

DOCUMENT
DE RÉFÉRENCE

— 2011

KAUFMAN  BROAD



Sommaire

A.	RAPPORT D'ACTIVITÉ 2011	1
	Profil du groupe	1
	Faits marquants	2
	Message du Président	3
	Chiffres clés et Bourse	4
	Activités	6
	Effectifs	7
	Gouvernement d'entreprise	8
B.	DOCUMENT DE RÉFÉRENCE 2011	9
1.	Renseignements concernant l'activité du groupe	11
2.	Commentaires sur les activités et les résultats du groupe	57
3.	Gouvernement d'entreprise	81
4.	Patrimoine, rapport financier et résultats au 30 novembre 2011	105
5.	Renseignements à caractère général concernant la société et son capital	161
6.	Évolution récente et perspectives d'avenir	175
7.	Responsable du document de référence	177
8.	Responsables du contrôle des comptes	179
9.	Informations complémentaires	181
10.	Annexes	217



AUTORITÉ
DES MARCHÉS FINANCIERS

Le présent document de référence a été déposé auprès de l'Autorité des Marchés Financiers le 30 mars 2012, conformément à l'article 212-13 de son règlement général. 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.

PROFIL DU GROUPE

KAUFMAN & BROAD
EST L'UN DES
PREMIERS
DÉVELOPPEURS-
CONSTRUCTEURS
FRANÇAIS.

DEPUIS PLUS DE
40 ANS, NOUS AVONS
CONSTRUIT
PRÈS DE 87 000
LOGEMENTS
ET 487 400 M²
DE BUREAUX
ET LOCAUX D'ACTIVITÉ
EN FRANCE.

Kaufman & Broad a été la première société de son secteur à s'introduire sur le 1^{er} marché à la Bourse de Paris en février 2000. Durant ces années, nous avons construit un groupe solide, d'envergure nationale. Nous sommes essentiellement implantés dans les grandes villes de France où le marché est le plus profond.

Notre savoir-faire et nos innovations permanentes nous permettent de répondre aux aspirations de tous nos clients, particuliers ou entreprises, en proposant des maisons et appartements, des résidences étudiantes, de tourisme et d'affaires, ainsi que des bureaux, des locaux d'activités et des locaux commerciaux.

Être à l'écoute de nos clients, comprendre les changements des styles de vie, développer de nouvelles technologies en offrant des logements de qualité sur des emplacements reconnus, sont au cœur de notre stratégie.

Notre marque est aujourd'hui leader en termes de notoriété et d'image.

Notre management est reconnu pour sa réactivité et son adaptation aux conditions du marché.

2011 a été marquée par une bonne performance commerciale dans un marché du logement en recul. Cette année se caractérise surtout pour le groupe par la consolidation de sa rentabilité et par la poursuite du renforcement de sa structure financière.

Le marché du logement en 2012 devrait être affecté par un environnement économique et financier toujours difficile, et par les échéances électorales, alors que l'offre restera insuffisante et la demande toujours élevée.

La stratégie de Kaufman & Broad consiste en 2012 à renforcer son offre destinée aux premiers acheteurs soutenus, entre autres par le « Prêt à Taux Zéro Plus », et en lançant un nouveau concept de logements à prix maîtrisés. Le groupe entend améliorer ses parts de marché dans les grandes villes françaises et particulièrement en Île-de-France, marché le plus profond, et développer plus d'opérations destinées aux étudiants, au tourisme d'affaires et aux seniors, en proposant toujours des logements destinés aux investisseurs.

Après un premier semestre qui sera sensiblement impacté, en termes d'activité, par la baisse des ouvertures commerciales de programmes et une conjoncture morose, le second semestre devrait se montrer plus dynamique.

FAITS MARQUANTS 2011

HAUSSE DU CHIFFRE D'AFFAIRES : + 11,6%

RÉSERVATIONS GLOBALES EN VALEUR
+ 4,5 %, À 1,5 MD€ (TTC)

RÉSERVATIONS DE LOGEMENTS EN NOMBRE
EN LÉGÈRE BAISSSE DE 3,7 %
DANS UN MARCHÉ EN REcul DE 10 %

AMÉLIORATION DE SES PARTS DE MARCHÉ
SUR LE SECTEUR DU LOGEMENT

RENFORCEMENT DE LA SOLIDITÉ FINANCIÈRE
DU GROUPE

TAUX DE MARGE BRUTE 2011
19,4 % (+1,9 POINT)

2010

TRÈS FORTE REPRISE DE L'ACTIVITÉ
COMMERCIALE

RÉSERVATIONS DE LOGEMENTS
+ 41,3 % EN VALEUR

TAUX D'ÉCOULEMENT MENSUEL MOYEN
DES OPÉRATIONS NOUVELLES : 35 %

SENSIBLE PROGRESSION
DES INDICATEURS FINANCIERS

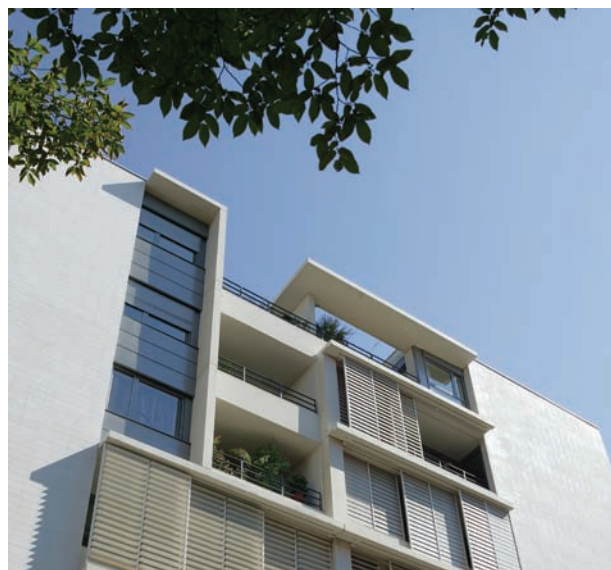
TAUX DE MARGE BRUTE 2010
17,5 % (+ 3,9 POINTS)

RÉSULTAT NET PART DU GROUPE : 18,1 M€

BAISSE DE LA DETTE FINANCIÈRE NETTE
(- 21 % PAR RAPPORT À 2009)

ACCROISSEMENT NOTABLE
DU PORTEFEUILLE FONCIER
(2,2 ANNÉES D'ACTIVITÉ)

FORTE PROGRESSION DU BACKLOG LOGEMENTS
+ 35 %



RÉSULTAT NET PART DU GROUPE : 47,5 M€

POURSUITE DU DÉSENDETTEMENT DU GROUPE
(- 22,6 % PAR RAPPORT À 2010)

HAUSSE DU PORTEFEUILLE FONCIER : + 20,5 %
(3 ANNÉES D'ACTIVITÉ)

BONNE PROGRESSION DU BACKLOG GLOBAL
EN VALEUR : + 17,7 %

MESSAGE DU PRÉSIDENT

Chers actionnaires,

Les résultats de l'exercice 2011 montrent une bonne performance de l'activité commerciale malgré une base de comparaison élevée. Les réservations réalisées dans le cadre du « Prêt à Taux Zéro Plus » et les ventes en bloc compensent le recul des réservations réalisées au travers du dispositif « Scellier ».

Les résultats financiers montrent une amélioration continue, avec une progression sensible du taux de marge brute, de la marge opérationnelle, du résultat net, et une baisse sensible de la dette nette.

La qualité des fondamentaux de Kaufman & Broad lui permet d'être bien positionné pour aborder 2012 avec confiance, dans un environnement général incertain où l'offre de logements reste toujours insuffisante.

Kaufman & Broad s'adaptera à toute évolution du marché en accélérant ses nouveaux axes de développement tels que les résidences services seniors, les résidences étudiants et l'immobilier d'entreprise, tout en continuant à développer son offre pour les premiers acheteurs et les investisseurs.

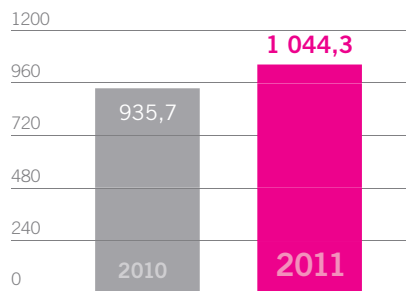


Guy Nafilyan

Président-Directeur Général

CHIFFRES CLÉS ET BOURSE

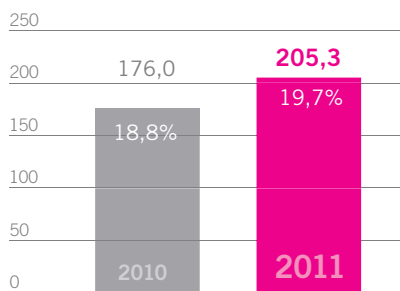
CHIFFRE D'AFFAIRES



(en millions d'euros)

Le chiffre d'affaires s'élève à 1 044,3 millions d'euros au 30 novembre 2011 contre 935,7 pour la même période de 2010, en progression de 11,6%.

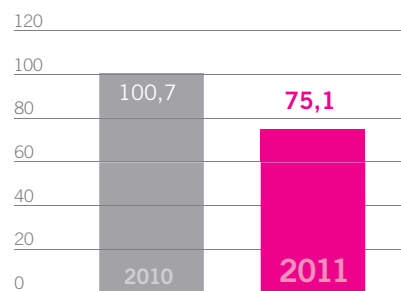
BESOIN EN FONDS DE ROULEMENT



(en millions d'euros et en pourcentage du chiffre d'affaires)

Le Besoin en Fonds de Roulement (BFR) s'est établi à 205,3 millions d'euros à fin novembre 2011 contre 176,0 millions d'euros en 2010. Le BFR exprimé en pourcentage du chiffre d'affaires s'élève à 19,7% au 30 novembre 2011 contre 18,8% pour la période comparable de 2010.

CASH FLOW DISPONIBLE



(en millions d'euros)

Le cash flow disponible bénéficie de la poursuite de l'amélioration de la CAF avant coût de l'endettement financier et impôts, permettant de compenser une hausse du besoin en fonds de roulement d'exploitation. Ces excédents ont permis de procéder au remboursement anticipé de 47,9 millions d'euros de dettes.

FICHE SIGNALÉTIQUE

Marché	NYSE Euronext
Compartiment B	Mid-caps
Indices	CAC 40 et CAC ALL TRADEABLE
Code ISIN	FR 0004007813

DONNÉES BOURSIÈRES

Plus haut	25,20€
Plus bas	11,44€
Dernier cours coté le 30 décembre 2011	14,12€
Nombre d'actions au 30 décembre 2011	21 584 658
Capitalisation boursière au 31 décembre 2011	304,8 M€
Volume moyen quotidien (du 1 ^{er} janvier et le 31 décembre 2011)	98 825€

DROITS DE VOTE

(au 30 novembre 2011)

Sociétés détenues par des fonds détenus par PAI partners¹

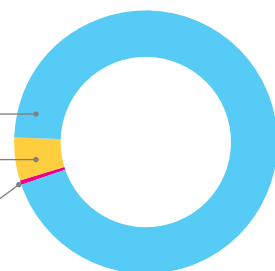
Public

Employés

94,26%

5,27%

0,47%



RÉPARTITION DU CAPITAL

(au 30 novembre 2011)

Sociétés détenues par des fonds détenus par PAI partners¹

Employés

Public

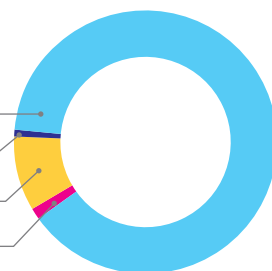
Kaufman & Broad SA

88,65%

0,88%

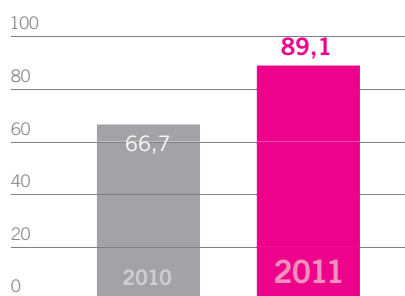
9,19%

1,29%



1 – Financière Gaillon 8 représente 87,96 % du capital et 93,89 % des droits de vote

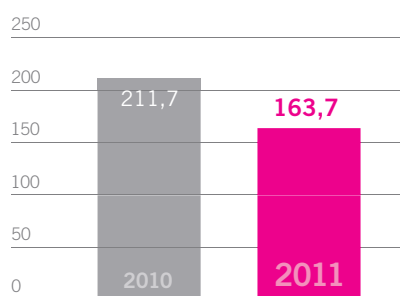
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL COURANT



(en millions d'euros)

Le résultat opérationnel courant du groupe progresse de 22,4 millions d'euros entre 2010 et 2011. Cette amélioration traduit en premier lieu celle de la marge brute (en progression de 24,1 % par rapport à 2010), et en second lieu, le bon contrôle des charges opérationnelles.

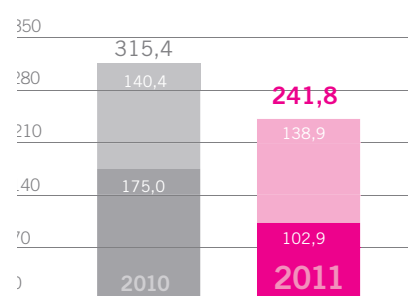
DETTE FINANCIÈRE NETTE



(en millions d'euros)

La dette financière nette est en baisse de près de 48,0 millions d'euros par rapport à 2010. La forte progression du résultat opérationnel courant associée à une croissance du BFR maîtrisé ont permis une forte baisse de la dette financière nette, qui ne représente que deux ans du cash flow disponible au 30 novembre 2011.

CAPACITÉ FINANCIÈRE



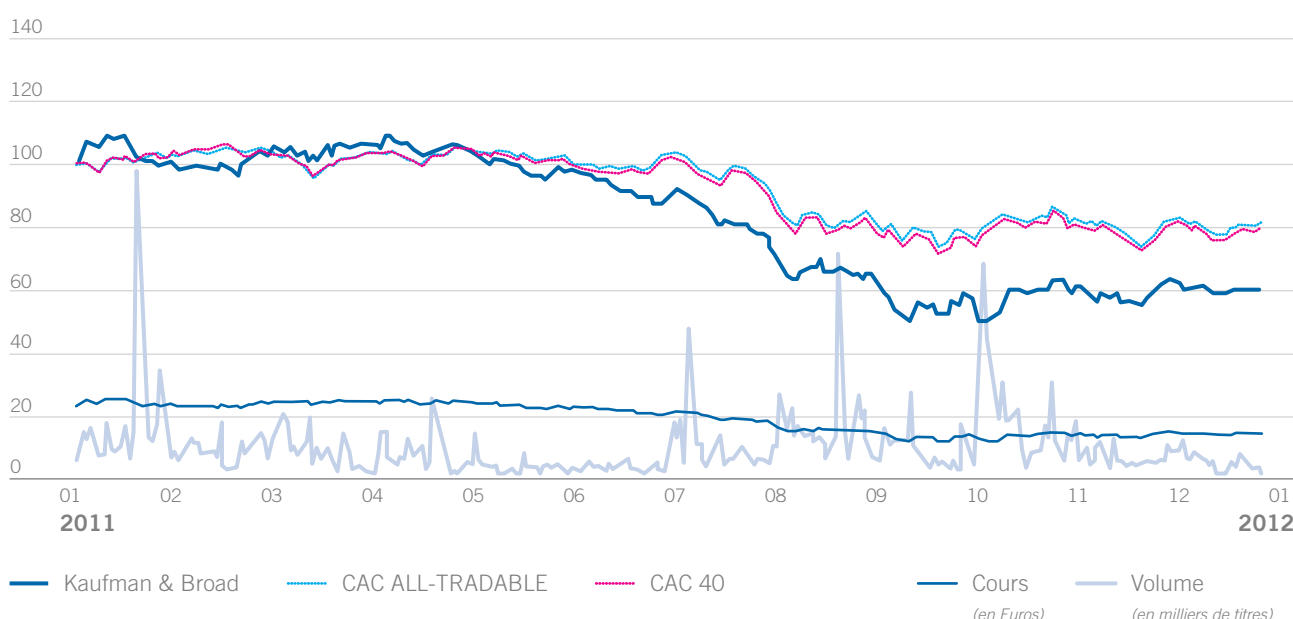
(en millions d'euros)

Trésorerie RCF

La trésorerie en 2011 s'établit à 138,9 millions d'euros. Ajoutée aux 102,9 millions d'euros de lignes de crédit non tirées, elle porte la capacité financière du groupe à 241,8 millions d'euros au 30 novembre 2011, à comparer à 315,4 millions d'euros en 2010. Cette baisse s'explique essentiellement par l'annulation volontaire de 72,1 millions d'euros de lignes de crédit, passant de 175 à 102,9 millions d'euros.

ÉVOLUTION DE L'ACTION KAUFMAN & BROAD COMPARÉE AU CAC 40 ET CAC ALL-TRADABLE (EX:SFB 250)

(base 100 au 3 janvier 2012)



ACTIVITÉS



11 022 LOTS SIGNÉS EN PROMESSE

8 800 LOTS LANCÉS

6 408 LOGEMENTS RÉSERVÉS

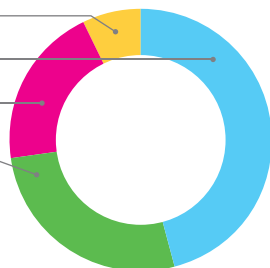
9 519 LOTS EN COURS
DE CONSTRUCTION

6 736 UNITÉS ÉQUIVALENTS LOGEMENTS
EN CARNET DE COMMANDES

RÉSERVATIONS PAR TYPOLOGIE D'ACHETEUR

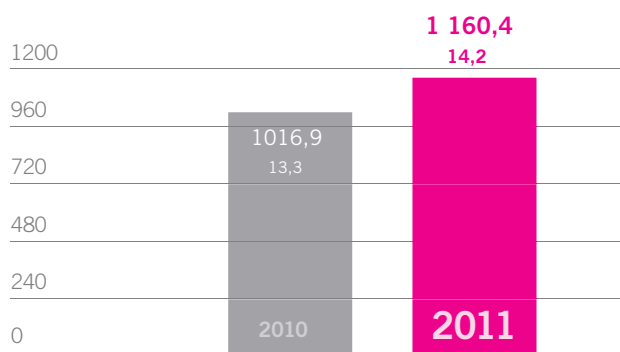
(en nombre au 30 novembre 2011)

Second accédant	7%
Investisseur	46%
Primo accédant	20%
Bloc	27%



BACKLOG LOGEMENTS

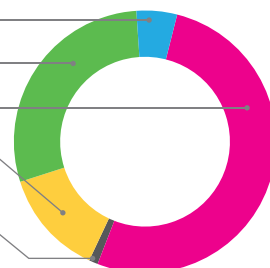
(en million d'euros HT et en nombre de mois d'activité)



OFFRE COMMERCIALE PAR TYPOLOGIE D'APPARTEMENT

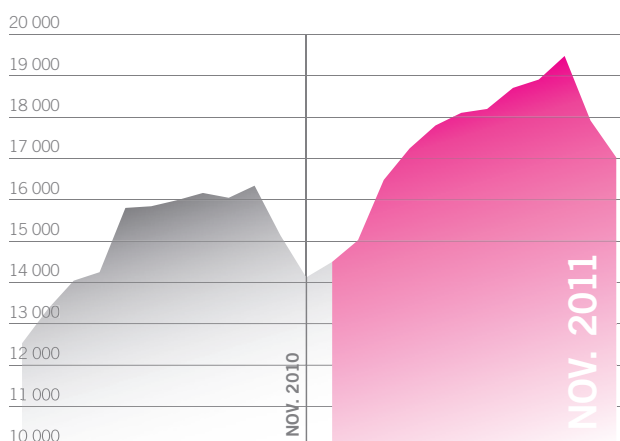
(en nombre au 30 novembre 2011)

T1	5%
T2	29%
T3	52%
T4	13%
T5	1%



RÉSERVE FONCIÈRE

(en nombre de lots)



EFFECTIFS



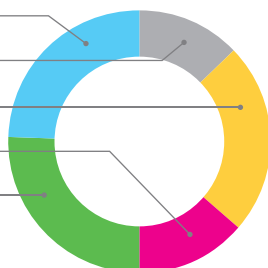
729 COLLABORATEURS
391 FEMMES (53,6 %)
338 HOMMES (46,4 %)

(inscrit au 31 décembre 2011)

EFFECTIFS MOYENS PAR FONCTION

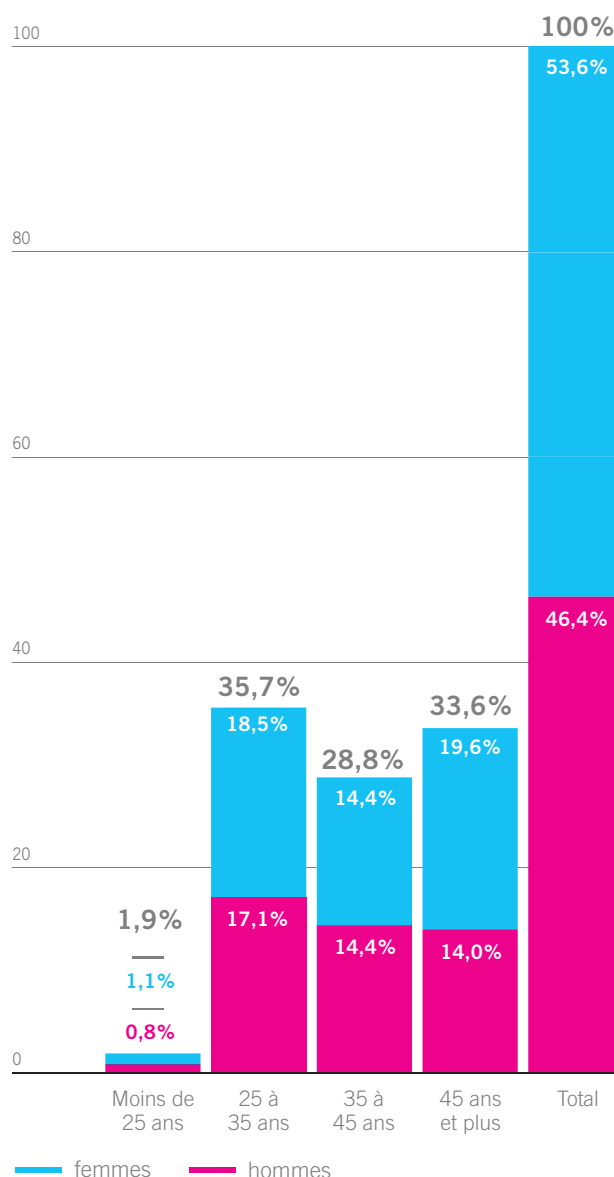
(en nombre au 30 novembre 2011)

Commerciaux	24,7%
Autres	12,6%
Foncier	23,6%
Fonctions centrales	13,7%
Technique	25,4%



PYRAMIDE DES ÂGES

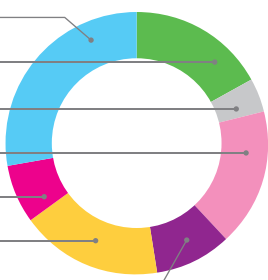
(inscrits au 31 décembre 2011)



EFFECTIFS INSCRITS PAR RÉGION

(en nombre au 30 novembre 2011)

Île-de-France	28,0%
PACA	17,0%
Languedoc-Roussillon	4,3%
Corporate - IE	16,7%
Ouest	7,1%
Sud-Ouest	17,5%
Rhône-Alpes	9,5%



GOUVERNEMENT D'ENTREPRISE

LE CONSEIL D'ADMINISTRATION A POUR MISSION PRINCIPALE DE DÉTERMINER LES ORIENTATIONS DE L'ACTIVITÉ DE LA SOCIÉTÉ ET DE VEILLER À LEUR MISE EN ŒUVRE. LE CONSEIL PROCÈDE AUX CONTRÔLES ET VÉRIFICATIONS QU'IL JUGE OPPORTUN ET PROCÈDE À L'EXAMEN ET À L'ARRÊTÉ DES COMPTES SEMESTRIELS ET ANNUELS (SOCIAUX ET / OU CONSOLIDÉS), AINSI QU'À L'ARRÊTÉ ET L'APPROBATION DES RAPPORTS Y AFFÉRENTS PRÉVUS PAR LA RÉGLEMENTATION EN VIGUEUR.

LE CONSEIL D'ADMINISTRATION DE KAUFMAN & BROAD SA COMPREND ACTUELLEMENT HUIT MEMBRES, DONT TROIS MEMBRES INDÉPENDANTS, QUI LUI APPORTENT DES EXPÉRIENCES DIFFÉRENTES ET COMPLÉMENTAIRES DU FAIT DE LEURS PROFILS VARIÉS :

CONSEIL D'ADMINISTRATION

Guy Nafilyan (Kaufman & Broad SA)
Administrateur et Président du Conseil d'Administration

Yves Galland (The Boeing Company)
Administrateur

Sylvie Charles (SNCF GéoDis)
Administrateur

Sophie Lombard (PAI partners)
Administrateur

Alain de Pouzilhac (Audiovisuel Extérieur de la France)
Administrateur

Frédéric Stévenin (PAI partners)
Administrateur

Olivier de Vregille (PAI partners)
Administrateur

Lionel Zinsou (PAI partners)
Administrateur

MANAGEMENT

Guy Nafilyan
Président-Directeur Général

Bruno Coche
Directeur Général Adjoint Finances

Jean-François Demaris
Directeur Général Adjoint Ressources Humaines

Marc Nafilyan
Directeur Général Région Île-de-France

Jacques Rubio
Directeur Général Région Sud-Ouest

William Truchy
Directeur Général Régions

Patrick Zamo
Directeur Général Région Île-de-France

DIRECTIONS RÉGIONALES

IMMOBILIER D'ENTREPRISE

David Laurent, Directeur Général Adjoint, Immobilier d'entreprise

RÉGION PARIS / ÎLE-DE-FRANCE

Marc Nafilyan et **Patrick Zamo**,
Directeurs Généraux

Frédérique Bourg, Directeur Général Adjoint, Île-de-France

Île-de-France

Cyril Doucet, Directeur d'Agence Secteur 1

Vincent Lhermitte, Directeur d'Agence Secteur 2

Stéphane Dalliet, Directeur d'Agence Secteur 3

Normandie

Antoine Neau, Directeur d'Agence

RÉGION MIDI-PYRÉNÉES / AQUITAINE

Jacques Rubio, Directeur Général Région Sud-Ouest

Pyrénées-Atlantiques

Jean-Guillaume Darier, Directeur d'Agence Adjoint, Bayonne

Aquitaine

Andrès Boros, Directeur d'Agence Adjoint, Bordeaux

RÉGION OUEST / RHÔNE-ALPES / SUD-EST

William Truchy, Directeur Général Régions

Loire-Atlantique / Bretagne

Christophe Duretete, Directeur Régional, Nantes et Rennes

Rhône-Alpes

François-Xavier Delfour, Directeur d'Agence Adjoint, Lyon

Savoie

Gwenaël Mersaoui, Directeur d'Agence Adjoint, Grenoble et Annecy

Côte d'Azur / Provence

Stéphane Gress, Directeur Régional, Nice et Toulon

Méditerranée

Marc Speisser, Directeur Régional, Marseille

Languedoc-Roussillon

Béatrice Mortier, Directeur Régional, Montpellier

Document de référence 2011

Sommaire général

1.	RENSEIGNEMENTS CONCERNANT L'ACTIVITÉ DU GROUPE	11
1.1.	PRÉSENTATION DU GROUPE KAUFMAN & BROAD	12
1.2.	FACTEURS DE RISQUES	32
1.3.	PROCÉDURES CONTENTIEUSES EN COURS	44
1.4.	POLITIQUE D'INVESTISSEMENT	44
1.5.	PRINCIPALES FILIALES ET SOCIÉTÉS AFFILIÉES	45
1.6.	DÉVELOPPEMENT DURABLE	45
2.	COMMENTAIRES SUR LES ACTIVITÉS ET LES RÉSULTATS DU GROUPE	57
2.1.	INDICATEURS CLÉS DE L'ACTIVITÉ DU GROUPE KAUFMAN & BROAD	58
2.2.	ÉLÉMENTS SIGNIFICATIFS DU COMPTE DE RÉSULTAT	69
2.3.	COMMENTAIRES SUR LES RÉSULTATS	71
2.4.	LIQUIDITÉS ET RESSOURCES EN CAPITAL	78
3.	GOUVERNEMENT D'ENTREPRISE	81
3.1.	MEMBRES DES ORGANES D'ADMINISTRATION ET DE DIRECTION	82
3.2.	INTÉRÊTS DES DIRIGEANTS	96
3.3.	INTÉRESSEMENT DU PERSONNEL	101
4.	PATRIMOINE, RAPPORT FINANCIER ET RÉSULTATS AU 30 NOVEMBRE 2011	105
4.1.	COMPTES CONSOLIDÉS AU 30 NOVEMBRE 2011	106
4.2.	COMPTES SOCIAUX AU 30 NOVEMBRE 2011	140
4.3.	INFORMATIONS SUR LES PARTIES LIÉES	160
5.	RENSEIGNEMENTS À CARACTÈRE GÉNÉRAL CONCERNANT LA SOCIÉTÉ ET SON CAPITAL	161
5.1.	RENSEIGNEMENTS À CARACTÈRE GÉNÉRAL CONCERNANT LA SOCIÉTÉ	162
5.2.	RENSEIGNEMENTS À CARACTÈRE GÉNÉRAL CONCERNANT LE CAPITAL	165
5.3.	RÉPARTITION ACTUELLE DU CAPITAL ET DES DROITS DE VOTE	169
5.4.	MARCHÉ DES TITRES DE LA SOCIÉTÉ	173
5.5.	DIVIDENDES	174
6.	ÉVOLUTION RÉCENTE ET PERSPECTIVES D'AVENIR	175
6.1.	MARCHÉ	175
6.2.	ORIENTATIONS	175

7.	RESPONSABLE DU DOCUMENT DE RÉFÉRENCE	177
7.1.	RESPONSABLE DU DOCUMENT DE RÉFÉRENCE	177
7.2.	ATTESTATION DU RESPONSABLE DU DOCUMENT DE RÉFÉRENCE	177
7.3.	RESPONSABLE DE LA COMMUNICATION FINANCIÈRE ET RELATIONS INVESTISSEURS	178
7.4.	INFORMATIONS INCLUSES PAR RÉFÉRENCE	178
8.	RESPONSABLES DU CONTRÔLE DES COMPTES	179
8.1.	COMMISSAIRES AUX COMPTES TITULAIRES	179
8.2.	COMMISSAIRES AUX COMPTES SUPPLÉANTS	179
8.3.	HONORAIRES DES COMMISSAIRES AUX COMPTES ET DES MEMBRES DE LEURS RÉSEAUX PRIS EN CHARGE PAR LE GROUPE	179
9.	INFORMATIONS COMPLÉMENTAIRES	181
9.1.	ORDRE DU JOUR ET RÉOLUTIONS DE L'ASSEMBLÉE GÉNÉRALE DU 19 AVRIL 2012	182
9.2.	RAPPORT DU PRÉSIDENT DU CONSEIL D'ADMINISTRATION	192
9.3.	RAPPORTS DES COMMISSAIRES AUX COMPTES	210
10.	ANNEXES	217
10.1.	TABLE DE CONCORDANCE	218
10.2.	RAPPORT FINANCIER ANNUEL	221
10.3.	Liste des publications depuis décembre 2010	222
10.4.	TABLEAU RÉCAPITULATIF DES DÉLÉGATIONS EN MATIÈRE D'AUGMENTATION DE CAPITAL EN COURS DE VALIDITÉ	224
10.5.	RAPPORT DU CONSEIL D'ADMINISTRATION RELATIF AUX ATTRIBUTIONS GRATUITES D'ACTIONS	225
10.6.	RAPPORT SPÉCIAL SUR LES OPTIONS D'ACHAT ET DE SOUSCRIPTION (ASSEMBLÉE GÉNÉRALE DU 14 AVRIL 2011)	225
10.7.	RAPPORT DU CONSEIL D'ADMINISTRATION	225

1 Renseignements concernant l'activité du groupe

1.1.	PRÉSENTATION DU GROUPE KAUFMAN & BROAD	12
1.1.1.	Historique	13
1.1.2.	Caractéristiques essentielles de l'activité	14
1.1.3.	Principaux établissements	32
1.2.	FACTEURS DE RISQUES	32
1.2.1.	Risques liés au contexte économique	32
1.2.2.	Risques de marché	37
1.2.3.	Risques juridiques	38
1.2.4.	Risques industriels, économiques et environnementaux	40
1.2.5.	Assurances	42
1.2.6.	Autres risques	43
1.3.	PROCÉDURES CONTENTIEUSES EN COURS	44
1.4.	POLITIQUE D'INVESTISSEMENT	44
1.4.1.	Recherche et développement	44
1.4.2.	Principaux investissements réalisés	45
1.4.3.	Principaux investissements en cours et futurs	45
1.5.	PRINCIPALES FILIALES ET SOCIÉTÉS AFFILIÉES	45
1.6.	DÉVELOPPEMENT DURABLE	45
1.6.1.	Informations environnementales	46
1.6.2.	Informations sociales	51

1.1. PRÉSENTATION DU GROUPE KAUFMAN & BROAD

La société et ses filiales (ensemble le « groupe » ou « Kaufman & Broad ») exercent en France depuis plus de quarante ans une activité de développeur-constructeur de maisons individuelles en villages (maisons individuelles groupées), d'appartements, de résidences de services (d'affaires, de tourisme ou d'étudiants) ainsi qu'une activité d'Immobilier d'entreprise.

Depuis sa création en 1968, Kaufman & Broad a construit dans l'Hexagone, près de 87 000 logements et 487 400 m² de bureaux et locaux d'activité.

Kaufman & Broad est l'un des premiers constructeurs de logements (maisons individuelles en villages et appartements) en France. Historiquement, son premier marché est l'Île-de-France. Au 30 novembre 2011, ce marché a représenté 39,8 % des réservations de logements en valeur du groupe.

Depuis sa création et jusqu'au 10 juillet 2007, Kaufman & Broad était une filiale de KB Home, l'un des premiers développeurs-constructeurs de maisons individuelles aux États-Unis. KB Home avait été, aux États-Unis, l'un des premiers acteurs du marché de l'immobilier 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 a permis à Kaufman & Broad de s'établir comme l'un des leaders de la profession.

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 réalisée par une entreprise générale ou par des entreprises en corps d'état séparés.

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

- de ne pas acheter de terrains à titre spéculatif mais de procéder seulement aux achats nécessaires à son développement ;
- de ne pas anticiper, dans ses acquisitions foncières, de hausse significative des prix de vente mais de se concentrer sur la conception et la qualité de ses produits ;
- de se faire communiquer 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 est signée par l'ensemble des collaborateurs du groupe et qui gouverne les relations de son personnel avec ses clients, ses sous-traitants et ses fournisseurs et plus généralement avec 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) ;

- et surtout il permet d'accélérer le rythme de commercialisation, ce qui limite le risque financier de chaque projet et permet au groupe d'optimiser sa rentabilité.

Le groupe destine ses produits aux accédants à la propriété et aux investisseurs privés et publics (opérateurs sociaux, Foncières...). Il commercialise ses maisons individuelles et ses appartements sous la marque « Kaufman & Broad » ou le cas échéant « Résidences Bernard Teillaud » à Grenoble.

Kaufman & Broad offre à ses clients la possibilité d'emménager dans un logement prêt à vivre, qu'ils ont pu personnaliser grâce au large choix d'options qui leur est proposé. Depuis 1998, Kaufman & Broad a ainsi mis à la disposition de ses clients des *showrooms* (ou « Espaces Déco ») où les clients peuvent voir, choisir et acheter les options qui leur sont proposées dans le cadre des réalisations du groupe.

Enfin, le groupe développe des opérations de résidences de tourisme, d'affaires, de seniors (non médicalisées) et d'étudiants depuis quelques années.

Depuis le 10 juillet 2007, Kaufman & Broad SA est détenue majoritairement par Financière Gaillon 8, une société ultimement contrôlée par des fonds gérés par PAI partners (PAI).

Au 30 novembre 2011, la société Financière Gaillon 8 détenait 87,96 % du capital de Kaufman & Broad SA et 93,89 % des droits de vote.

L'évolution de la participation de PAI est décrite plus en détail à la section 5.3.1. « Actionnariat de la société au 30 novembre 2011 et évolution sur trois ans ».

PAI partners est une des sociétés de Private Equity les plus anciennes et les plus expérimentées en Europe. PAI qui figure parmi les principaux acteurs européens du Private Equity, gère et conseille des fonds d'investissements dédiés aux opérations LBO pour un montant global de 10 milliards d'euros. Depuis 1998, PAI a réalisé 41 opérations de LBO dans 9 pays européens pour un montant près de 35 milliards d'euros. Elle se concentre sur les transactions d'une valeur supérieure à 500 millions d'euros dans lesquelles elle réalise des investissements en capital généralement compris entre 100 et 500 millions d'euros. PAI partners investit dans des secteurs en consolidation et sur des marchés dont la croissance est relativement peu sensible aux aléas des cycles économique et financier. Présente à Paris, Copenhague, Londres, Luxembourg, Madrid, Milan et Munich, PAI est un investisseur de long-terme avec une durée de détention de ses sociétés en portefeuille généralement supérieure à 4 ans. Son équipe est composée de 50 professionnels de nationalités différentes, provenant d'horizons professionnels divers, et qui bénéficient d'une expertise approfondie dans plusieurs secteurs.

Les activités de la société PAI sont décrites plus en détail à la section 5.3.3. « Personnes morales détenant le contrôle de la société ».

1.1.1. Historique

1.1.1.1. Les dates clés

1968	Création de Kaufman & Broad SA en France
1970	Livraison de la première maison en région parisienne
1985	Acquisition de Bati Service
1995 à 1999	Acquisitions de Bréguet, SMCI et Park
2000	Kaufman & Broad cotée à la Bourse de Paris Acquisition de Frank Arthur, Sefima, First Promotion et Sopra Promotion
2001	Acquisition de Résidences Bernard Teillaud
2003 à 2005	Acquisition d'Euro Immobilier, du groupe Avantis et de Foncier Investissement - Malardeau, de programmes développés par Lotibat
2007	Acquisition d'une participation majoritaire au capital de Kaufman & Broad SA par PAI partners
2010	Acquisition de SM2I

1.1.1.2. Les origines

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

1.1.1.3. La politique de croissance externe

À partir de la 2^e moitié des années 1980, Kaufman & Broad entame une politique de croissance externe avec l'acquisition, en 1985, de Bati Service, une société qui réalise des maisons individuelles en villages destinées aux premiers acheteurs, puis acquiert le fonds de commerce et certains actifs de son principal concurrent de l'époque, la société Bréguet, spécialisée dans la réalisation de maisons individuelles en villages 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 2^e semestre 1999, Kaufman & Broad acquiert 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 Île-de-France pour un prix global d'environ 15,5 millions d'euros. Quatre acquisitions sont réalisées en 2000, dont deux sociétés spécialisées dans la réalisation d'appartements à Paris et en première couronne d'Île-de-France (respectivement Frank Arthur Promotion en janvier et Sefima en juillet), acquises afin de

renforcer les parts de marché de la société en Île-de-France. Les deux autres sociétés achetées cette année-là par Kaufman & Broad en 2000, First Promotion à Lille en juillet et Sopra Promotion à Toulouse en novembre, illustrent la politique de croissance externe de la société pour s'implanter dans de nouveaux marchés régionaux à fort potentiel par le biais d'acquisitions de structures locales existantes et expérimentées. Ces quatre acquisitions ont représenté un investissement global de 45 millions d'euros.

En août 2001, Kaufman & Broad acquiert Progesti SA (le groupe Résidences Bernard Teillaud), l'un des premiers développeurs-construteurs de la région grenobloise. Le prix global de cet investissement a été de 32,0 millions d'euros incluant une partie variable calculée en fonction des résultats réels de la société de 2002 à 2005 qui s'est élevée à 16,3 millions d'euros.

En octobre 2003, Kaufman & Broad acquiert la société Euro Immobilier – promoteur immobilier installé à Toulouse – développant des opérations en région Midi-Pyrénées et en Gironde. Le montant d'acquisition de ces titres s'est élevé à 3,2 millions d'euros et s'est accompagné d'une majoration variable liée aux résultats réels de la société sur les exercices 2003 à 2006. Cette partie variable s'est élevée à 3,6 millions d'euros.

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

En juin 2005, Kaufman & Broad acquiert 15 programmes de logements au prix de 4,7 millions d'euros, antérieurement développés sous la marque Lotibat et situés en région toulousaine avec une prise de contrôle au 1^{er} juin 2005.

En juin 2007, Kaufman & Broad acquiert 33,34 % de Beaulieu Patrimoine SAS (renommé Seniors Santé), opérateur du secteur des résidences pour personnes âgées dépendantes. Dans le cadre du recentrage de ses activités, le groupe a cédé le 13 octobre 2010 la totalité de sa participation minoritaire dans Seniors Santé.

En septembre 2010, Kaufman & Broad signe l'acquisition de la société de promotion régionale SM2I pour un prix de 5,1 millions d'euros. Cette acquisition a permis au groupe d'accélérer son implantation sur la région Bretagne avec un portefeuille foncier de plus de 400 lots via 12 opérations maîtrisées à la date d'acquisition.

1.1.2. Caractéristiques essentielles de l'activité

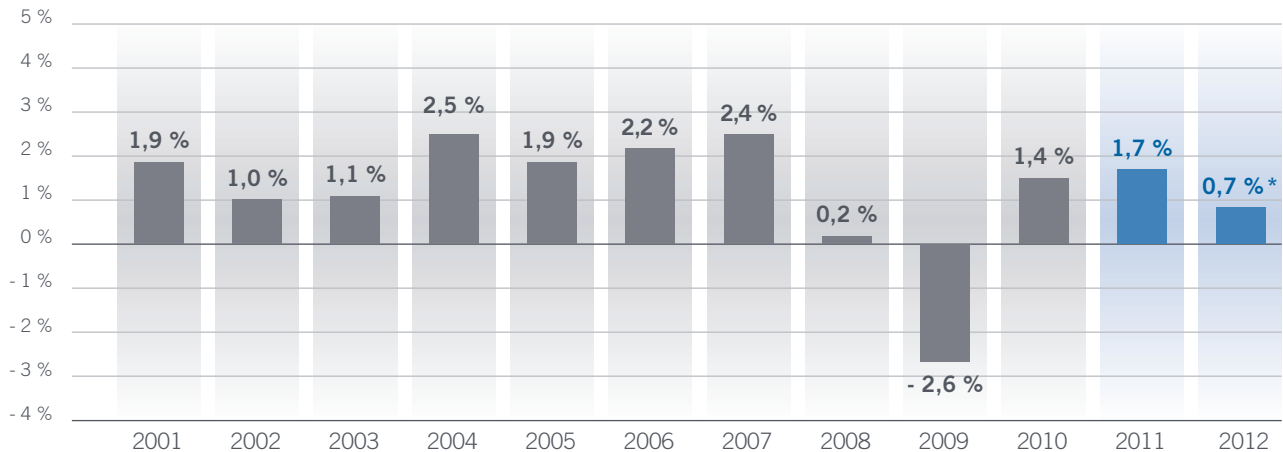
1.1.2.1. Marchés

1.1.2.1.1. Indicateurs macroéconomiques et sectoriels

Les tendances du marché du logement neuf sont principalement influencées par la croissance économique (PIB), le taux de chômage, les évolutions des taux d'intérêt et des prix de vente, ainsi que les niveaux des stocks physiques de logements et de l'offre commerciale.

Les graphiques suivants montrent les évolutions respectives de différents indicateurs macroéconomiques depuis 2001.

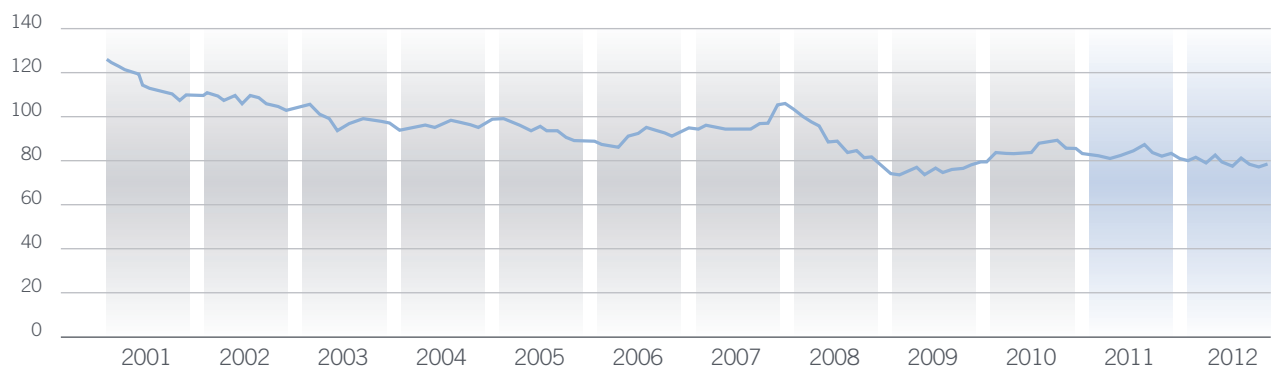
Évolution du taux de croissance du PIB depuis 2001 (en %)



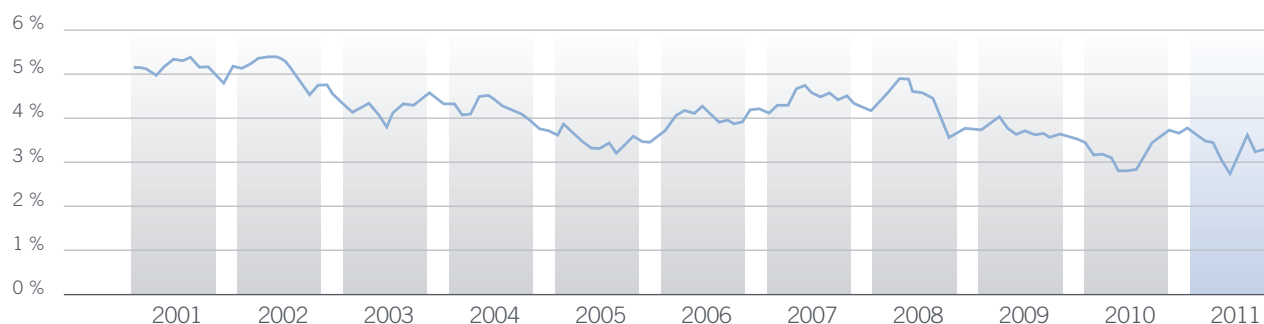
Source : INSEE.

* : Donnée provisoire au 23/03/2012

Évolution mensuelle de l'indice INSEE de confiance des consommateurs depuis 2001 (base 100)

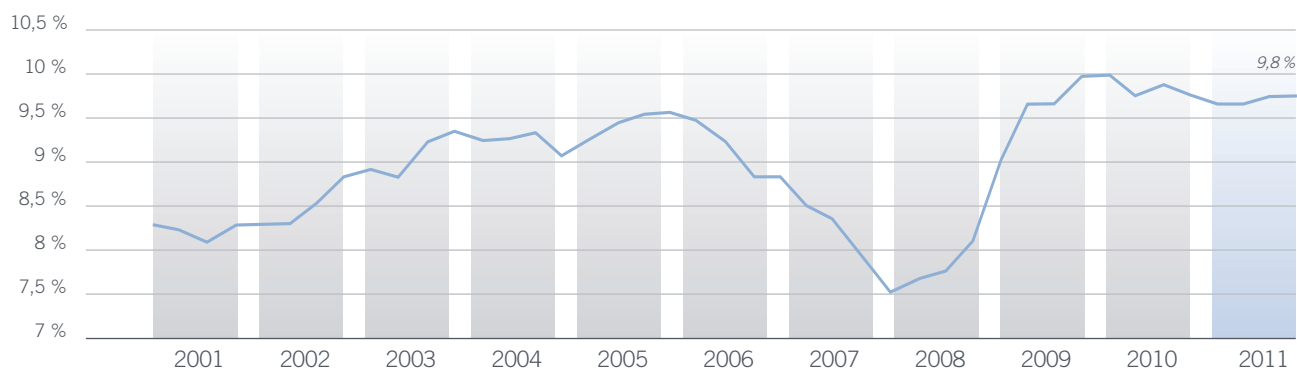


Source : INSEE.

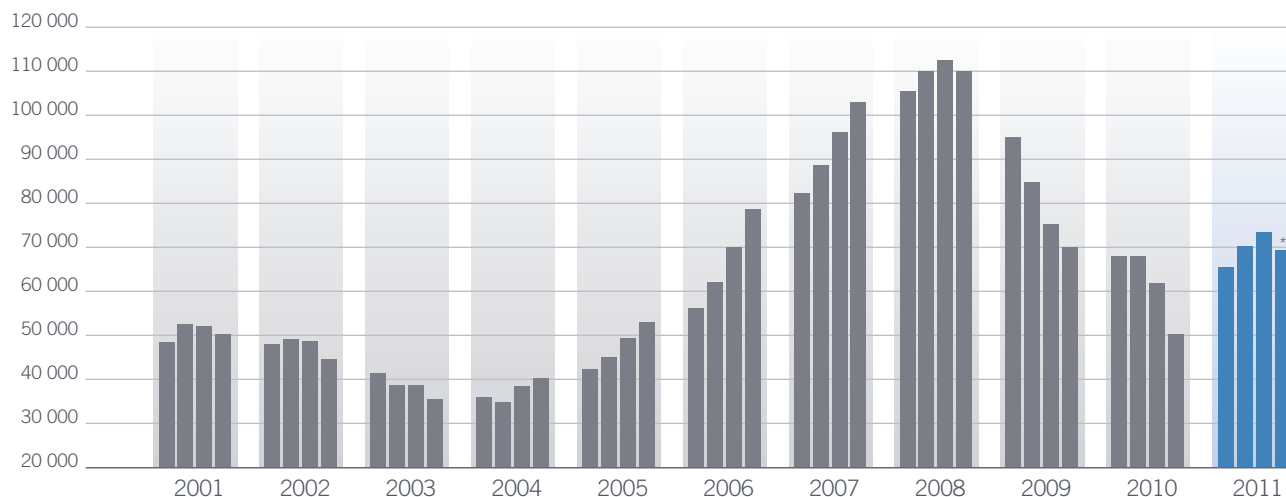
Évolution des taux d'intérêt depuis 2001 (en %)

Source : Banque de France TME (taux moyen des emprunts d'État à 10 ans)

Les graphiques suivants montrent les évolutions respectives du taux de chômage et stocks d'appartements disponibles en France depuis 2001 :

Évolution du taux de chômage en France depuis 2001 (en %)

Source INSEE

Stocks de logements disponibles à la vente en France (en unités par trimestre)

Source : Service de l'Observation et des Statistiques (SOeS) - février 2012

* Provisoire

Après avoir connu une forte décroissance à partir de 2008, où il culminait à près de 110 000 logements, pour se stabiliser à la fin l'année 2010 autour de 60 000 logements, le stock disponible à la vente s'est établi à la fin du quatrième trimestre 2011 à environ 70 000 logements. Durant cette période, le stock de maisons individuelles est resté relativement stable, oscillant entre 8 000 et 15 000 unités. En revanche, le stock d'appartements est passé de près de 94 000 à 61 000 logements avec un point le plus bas à moins de 51 000 logements disponibles à la vente en 2010.

1.1.2.1.2. Mesures d'incitation fiscale

Depuis plus de vingt ans, la construction de logements a fait l'objet de diverses mesures d'incitation fiscale : dispositif « Quilès-Méhaignerie » de 1984 à 1997, dispositif « Périssol » de 1996 à 1999, dispositif « Besson » de 1999 à 2003, dispositif « Lienemann » de 2002 à 2003, le dispositif « Robien » de 2003 à 2006, dispositif « Boorlo populaire » de 2006 à 2008. Par ailleurs, l'État a mis en place des dispositifs de financement de l'accession à la propriété à travers des prêts tels que le PAP auquel s'est substitué en 1995, le prêt à taux zéro réformé en 2005, doublé en 2010 et remplacé par le « PTZ + » à compter du 1^{er} janvier 2011.

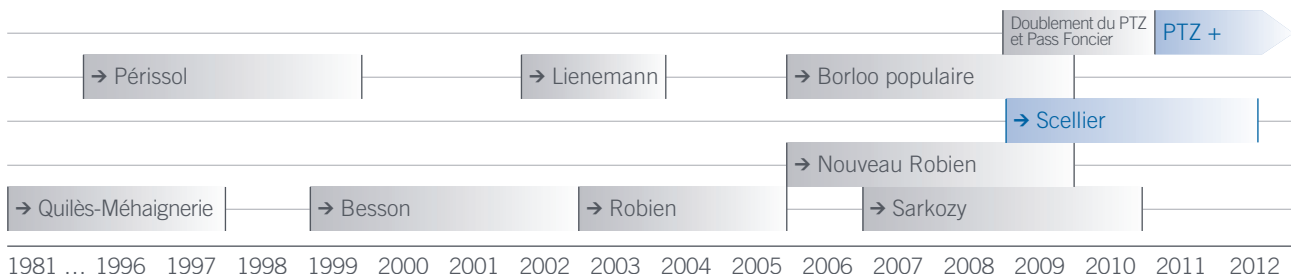
De 2007 à 2010, les avantages fiscaux ont été complétés par la possibilité pour les ménages ayant recours au crédit pour financer leur logement de déduire de leur impôt sur le revenu 40 % des intérêts payés (hors frais d'emprunt et d'assurance) la

première année et 20 % les quatre années suivant l'acquisition de leur résidence principale (dispositif « Sarkozy »).

En décembre 2008, a été voté un nouveau dispositif, dit loi « Scellier », permettant aux particuliers qui acquièrent un logement neuf ou en VEFA entre le 1^{er} janvier 2009 et le 31 décembre 2012, de bénéficier, sous différentes conditions, d'une réduction d'impôt sur le revenu de 25 à 37 % du prix de revient du bien, étalée sur une période de 9 à 15 ans.

Ce dispositif, toujours en vigueur pour l'acquisition d'un logement neuf, a été reconduit avec quelques aménagements par les Lois de Finances pour 2011 et 2012 (décrites à la section 1.1.2.1.2.1.) et prendra fin le 31 décembre 2012. Nous estimons que ces dispositifs d'incitation fiscale ont et devraient continuer d'avoir une influence favorable sur le marché du logement neuf, sans qu'il soit toutefois possible d'en quantifier exactement les effets (voir le détail section 1.2.3.5. « Dispositifs fiscaux pouvant influencer le marché des logements neufs »).

Le schéma ci-dessous résume l'enchaînement des différents dispositifs fiscaux concernant le marché du logement depuis plus de vingt ans :

**1.1.2.1.2.1. Le dispositif « Scellier »**

Le dispositif issu de la loi « Scellier » (dispositif adopté dans le cadre de la loi n° 2008-1443 du 30 décembre 2008 de finance rectificative pour 2008) vise notamment à relancer le parc locatif et l'attractivité pour l'investissement dans l'immobilier neuf tout en limitant l'achat d'un seul logement par année.

Ainsi, du 1^{er} janvier 2009 au 31 décembre 2010, l'acquéreur d'un bien immobilier neuf destiné à la location a pu bénéficier d'une réduction d'impôt égale à 25 % de son prix d'acquisition, dans une limite de 300 000 euros, soit 75 000 euros de réduction d'impôt maximum répartis sur 9 ans. Pendant ces 9 années de mise en location, les loyers restent plafonnés en fonction de la zone géographique, et non des ressources des locataires.

Évolution du dispositif Scellier en 2011

La Loi de Finances pour 2011 a modifié le taux de la réduction d'impôt en fonction du niveau de performance énergétique du logement.

Pour les logements qui répondaient aux conditions d'attribution du label BBC 2005, le taux de la réduction d'impôt était de :

- 22 % pour les logements acquis ou construits en 2011 ou 25 % si une réservation enregistrée avant le 31 décembre 2010 était suivie de la signature d'un acte authentique avant le 31 mars 2011 ;
- 18 % pour les logements acquis ou construits en 2012.

Lorsque l'investissement portait sur un logement ne répondant pas aux conditions d'attribution du label BBC 2005, le taux de réduction d'impôt était ramené à :

- 13 % pour les logements acquis ou construits en 2011 ou 15 % si une réservation avait été enregistrée avant le 31 décembre 2010 et suivie de la signature d'un acte authentique avant le 31 mars 2011.
- 9 % pour les logements acquis ou construits en 2012.

Évolution du dispositif Scellier en 2012

La Loi de Finances pour 2012 a apporté de nouveaux aménagements au dispositif, applicables à compter du 1^{er} janvier 2012.

Le taux de la réduction d'impôt au titre d'un logement répondant aux normes BBC est passé à 13 % pour les investissements réalisés en 2012, sauf lorsque qu'une réservation a été enregistrée avant le 31 décembre 2011 et suivie d'un acte authentique signé avant le 31 mars 2012. Dans cette hypothèse, la réduction est maintenue à 22 %.

En principe, la réduction d'impôt est supprimée pour tous les investissements ne répondant pas à la norme BBC réalisés après le 31 décembre 2011. Toutefois, les investissements engagés avant cette date et suivis d'un acte authentique signé avant le 31 mars 2012, pourront ouvrir droit à une réduction d'impôt de 13 % en 2012. Par ailleurs, les investissements réalisés en 2012, sans réservation enregistrée avant le 31 décembre 2011, pourront également ouvrir droit à une réduction d'impôt de 6 % s'ils ont fait l'objet d'un dépôt de permis de construire avant le 31 décembre 2011.

L'événement à retenir pour déterminer le taux de la réduction d'impôt est constitué par la date de signature de l'acte authentique d'achat (acquisition d'un logement neuf achevé ou en l'état futur d'achèvement, par exemple).

Récapitulatif des taux de la réduction d'impôt Scellier	2009	2010	2011	2012
Logements BBC 2005	25 %	25 %	22 % ^(a)	13 % ^(b)
Logements non BBC	25 %	25 %	13 %	0 % ^(c)

(a) 25 % si une réservation avait été enregistrée avant le 31 décembre 2010 et que l'acte authentique avait été signé au plus tard le 30 mars 2011.

(b) 22 % si une réservation a été enregistrée avant le 31 décembre 2011 et que l'acte authentique est signé au plus tard le 30 mars 2012.

(c) 13 % si une réservation a été enregistrée avant le 31 décembre 2011 et que l'acte authentique est signé au plus tard le 30 mars 2012 ou 6 % si un permis de construire a été déposé avant le 31 décembre 2011.

Plafonnement des prix au m²

Un nouveau plafonnement de l'investissement a été introduit par La Loi de Finances pour 2012. Le prix de revient du logement est limité à un prix par mètre carré de surface habitable fixé par décret en fonction de la localisation du logement. L'application de cette mesure bénéficie d'une période transitoire : seuls les investissements réalisés à compter du 1^{er} janvier 2012 et non précédés d'une réservation enregistrée avant le 31 décembre 2011, seront soumis à ce nouveau plafonnement.

Les plafonds de prix par mètre carré sont les suivants :

Zone A et A bis	5 000 euros
Zone B1	4 000 euros
Zone B2	2 100 euros
Zone C	2 000 euros

Délai d'achèvement

Pour tous les logements acquis en VEFA, un délai d'achèvement de 30 mois à compter de la déclaration d'ouverture de chantier doit être respecté pour que l'investissement soit éligible à la réduction d'impôt.

Plafonnement des loyers

Pour bénéficier du dispositif Scellier, les logements doivent être situés dans des communes classées dans des zones géographiques caractérisées par un déséquilibre entre l'offre et la demande : il s'agit des zones A, A bis, B1 et B2. Durant la période d'engagement de location, le loyer mensuel doit être inférieur au plafond annuel fixé par décret en fonction de la zone de situation du logement. Ce plafond est relevé au 1^{er} janvier de chaque année en fonction de l'indice de référence des loyers.

Les plafonds mensuels de loyers par mètre carré hors charges, sont fixés pour 2012 aux montants ci-après

(en euros/m²/mois)

Zones	Investissements réalisés du 1 ^{er} janvier 2009 au 31 décembre 2010		Acquisition à compter du 1 ^{er} janvier 2011	
	Plafonds mensuels de loyers par mètre carré		Plafonds mensuels de loyers par mètre carré	
	Libre	Intermédiaire	Libre	Intermédiaire
A (grande couronne de Paris, Côte d'azur et Genevois français)	22,22 €	17,78 €	16,38 €	13,10 €
A bis (Paris et sa petite couronne)	-	-	22,08 €	17,66 €
B1 (agglomérations de plus de 250 000 habitants et quelques communes)	15,45 €	12,36 €	13,22 €	10,58 €
B2 (villes de 50 000 habitants et plus, zones littorales et frontalières)	12,63 €	10,10 €	10,78 €	8,62 €
C (communes en zone rural, ayant fait l'objet d'un agrément, valable pendant 3 ans)	9,05 € ^(a)	7,24 € ^(b)	7,50 € ^(c)	6,00 €

(a) Plafond « Robien » actuel.

(b) Plafond « Borloo » actuel.

(c) Avec agrément.

1.1.2.1.2.2. Le « Prêt à Taux Zéro Plus »

Par l'instauration d'un nouveau crédit d'impôt : le « PTZ + », le panel d'aides existantes a été simplifié par un dispositif central de prêt à taux zéro renforcé.

Né de la refonte du « PTZ 2010 » ainsi que de l'abandon du Pass-Foncier et du crédit d'impôt sur les intérêts d'emprunt disparus le 1^{er} janvier 2011, ce nouveau prêt sans intérêt est émis par des établissements de crédit conventionnés avec l'État.

Il s'adresse aux personnes physiques en vue de financer l'acquisition, les travaux, ou la construction de leur résidence principale au titre d'une première accession à la propriété (sont considérés comme primo-acquéreurs, les acquéreurs n'ayant pas été propriétaires de leur résidence principale au cours des deux dernières années précédant l'émission de l'offre de prêt).

Le « PTZ + » reprend les caractéristiques essentielles du « PTZ 2010 ». Son montant reste fixé en fonction du coût total de

l'opération toutes taxes comprises, du nombre des personnes destinées à occuper à titre de résidence principale le logement, du caractère neuf ou ancien du logement.

En matière de performance énergétique, le « PTZ + » encourage l'acquisition de logements labellisés BBC (Bâtiment Basse Consommation), en réduisant, dans le cas contraire, la quotité du prêt. Il répond ainsi aux objectifs fixés par le Grenelle de l'environnement.

Ne sont visés par ce dispositif que les prêts émis entre le 1^{er} janvier 2011 et le 31 décembre 2014.

1.1.2.1.2.3. Accession sociale à la propriété

En application de la loi ENL du 13 juillet 2006, les opérations d'accession sociale à la propriété d'un logement neuf situées dans les quartiers en rénovation urbaine et à 500 mètres alentours bénéficient du taux réduit de TVA à 5,5 %. La Loi de Finances Rectificative pour 2011 a relevé le taux réduit de

la TVA de 5,5 % à 7 % pour toutes les opérations pour lesquelles la TVA est exigible à compter du 1^{er} janvier 2012. Toutefois, le taux réduit de 5,5 % restera applicable aux opérations de logement social visées à l'article 278 sexies du CGI si celles-ci ont été engagées avant le 1^{er} janvier 2012.

Afin de bénéficier de ce dispositif, les conditions suivantes doivent être respectées :

- les quartiers concernés par ce dispositif sont les zones urbaines sensibles (et les quartiers faisant l'objet d'une dérogation à l'article 6 de la loi n° 2003-710 du 1^{er} août 2003) au sein desquelles une convention de rénovation urbaine a été signée avec l'Agence Nationale de Rénovation Urbaine

« ANRU » ou entièrement situés à une distance de moins de 500 mètres de la limite de ces quartiers ;

- le logement est destiné à l'usage de résidence principale ;
- les ressources de l'acquéreur ne dépassent pas plus de 30 % des plafonds de ressources prévus à l'article L. 441-1 du Code de la construction et de l'habitation, étant précisé que les conditions de ressources sont prises en compte au jour de la signature de l'acte authentique de vente sur la base des ressources annuelles imposables de l'année N-2 et doivent être justifiées par la production de l'avis d'imposition correspondant.

1.1.2.1.3. Volume des marchés

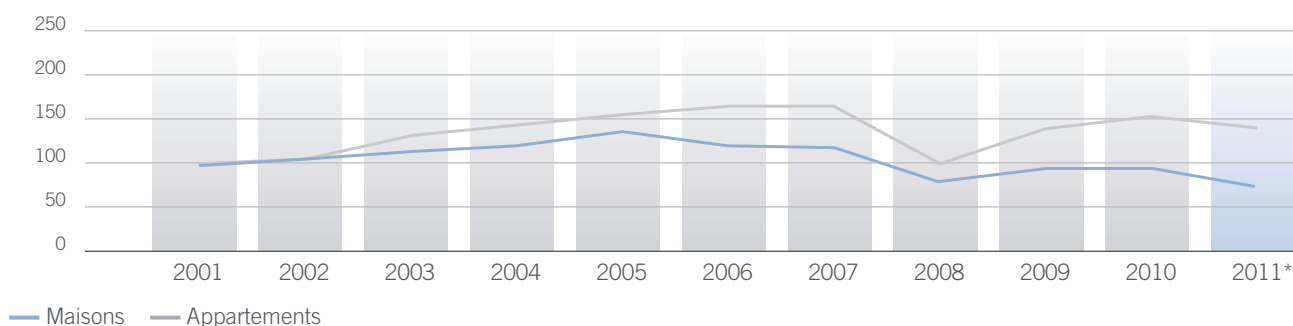
Le tableau suivant montre le nombre de réservations nettes de maisons individuelles en villages et d'appartements neufs en France depuis 2001.

Évolution des réservations nettes de maisons individuelles en villages et d'appartements neufs depuis 2001

	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Maisons individuelles en villages	13 634	14 279	15 729	16 524	18 432	16 535	16 426	10 740	12 776	12 777	10 004
Appartements	66 561	71 209	87 733	95 667	102 991	109 429	110 499	67 960	93 098	102 636	93 292
Total	80 195	85 488	103 462	112 191	121 423	125 964	126 925	78 700	105 874	115 413	103 296

Source : Ministère de l'Équipement, Enquête sur la Commercialisation des Logements Neufs (ECLN) (résultats 2011 provisoires).

Évolution des réservations nettes de maisons individuelles en villages et d'appartements neufs (base 100 en 2001)



* Provisoire

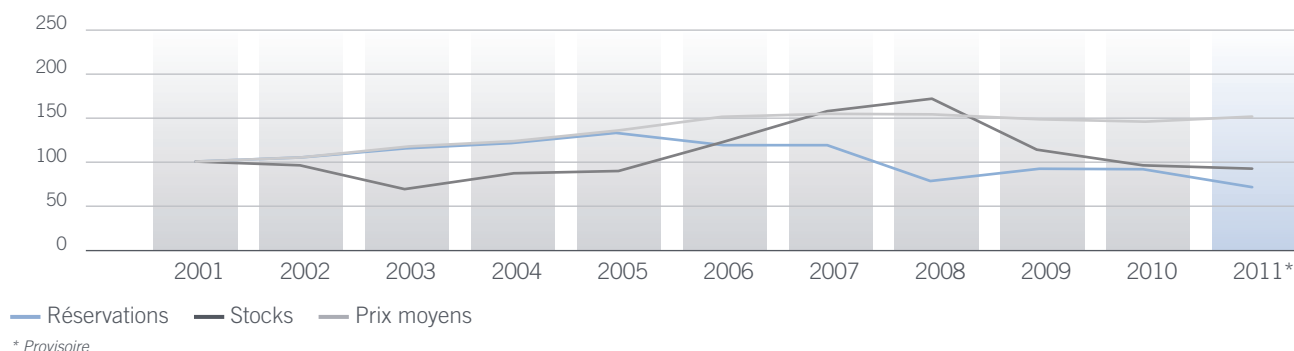
1.1.2.1.4. Maisons individuelles

Le marché français des maisons individuelles en villages a représenté respectivement 12 777 et 10 004 réservations en 2010 et 2011.

Évolution des réservations, des stocks et du prix moyen des maisons individuelles en villages depuis 2001

	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Réservation	13 634	14 279	15 729	16 524	18 432	16 535	16 426	10 740	12 776	12 777	10 004
Stock	8 937	8 582	6 403	7 919	8 181	11 134	14 165	15 372	10 355	8 745	8 435
Prix moyen	161 667	172 506	189 699	200 531	220 507	243 203	250 530	249 833	243 296	239 516	247 432

Source : Ministère de l'Équipement, Enquête sur la Commercialisation des Logements Neufs (ECLN) (résultats 2011 provisoires).

Évolution du marché de la maison individuelle en village (base 100 en 2001)

Le tableau ci-dessous fait apparaître les plus importants marchés de maisons individuelles en villages en France.

Réservations	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Île-de-France	2 939	2 804	3 320	2 720	3 093	2 868	2 386	1 729	2 074	2 194	1 324
Provence-Alpes-Côte d'Azur	1 678	1 504	1 191	1 157	1 517	1 538	1 803	924	1 497	1 021	804
Rhône-Alpes	1 194	1 476	1 640	1 871	1 701	1 550	1 579	1 075	1 326	1 902	1 548
Languedoc-Roussillon	1 543	1 502	1 575	1 387	1 166	1 530	1 567	1 088	1 059	778	727
Midi-Pyrénées	1 163	1 154	1 122	1 023	955	847	1 253	610	598	496	498

Source : Ministère de l'Équipement, Enquête sur la Commercialisation des Logements Neufs (ECLN) (résultats 2011 provisoires).

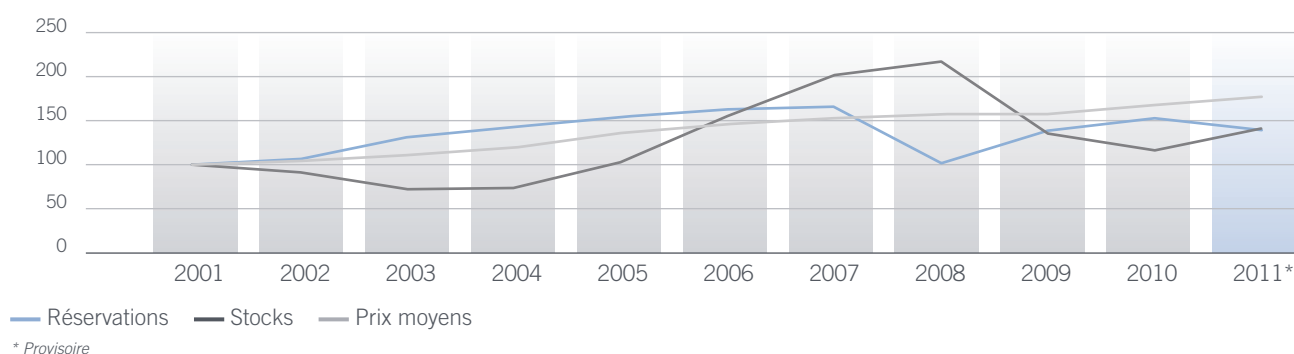
1.1.2.1.5. Appartements

Le marché français des appartements neufs a représenté respectivement 102 636 et 93 292 réservations en 2010 et 2011.

Évolution des réservations, stocks et prix moyen au m² des appartements depuis 2001

	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Réservation	66 561	71 209	87 733	95 667	102 991	109 429	110 499	67 960	93 098	102 636	93 292
Stock	43 107	39 539	31 101	31 943	44 590	67 506	87 802	94 491	58 885	50 665	61 312
Prix moyens (euros/m ²)	2 114	2 241	2 350	2 563	2 850	3 071	3 273	3 344	3 369	3 572	3 773

Source : Ministère de l'Équipement, Enquête sur la Commercialisation des Logements Neufs (ECLN) (résultats 2011 provisoires).

Évolution du marché des appartements (base 100 en 2001)

Le tableau ci-dessous fait apparaître les plus importants marchés en matière d'appartements neufs en France.

Réservations	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Île-de-France	16 417	16 431	18 464	19 068	18 263	17 278	18 472	12 479	16 730	19 658	17 589
Provence-Alpes-Côte d'Azur	8 856	8 844	9 925	9 421	11 001	13 233	13 433	8 868	12 602	14 226	11 836
Rhône-Alpes	9 930	11 675	14 949	15 088	15 445	16 077	16 776	11 133	16 279	18 912	16 967
Languedoc-Roussillon	3 868	4 062	4 391	5 184	6 852	7 566	7 560	5 251	6 987	6 954	6 664
Midi-Pyrénées	5 013	5 006	6 767	7 508	7 529	8 622	7 351	4 096	4 331	4 743	4 630
Aquitaine	3 439	3 981	5 396	6 734	7 993	7 178	6 657	3 382	4 931	5 577	5 120
Ouest ^(a)	5 642	6 968	9 828	10 869	12 062	13 336	11 980	7 788	10 738	12 471	10 212

Source : Ministère de l'Équipement, Enquête sur la Commercialisation des Logements Neufs (ECLN) (résultats 2011 provisoires).

(a) Regroupement des régions Pays de la Loire et Bretagne.

1.1.2.1.6. Principaux acteurs du marché

Outre la concurrence vis-à-vis de promoteurs régionaux bénéficiant d'une bonne implantation sur leurs secteurs géographiques d'activité, Kaufman & Broad est confronté à d'importants opérateurs nationaux qui interviennent notamment sur les marchés du groupe.

Le tableau suivant montre le nombre de réservations de logements des principaux acteurs du marché du logement neuf en France :

Acteurs du marché	2011	2010	2009
Bouygues Immobilier ^(a)	14 723	13 734	10 740
Nexity ^(b)	11 424	11 854	10 808
Kaufman & Broad	6 408	6 651	4 799
Akerys ^(c)	ND	6 489	8 317
Icade ^(d)	4 663	5 173	5 057
Cogedim ^(e)	4 197	4 100	4 345
Les Nouveaux Constructeurs ^(f)	2 247	1 817	1 686

Sources :

(a) Bouygues Immobilier : Communiqué de Presse du 28 février 2012.

(b) Nexity : Communiqué de Presse « Activité commerciale et résultats 2011 » du 21 février 2012, y compris Isélection.

(c) Akerys : Données non disponibles à la date du présent document.

(d) Icade : Résultats annuels 2011 du 17 février 2012.

(e) Cogedim : Communiqué de Presse du 5 mars 2012.

(f) Les Nouveaux Constructeurs : Communiqué de Presse du 2 février 2012.

1.1.2.2. Organisation opérationnelle du groupe

1.1.2.2.1. Connaissance du marché

Depuis sa création en France, Kaufman & Broad a 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 en anticipant l'évolution de cette demande et (iii) gérer au mieux les relations avec les collectivités locales, les entreprises de construction et les sous-traitants.

1.1.2.2.2. Structure opérationnelle du groupe

Le groupe est organisé autour de directions fonctionnelles et de trois directions opérationnelles de Régions dirigées respectivement par Patrick Zamo et Marc Nafilyan pour l'Île-de-France, Jacques Rubio pour le Sud-Ouest et William Truchy pour Rhône-Alpes, le Sud-Est et l'Ouest. Kaufman & Broad dispose également de 13 directions régionales : la région Île-de-France (découpée en 3 secteurs), Loire-Atlantique/Bretagne, Normandie, Rhône, Savoie/Grenoble, Côte d'Azur/Provence, Méditerranée (Bouches-du-Rhône), Languedoc-Roussillon, Midi-Pyrénées, Pyrénées-Atlantiques et Aquitaine. Les équipes dirigeantes de chacune de ces Régions ont une grande expérience de leurs marchés. Afin que le groupe bénéficie de cette expertise locale, les directions régionales 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. Chaque direction régionale opérationnelle dispose d'un département de développement et de montage d'opérations, d'un département technique, d'un département commercial et d'un *Showroom* le cas échéant. Elles bénéficient enfin du soutien de ressources régionales partagées (administration des ventes) et des ressources centrales du groupe, à savoir les directions fonctionnelles, qui sont notamment les directions Financière, Informatique, Juridique, Marketing, Communication Internet et Ressources Humaines.

La société fournit à ses diverses filiales et divisions régionales des 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 et rémunérations ;
- gestion comptable, juridique, fiscale 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 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.

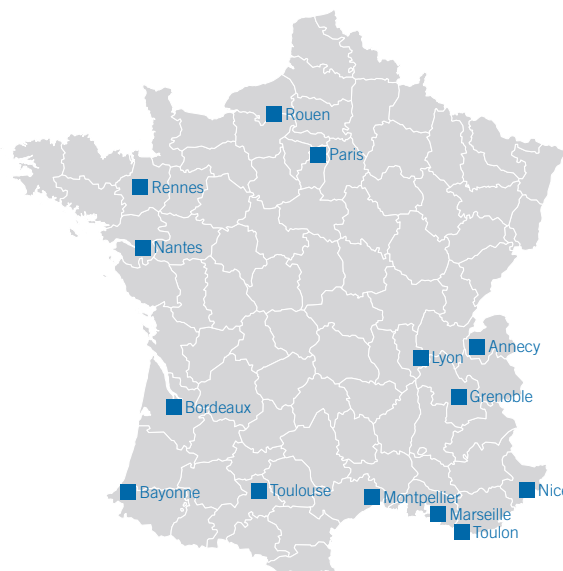
Les principales filiales de la société (Kaufman & Broad Homes, Kaufman & Broad Développement, Kaufman & Broad Nantes, Kaufman & Broad Normandie, Kaufman & Broad Rhône-Alpes, Kaufman & Broad Savoie, Résidences Bernard Teillaud, Kaufman & Broad Côte d'Azur, Kaufman & Broad Provence, Kaufman & Broad Méditerranée, Kaufman & Broad Languedoc-Roussillon, Kaufman & Broad Midi-Pyrénées, Kaufman & Broad Pyrénées Atlantiques, Kaufman & Broad Aquitaine et SM2I) fournissent 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 4,8 % (HT) du chiffre d'affaires (HT) pour les missions de gestion et administrative, juridique, financière et comptable, de 5,5 % (HT) du chiffre d'affaires (HT) pour la mission de commercialisation et de mise à disposition de marques et de 3 % (HT) du coût technique (HT) pour la mission d'assistance à la gestion technique.

1.1.2.2.3. Présence géographique

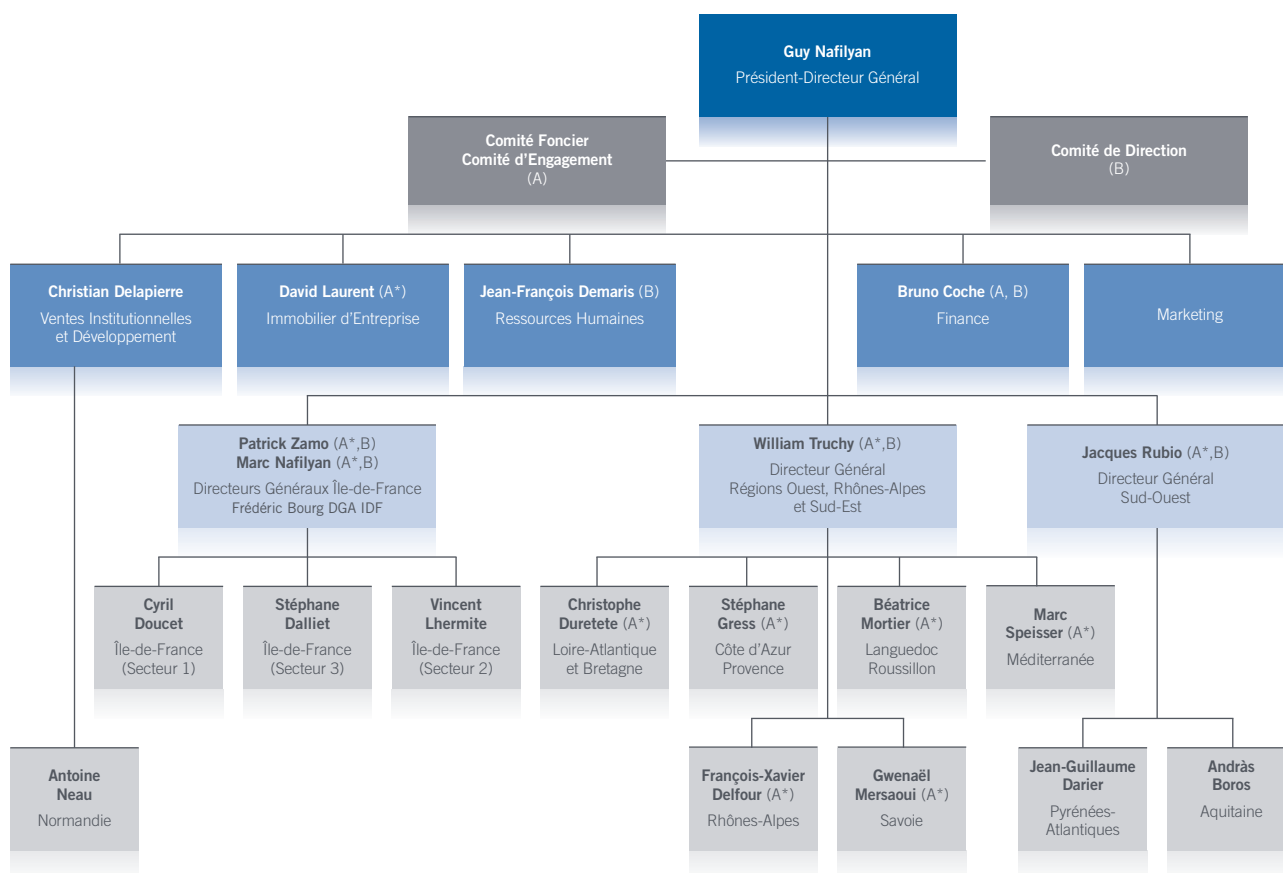
La politique de Kaufman & Broad consiste à déployer son activité dans des secteurs géographiques à fort potentiel de développement économique et démographique à moyen et long terme. Cet objectif a conduit le groupe à orienter son activité dans les régions les plus dynamiques afin d'y accroître sa part de marché. En 2011, le chiffre d'affaires de l'activité Logement se répartit à 38,0 % en Île-de-France et à 62,0 % en Régions.

Kaufman & Broad entend continuer à développer ses activités dans les pôles économiques importants où il estime pouvoir encore bénéficier d'un fort potentiel de croissance : Bayonne, Bordeaux, Grenoble, Lyon, Annecy, Marseille, Montpellier, Nantes, Rennes, Nice, Toulon, Toulouse et en particulier en région Île-de-France.

La carte ci-dessous reflète les implantations actuelles du groupe en France.



Organisation Kaufman & Broad



A* = Comité Foncier et d'Engagement pour leur Région.

La répartition de la part de l'Île-de-France et des Régions dans le nombre de logements en LEU (Logements Équivalents Unités) est la suivante :

Parts dans le nombre de logements	Équivalents unités livrés	
	2011	2010
Île-de-France	34 %	33 %
Régions	66 %	67 %
Total	100 %	100 %

Les parts de marché estimées du groupe en termes de réservations sur chacun de ses secteurs d'activité, selon les informations disponibles, ont été les suivantes :

Parts de marché	2011	2010
Maisons individuelles groupées		
Île-de-France	0,2 %	11,4 %
Rhône-Alpes	0,0 %	0,2 %
Midi-Pyrénées	6,2 %	0,0 %
Provence-Alpes-Côte-d'Azur	5,0 %	2,5 %
Total Maisons individuelles groupées France	0,9 %	2,6 %
Appartements		
Île-de-France	12,3 %	10,0 %
Rhône-Alpes	3,9 %	4,3 %
Midi-Pyrénées	10,8 %	25,6 %
Languedoc-Roussillon	4,8 %	4,2 %
Provence-Alpes-Côte-d'Azur	11,5 %	8,7 %
Aquitaine	13,0 %	5,9 %
Ouest ^(a)	5,1 %	3,2 %
Total Appartements France	6,8 %	6,2 %
Total Logements France	6,2 %	5,8 %

Source : Kaufman & Broad et Ministère de l'Équipement, Enquête sur la Commercialisation des Logements Neufs (résultats 2011 provisoires).

(a) Regroupement des régions Pays de la Loire et Bretagne.

1.1.2.3. Produits et marketing

Depuis son origine, Kaufman & Broad a 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 villages, 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, extensions ou modèles évolutifs...). Kaufman & Broad attache aussi une grande importance à l'environnement paysager de ses programmes.

De façon similaire, dans ses programmes d'appartements, le groupe privilégie une architecture intégrée dans les sites urbains, peut avoir recours aux plus grands architectes français et s'attache à réaliser une conception intérieure fonctionnelle avec une optimisation des surfaces.

Kaufman & Broad fonde sa politique de vente sur une stratégie marketing dynamique. 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 normée des bureaux de vente.

Enfin, Kaufman & Broad procède, le cas échéant, 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.

Kaufman & Broad SA détient, au travers de sa filiale Kaufman & Broad Europe SA, les marques et logos Kaufman & Broad pour l'Espace Économique Européen et la Suisse (le détail de cette opération est décrit à la section 1.1.2.13.1. « Marque Kaufman & Broad »).

1.1.2.3.1. Clientèle

La politique du groupe consiste à développer des produits innovants qui répondent aux exigences d'une large clientèle : accédants à la propriété, en résidences principales et secondaires; investisseurs privés, social ou institutionnels, en Île-de-France ainsi que dans les grandes agglomérations régionales. Un portefeuille de clientèle diversifiée confère au groupe une flexibilité qui lui permet de pouvoir s'adapter rapidement aux évolutions du marché. Le groupe était historiquement plus positionné sur le marché des seconds accédants, qui a longtemps été considéré comme le marché le plus profond et le plus pérenne. Depuis la crise immobilière de 2008 et la désaffection des seconds acheteurs des transactions de logement neuf, Kaufman & Broad a réaménagé sa stratégie et a réorienté son offre commerciale, en proposant désormais des produits plus compacts. Ces types de produits sont plus adaptés aux exigences de rentabilité financière des investisseurs ainsi qu'aux critères de solvabilité des premiers acheteurs.

La commercialisation de résidences principales constitue toujours une partie centrale dans la clientèle du groupe.

Typologie d'acheteur	Des réservations en nombre		Du chiffre d'affaires (TTC)	
	2011	2010	2011	2010
Investisseur ^(a)	46 %	62 %	46 %	56 %
Bloc	27 %	12 %	18 %	11 %
Primo-accédant	20 %	16 %	23 %	19 %
Second-accédant	7 %	10 %	13 %	14 %
Total	100 %	100 %	100 %	100 %
(a) Dont « Scellier »	37 %	51 %	37 %	48 %

Dans un environnement économique incertain où l'offre de logements reste toujours faible, la stratégie de Kaufman & Broad consiste à renforcer son activité tournée vers les premiers acheteurs, soutenus par le dispositif du « Prêt à Taux Zéro Plus », tout en continuant à développer des produits destinés aux investisseurs dans le cadre du dispositif « Scellier ». Par ailleurs, afin de mieux couvrir les besoins du marché et compenser la baisse prévisible des réservations faites auprès des investisseurs, le groupe renforce son offre de logements destinée aux étudiants et aux seniors – secteurs où les besoins sont extrêmement importants. En 2011, le groupe a réalisé une part significative de ses réservations auprès d'investisseurs. La part des réservations en chiffre d'affaires (TTC) destinée à l'investissement locatif a été de 46 % (dont 37 % dans le cadre du dispositif « Scellier ») et les réservations en bloc de 18 %. La part des accédants à la propriété (primo-accédants et seconds acheteurs) s'est établi à 36 %.

1.1.2.3.2. Acquéreurs de résidences principales

Le marché des premiers acheteurs est celui des accédants à la propriété pour la première fois. Il s'agit typiquement des couples âgés de 25 à 35 ans, sans ou avec un enfant, qui disposent d'un revenu familial mensuel d'environ 3 000 à 4 000 euros. Leurs achats portent généralement sur un logement d'environ 60 m² habitables en appartement et 85 m² habitables en maison pour un prix TTC de 190 000 à 300 000 euros. Pour financer l'achat de son logement, le premier acheteur peut bénéficier éventuellement du « Prêt à Taux Zéro Plus », et du prêt 1 % patronal.

Le marché des deuxièmes acheteurs est celui des acheteurs qui sont déjà propriétaires et qui procèdent à la revente de leur

logement. Il s'agit typiquement des couples âgés de 35 à 60 ans, ayant un ou plusieurs enfants. Leur revenu familial mensuel est généralement de 4 000 à 8 000 euros. L'achat type du deuxième acheteur porte sur un logement de 80 à 160 m² habitables.

Kaufman & Broad estime que les premiers acheteurs de résidences principales présentent un potentiel d'activité important.

De plus, un certain nombre de clients reste fidèles aux produits Kaufman & Broad. Le groupe a notamment constaté que certains premiers acheteurs se sont orientés vers des produits proposés par le groupe pour l'achat de leurs seconds logements lors de leur retraite.

En 2011, le prix de vente (TTC) des maisons individuelles du groupe varie entre 178 200 et 728 000 euros. Son prix moyen s'établit à 301 771 euros en Île-de-France et à 328 647 euros en Régions. Les surfaces habitables des maisons sont comprises entre 65 et 179 m² selon les programmes (voir section 2.1.3. « Suivi des indicateurs »).

Le prix de vente (TTC) des appartements en 2011 varie entre 2 354 à 9 419 euros par m² en Île-de-France et débute à 1 198 euros par m² en Régions. En Île-de-France, le prix moyen de vente (TTC) des appartements (parking compris) s'est élevé à 4 767 euros par m². En Régions, il s'est élevé à 3 888 euros par m² en 2011.

Les tableaux suivants montrent l'évolution du prix moyen (TTC) et de la surface moyenne (hors terrains) des maisons individuelles et du prix moyen des appartements livrés par le groupe depuis 2001.

Prix moyen des maisons individuelles livrées (LEU) par le groupe depuis 2001

(TTC en euros)	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Île-de-France	225 000	217 000	264 000	269 000	302 700	306 900	319 900	307 400	335 630	294 665	301 771
Surface moyenne des maisons en m ²	120	130	128	122	113	111	107	110	113	96	100

Prix moyen des appartements livrés (LEU) par le groupe depuis 2001

(TTC en euros)	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Île-de-France	215 600	226 300	238 900	231 300	248 600	252 600	249 900	241 900	208 500	226 929	266 945
Régions	129 000	133 000	148 000	144 500	152 600	171 600	185 900	188 000	197 300	197 116	201 420

1.1.2.3.3. Investisseurs particuliers

En 2011, la plupart des programmes du groupe répondait de façon optimum aux principales mesures fiscales, notamment « Scellier » (voir section 1.1.2.1.2. « Mesures d'incitation fiscale »). Le groupe estime avoir réalisé 46 % du nombre de ses réservations auprès d'investisseurs particuliers par l'intermédiaire de prescripteurs, de réseaux spécialisés et de ses bureaux de vente en 2011.

1.1.2.3.4. Investisseurs institutionnels et opérateurs sociaux

Kaufman & Broad développe depuis plusieurs années un fort partenariat avec les principaux investisseurs institutionnels français ou étrangers (compagnies d'assurances, caisses de retraite, foncières et opérateurs sociaux) et bénéficie dans ce milieu d'une grande notoriété.

Le groupe considère avoir réalisé 27 % des réservations auprès de ces investisseurs en 2011.

1.1.2.3.5. Produits

La notoriété de Kaufman & Broad a été notamment construite sur la qualité de ses réalisations. Dans cette optique, le groupe suit avec attention les réalisations des entreprises de construction auxquelles il fait appel, ce qui lui permet de pouvoir sélectionner les meilleurs sous-traitants pour les futurs programmes. À cet effet et généralement à l'issue de chaque chantier, les entreprises sont évaluées par les services techniques du groupe.

1.1.2.3.6. Maisons individuelles en village

Le groupe a développé en France depuis plus de 40 ans, le concept de village de maisons individuelles. Une attention toute particulière est attachée au choix des sites.

Chaque village, suivant son importance, comporte plusieurs modèles différents, la taille moyenne d'un programme variant de 20 à 60 maisons.

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

Sous la marque Kaufman & Broad, le groupe a recours à plusieurs concepts innovateurs qui ont été souvent 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 ;
- 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 bain et d'un *dressing-room* ;
- les séjours et salles à manger agrémentés de *bow-windows* en façade arrière ;
- la lingerie ;
- le garage intégré à la maison ;
- les combles aménageables ou extensions ;
- et l'*extra-room*, consacrée par exemple aux activités Internet.

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

En Île-de-France, les maisons individuelles en villages généralement proposées par le groupe Kaufman & Broad sont :

- soit des maisons individuelles ou jumelées d'une surface de 75 à 90 m² destinées principalement au marché des premiers acheteurs ou investisseurs ;
- soit des maisons individuelles en villages d'une architecture et d'une conception intérieure d'inspiration plus américaine, d'une surface habitable généralement comprise de 105 à 160 m² et qui sont principalement destinées au marché des deuxièmes acheteurs.

En Régions, le groupe développe son activité de maisons individuelles en villages avec des produits destinés à la fois aux premiers et deuxièmes acheteurs pour des prix variant généralement entre 200 000 et 700 000 euros.

Pour être toujours au plus proche des attentes de ses clients, Kaufman & Broad a revu sa gamme de maisons afin de proposer de nouveaux modèles, à l'architecture plus contemporaine, tenant compte des exigences d'aujourd'hui en termes de développement durable et d'économie d'énergie.

1.1.2.3.7. Appartements

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

En Île-de-France, ces sites sont situés dans Paris intra-muros, en première couronne, en deuxième et troisième couronnes.

À Annecy, Annemasse, Antibes, Bayonne, Bordeaux, Grenoble, Lyon, Marseille, Montpellier, Nantes, Nice, Nîmes, Rennes, Rouen, Saint-Malo, Saint Raphaël, Toulon et Toulouse, 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, jardins et espaces verts), à l'aménagement et à l'optimisation des espaces et aux ouvertures vers l'extérieur.

Kaufman & Broad réalise des immeubles en tenant compte des dernières exigences en termes d'économie d'énergie (label BBC Effinergie).

En Île-de-France, le groupe réalise des appartements destinés principalement à :

- des primo-accédants ou des investisseurs, en première et en deuxième, voire en troisième couronnes d'une surface de 42 à 58 m² moyen, pour des prix variant généralement entre 3 300/m² et 5 300/m² euros (TTC) ;
- des deuxièmes acheteurs, en première couronne et en deuxième couronne d'une surface de 65 à 82 m² moyen, pour des prix variant généralement entre 4 500/m² et 7 500/m² euros (TTC).

En Régions, le groupe réalise ses programmes d'appartements sous les marques Kaufman & Broad (ou le cas échéant Résidences Bernard Teillaud à Grenoble) :

- des primo-accédants ou des investisseurs d'une surface de 40 à 60 m² moyen, pour des prix variant généralement entre 2 700/m² et 4 500/m² euros ;
- des deuxièmes acheteurs d'une surface de 60 à 80 m² moyen, pour des prix variant généralement entre 4 000/m² et 6 000/m² euros.

Le développement du groupe Kaufman & Broad en Régions lui permet de réaliser des appartements destinés à des primo-accédants, des seconds acheteurs et des investisseurs dans les principales agglomérations mais également sur des villes secondaires sur des marchés à forte activité économique.

Par ailleurs sur les côtes Atlantique, Bretonne et Méditerranéenne, les réalisations Kaufman & Broad situées sur des sites qualitatifs attirent une clientèle de retraités.

1.1.2.3.8. Immobilier d'entreprise

Dans toutes ses réalisations d'Immobilier d'entreprise, Kaufman & Broad s'attache à répondre aux préoccupations essentielles :

- des utilisateurs en concevant un produit très efficace (optimisation de la surface par poste de travail) et performant sur le plan technique, agréable d'usage et optimisé en termes de coût d'exploitation,
- des investisseurs en valorisant au maximum l'investissement effectué par une conception de grande qualité (immeuble haut de gamme), privilégiant la flexibilité des espaces et leur capacité d'évolution dans le temps et donc leur pérennité.

Dans le passé, Kaufman & Broad avait développé une activité importante en matière d'Immobilier d'entreprise qui avait renforcé sa notoriété en Île-de-France. Aujourd'hui, le groupe exerce cette activité, soit pour le compte de tiers (Maîtrise d'Ouvrage Déléguée et contrat de promotion immobilière), soit en respectant généralement une politique stricte d'achat de terrains une fois l'ensemble du programme pré-commercialisé (Vente en l'état futur d'achèvement).

Depuis 2010, Kaufman & Broad a signé un partenariat avec la société Elithis. Ils ont ainsi créé « Revivalis® », afin de bénéficier des savoir-faire conjugués pour s'engager dans le marché de la restructuration de bâtiments tertiaires suivant la norme BBC-Effinergie Rénovation. En effet, face à l'augmentation du taux de vacance, à la baisse des loyers, à la montée inéluctable des prix de l'énergie, à l'accentuation des contraintes réglementaires (santé, sécurité, performance énergétique et environnementale...), à la demande croissante des utilisateurs et des investisseurs pour des bâtiments plus respectueux de leur environnement et aux enjeux du développement durable, Revivalis® s'adresse aux Maîtres d'Ouvrages qui souhaitent éviter la décote immobilière de leur patrimoine pour cause d'obsolescence. Cette offre devrait leur permettre de bénéficier à la fois d'une revalorisation de leur patrimoine immobilier, de réductions significatives des consommations énergétiques, d'une remise aux normes et de la restructuration sur-mesure des bâtiments (voir section 1.6.1.3. « Eco-conception des bâtiments »).

1.1.2.3.9. Résidences gérées

Kaufman & Broad développe, en particulier dans le Sud-Ouest, l'Ouest, le Sud-Est et en Île-de-France, des résidences-services (de tourisme, d'étudiants, d'affaires ou seniors non-médicalisées).

Ces appartements ou maisons sont commercialisés en investissement LMNP à des acheteurs qui bénéficient de la récupération de TVA dans le cadre des dispositifs de défiscalisation « Scellier » et « Bouvard ». L'exploitation de ces résidences est confiée à des gestionnaires généralement sélectionnés bénéficiant d'un savoir-faire reconnu, d'une notoriété et d'une solidité financière avérée assurant aux propriétaires une garantie locative.

1.1.2.4. Méthodes de vente

1.1.2.4.1. Équipe de vente

Kaufman & Broad commercialise essentiellement ses logements par l'intermédiaire de ses propres équipes de vente et de réseaux spécialisés.

Au 30 novembre 2011, les équipes commerciales étaient composées de 170 personnes dont 98 attachés commerciaux ayant en moyenne une ancienneté de 7,1 années dans le groupe. Les vendeurs perçoivent une rémunération fixe à laquelle s'ajoute un intéressement lié aux ventes qu'ils réalisent, versé mensuellement. Kaufman & Broad estime que son équipe de vente, composée de professionnels de l'immobilier 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.

Des équipes de vente dédiées sont affectées à la commercialisation en bureau de vente des maisons individuelles et des appartements. Pour ses programmes d'appartements destinés aux investisseurs institutionnels, le groupe s'appuie sur sa direction commerciale et ses directions régionales qui assurent les relations spécifiques avec cette clientèle. Par ailleurs, le groupe a mis en place dans chaque région des responsables de vente dédiés aux réseaux de vente à des investisseurs particuliers (produits « Scellier »). Kaufman & Broad fait ainsi appel à des réseaux spécialisés : banques, conseils financiers, sociétés spécialisées, pour vendre certains produits et plus particulièrement pour vendre les programmes qui peuvent bénéficier d'avantages fiscaux. Le groupe conclut avec ces réseaux spécialisés des mandats de commercialisation par programme qui prévoient le paiement d'une commission à la signature de l'acte de vente.

1.1.2.4.2. 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 identique sur ses différents programmes. À cet égard, les agences régionales appliquent une charte nationale exposant l'architecture et la décoration des bureaux de vente.

En 2011, Kaufman & Broad a mis en place une nouvelle charte bureau de vente plus adaptée à l'image dynamique, innovante et haut de gamme de la marque.

La plupart des programmes disposent de leurs propres bureaux de vente sur site ou à proximité immédiate. Dans certains cas, la commercialisation est effectuée par des vendeurs debouts ou multi-programmes, sans bureau de vente. Si, pour un programme, le nombre de logements à vendre excède une centaine, la politique du groupe est d'ouvrir son bureau de vente tous les jours.

Quand la taille du programme le justifie, le groupe réalise, sur site, des maisons et des appartements décorés ou « modèles », avec le même souci de présentation et de qualité de conception.

1.1.2.4.3. Espaces Déco

Dans le cadre de sa stratégie d'offrir à ses clients une large gamme de services et la possibilité de personnaliser leur logement avant leur livraison, Kaufman & Broad a ouvert des espaces décoration ou *showroom* à Neuilly-sur-Seine, Lyon, Marseille, Nice et Toulouse. Ces espaces décoration présentent de nombreuses références (moquettes, carrelages, parquets, cheminées, dressings ou rangements, salles de bain, cuisines...) qui constituent pour les clients de Kaufman & Broad un véritable trait d'union entre les services commerciaux et techniques.

1.1.2.4.4. Site Internet

ketb.com

Kaufman & Broad met à la disposition de ses clients potentiels un site Internet (www.ketb.com), une application iPhone et une « Fan Page Facebook » présentant l'ensemble de ses programmes (description détaillée des logements, des services et des prestations proposés, vidéos, plans de situation, plaquettes interactives, visualisation en trois dimensions dans la mesure du possible, disponibilité, plan et prix de vente).

En 2011, près d'1,1 million de visites ont été enregistrées. Plus de 1 500 réservations ont été initiées à partir d'Internet dont près de 1 000 ventes directement depuis le site du groupe. Ce site fournit également l'information financière du groupe en français et en anglais ainsi que l'information réglementée en français.

KB Patrimoine

Pour permettre à ses partenaires d'accéder en permanence à une offre de logements détaillée et réactualisée quotidiennement, Kaufman & Broad a mis en place dès 2003 un site dédié à la prescription (KBPatrimoine.com), véritable place de marché.

Ce site, uniquement accessible par identifiant et mot de passe, donne la possibilité de consulter l'offre investisseur du groupe, et de télécharger l'ensemble des documents contractuels nécessaires à la réalisation des réservations. Un système de prise d'option permet de s'assurer de la disponibilité d'un lot en vue d'un rendez-vous client tandis qu'un système d'*alerting* et de *workflow* autorise un suivi en direct des disponibilités et de toute mise à jour des documents de vente.

Le groupe compte aujourd'hui plus de 2 000 conseillers en gestion de patrimoine et prescripteurs qui accèdent régulièrement au site.

Sur l'année 2011, KB Patrimoine a enregistré près de 112 000 visites et 15 000 prises d'option permettant la réalisation de près de 1 050 ventes.

1.1.2.4.5. Publicité

Pour le lancement de ses programmes immobiliers (maisons individuelles en village ou appartements), Kaufman & Broad a recours à des campagnes de publicité locales (sauf pour des opérations dites « hors du commun » qui peuvent attirer une clientèle extérieure) : distribution de prospectus, presse gratuite, presse spécialisée, bannières web et marketing direct (*mailings* et *e-mailings*).

Pour les opérations promotionnelles nationales, le groupe procède à des actions de plus grandes ampleurs, telles que des campagnes d'affichages, des campagnes radio ou encore des habillages de sites web – actions toujours accompagnées parallèlement d'actions locales.

1.1.2.5. Déroulement des opérations

1.1.2.5.1. Maisons individuelles en village et Appartements

Le développement d'un programme de maisons individuelles en villages et d'appartements se déroule généralement en quatre étapes : l'obtention des autorisations administratives, l'achat du terrain, la commercialisation des logements et leur construction.

Si cela est possible, la commercialisation (contrats de réservations) 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 villages est en moyenne de 12 mois.

Il est d'environ 18 mois pour un programme d'appartements, ce délai ne tenant pas compte de la période préalable nécessaire au montage et à la pré commercialisation de l'opération.

1.1.2.5.2. Immobilier d'entreprise

Les opérations d'Immobilier d'entreprise ne sont généralement réalisées que pour le compte de tiers ou vendues en l'état futur d'achèvement à un utilisateur final ou à un investisseur final identifié. Dans le cadre des opérations de restructuration ou de rénovation, le groupe se voit confier un contrat de promotion immobilière (le groupe conçoit et construit le projet pour le compte d'un investisseur propriétaire de l'immeuble à un prix forfaitaire incluant ses honoraires) ou de Maîtrise d'Ouvrage Déléguée (le groupe n'avance aucun fonds pour la construction et ne perçoit que des 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. Dès la promesse de vente signée, le groupe recherche un locataire ou un utilisateur des futurs locaux, ainsi que l'investisseur final qui se portera acquéreur de cette opération immobilière. L'acquisition du terrain ou de l'immeuble n'est réalisée que si cette dernière recherche a abouti, totalement ou partiellement.

L'achat du terrain a lieu et les travaux de construction des bureaux ne sont commencés que lorsqu'ils sont généralement entièrement vendus.

1.1.2.6. Achat de terrains

1.1.2.6.1. 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 des trois derniers exercices (y compris les terrains achetés par les sociétés acquises au cours de l'exercice dans lequel est intervenue leur acquisition) ont représenté un investissement total de 199,9 millions d'euros pour l'exercice 2011, 183,4 millions d'euros pour l'exercice 2010 et 49,8 millions d'euros pour l'exercice 2009.

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 également un bilan financier prévisionnel du projet qui pourra être réalisé sur le terrain. Elles 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 bassins d'emplois, 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 en règle générale, pour les maisons individuelles, des programmes de 15 à 90 maisons et pour les appartements des opérations de 10 à 200 logements en respectant un taux de marge brute prévisionnel minimal de 19,0 %.

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

Pour les programmes de maisons individuelles, une étude technique des voiries et réseaux divers est généralement conduite 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 voiries et réseaux divers. Cette équipe prépare le plan masse (plan d'ensemble d'implantation du projet) et suit le développement de l'opération.

1.1.2.6.2. Validation des projets par le Comité Foncier

Le Comité Foncier valide la pertinence stratégique et financière des projets d'opérations envisagées et le budget prévisionnel de dépenses préliminaires (jusqu'au dépôt de la demande de permis de construire), autorise à l'unanimité la signature d'une promesse de vente généralement unilatérale et autorise la mise en place d'une indemnité d'immobilisation de terrain.

Ce Comité est composé du Président-Directeur Général, du Directeur Général Adjoint Finances et du Directeur Général en charge de la région concernée.

Le dossier qui est présenté par le Directeur Régional aux membres de ce Comité comporte notamment et en règle générale les informations suivantes :

- une présentation du terrain et de son environnement (situation dans la commune, proximité des commerces, des équipements publics et desserte) ;
- la nature des engagements juridiques envisagés (type de promesse de vente ou projet de rachat de société, forme et montant de l'indemnité d'immobilisation de terrain) ;
- une étude de marché pour analyser le marché local, les infrastructures, le prix des logements neufs et anciens

dans le secteur géographique, le nombre d'opérations en cours et en développement dans le secteur, pour proposer un prix de vente moyen des logements pour le projet envisagé ;

- une étude de faisabilité technique et architecturale ;
- la répartition prévisionnelle de commercialisation par canal de distribution ;
- un planning prévisionnel de réalisation ;
- un bilan financier et un plan de trésorerie reposant sur les prix de vente prévisionnels résultant de l'étude de marché ;
- le montant prévisionnel des dépenses préliminaires au dépôt du permis de construire.

1.1.2.6.3. Maîtrise du foncier et des coûts de développement

Si le projet est retenu par le Comité Foncier, une promesse de vente généralement unilatérale sous condition suspensive de l'obtention du permis de construire définitif et sous les conditions d'usage (conditions relatives à la libération des lieux, conditions tenant à la nature du sol, à la présence de pollution ou à la présence d'installations classées telles que visées par le Code de l'Environnement, ainsi qu'à l'absence de prescription archéologique) peut être signée.

Dans cette promesse figure en particulier :

- le prix de vente du terrain ;
- les conditions de réalisation de l'opération : obtention des autorisations administratives 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 l'option d'achat prévu, lequel doit être compatible avec les délais nécessaires à l'obtention des autorisations administratives purgées des recours des tiers, voire de retrait administratif ;
- généralement une clause de commercialisation.

Dans certains cas, le groupe contracte des promesses d'acquisition de parts de sociétés qui sont propriétaires de terrains. Ces promesses de cession de parts comportent alors, en plus des conditions suspensives décrites ci-dessus, des conditions suspensives relatives à la réalisation d'Audits comptables, financiers et juridiques.

1.1.2.6.4. Comité d'Engagement

Après la signature de la promesse de vente, préalablement au dépôt de la demande de permis de construire et au lancement de la commercialisation, les membres du Comité Foncier se réunissent en Comité d'Engagement pour valider l'approche de l'opération (notamment pour les aspects commerciaux et techniques), valider le budget actualisé de l'opération qui sera considéré comme le budget de référence, valider la typologie et la composition de l'opération, autoriser le dépôt de la demande de permis de construire et autoriser le lancement du Dossier de Consultation des Entreprises (D.C.E.) et des outils marketing et commerciaux. Ces décisions constituent une autorisation prise à l'unanimité délivrée au Directeur de l'Agence concernée pour poursuivre l'étude du projet immobilier.

Les éléments présentés aux membres du Comité constituent une actualisation du dossier initialement présenté lors du Comité Foncier.

Une demande de permis de construire est alors déposée auprès de la mairie de la commune dans laquelle est réalisée l'opération. Les équipes de Kaufman & Broad suivent l'instruction des dossiers avec les services techniques des villes concernées ou de la DDE (Direction Départementale de l'Équipement) compétente. 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 sur le chantier et tenir compte, dans certains cas du délai, de retrait par le maire qui est de 3 mois. 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 en se prévalant de la non-réalisation de la condition suspensive d'obtention de permis de construire purgée de tous recours prévue par la promesse de vente 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 celui-ci accepte de renoncer à tout recours.

1.1.2.6.5. Décision définitive d'achat de terrain

La règle générale retenue par Kaufman & Broad prévoit que l'acquisition définitive des terrains est réalisée 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) d'une part, et si (ii) la rentabilité du programme telle que présentée dans les bilans financiers prévisionnels est vérifiée d'autre part.

Dans la plupart des cas, les responsables opérationnels présentent leur demande d'acquisition de terrain lorsque leur projet a atteint un taux de commercialisation de l'ordre de 50 % en valeur. Des exceptions, telles que le respect de l'échéance de la promesse, peuvent conduire le groupe à acquérir un terrain avant que ce taux de commercialisation n'ait été atteint.

À titre exceptionnel, les membres du Comité Foncier peuvent autoriser une acquisition sans que l'ensemble des conditions énumérées ci-avant soient respectées, par exemple en dehors du taux de pré-commercialisation cible ou en l'absence de l'ensemble des autorisations administratives purgées de tous recours.

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

Toute demande d'acquisition foncière par la direction régionale prend la forme d'un dossier comportant notamment les éléments suivants :

- mémo sur la situation administrative du terrain et sur la commercialisation ;
- budget actualisé ;
- plan de trésorerie prévisionnelle ;
- stade d'avancement du dossier ;
- état des réservations actualisé par canal de distribution avec comparatif des objectifs du Comité d'Engagement ;
- commentaire du Directeur d'agence sur le taux de réservation si celui-ci est inférieur à 50 % ;
- projet d'acte authentique ;
- état d'avancement des Dossiers de Consultation des Entreprises (D.C.E.).

1.1.2.7. Développement des terrains et suivi de la construction

1.1.2.7.1. 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.

Généralement, les travaux de construction ne sont entamés qu'après avoir atteint un taux de commercialisation de l'ordre de 50 % en valeur de la tranche de maisons à construire.

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 pouvant avoir 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 prévus 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.

1.1.2.7.2. Appartements et immobilier d'Entreprise

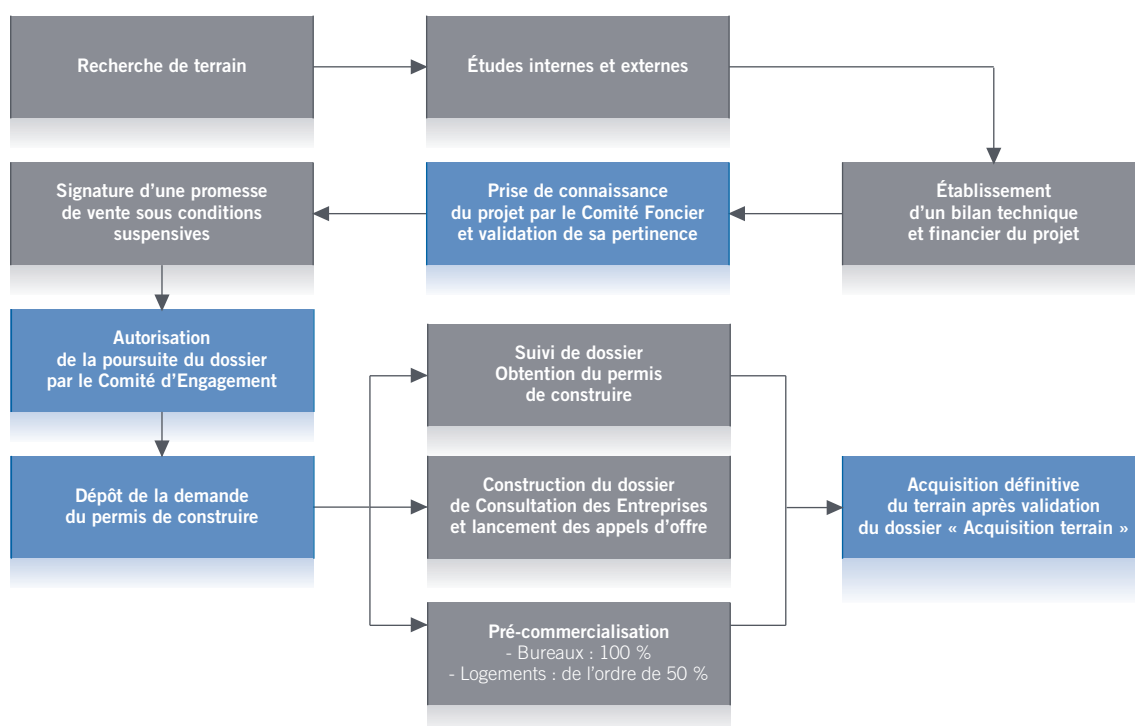
En règle générale, les travaux de construction des appartements ne sont commencés qu'après avoir atteint un taux de commercialisation de l'ordre de 50 % en valeur du total de l'opération.

En revanche, l'achat du terrain a lieu et les travaux de construction des bureaux ne sont commencés qu'après avoir atteint généralement un taux de commercialisation de 100 %.

Pour ses programmes d'appartements et d'Immobilier d'entreprise, Kaufman & Broad n'agit généralement pas en qualité de maître d'œuvre (sauf exception régionale), 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 la qualité et la bonne exécution des prestations.

Centralisation de l'analyse et du contrôle des risques

Le schéma ci-dessous synthétise le *business model* décrit ci-dessus :



1.1.2.7.3. Suivi des budgets d'opération

Tous les trimestres, les budgets d'opération de l'ensemble des programmes immobiliers sont revus et actualisés par les acteurs opérationnels concernés (fonciers, techniques, commerciaux) en agence sous la responsabilité du contrôleur de gestion régional concerné, pour être validé par le Directeur d'agence. Les bilans financiers sont présentés tous les trimestres par chaque Directeur Régional concerné, à la Direction Financière et au Directeur Général en charge de la Région dans le cadre des comités trimestriels, où ils sont alors approuvés conjointement.

1.1.2.8. Commercialisation

Afin de limiter ses engagements financiers, Kaufman & Broad entame le plus souvent le processus de pré-commercialisation de ses programmes avant l'achat définitif des terrains.

La pré-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 proposés aux clients.

En application des règles de protection des consommateurs (loi Neiertz) et de la loi SRU, dans le cadre des réservations faites sur les bureaux de vente, le service d'administration des ventes adresse au client, par lettre recommandée 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 se rétracter. En l'absence de rétractation, la vente ayant fait l'objet de la réservation n'est plus soumise qu'à la condition usuelle d'obtention de prêts et du contrat d'assurance y afférent.

1.1.2.8.1. Assistance des clients au cours du processus de commercialisation

Les équipes de vente peuvent aider les clients à monter un projet de financement si ces derniers souhaitent et au vu des éléments qu'ils fournissent. Cette première analyse permet d'évaluer approximativement la capacité financière de chaque acquéreur et de limiter les risques de mise en jeu de la condition résolutoire liée à la non-obtention du financement.

Dans le cadre de sa stratégie de développement des services rendus aux clients, Kaufman & Broad présente généralement à

ses clients des prêts à un taux négocié avec les banques de premier rang de la place. 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 généralement les clients dans le montage financier de leurs dossiers, plus particulièrement dans le montage de leurs dossiers de prêts et de leurs assurances. Il s'assure que le notaire procède aux notifications des projets de contrat de vente des clients qui doivent, en application des dispositions légales, être envoyées aux clients au moins un mois avant la date prévisionnelle de signature. Il assure aussi que la convocation pour signature de l'acte notarié soit envoyée dans le respect du calendrier fixé.

1.1.2.8.2. 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 l'état futur d'achèvement (VEFA) comme la plupart de ses concurrents.

Au travers du contrat VEFA, le législateur a donné aux promoteurs immobiliers la possibilité d'appeler les fonds des clients en fonction de l'avancement des travaux 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. Le solde est dû à la livraison. Ce contrat rend l'acquéreur immédiatement propriétaire du sol puis de l'édifice au fur et à mesure de sa construction.

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 % de dépôt de garantie à la réservation sur un compte séquestre si l'acte authentique est passé dans l'année qui suit la réservation, 30 % à l'achèvement des fondations, 35 % à la mise hors d'eau et 30 % à la remise des clés 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 % de dépôt de garantie à la réservation sur un compte séquestre si l'acte authentique est passé dans l'année qui suit la réservation, 25 % à la déclaration de l'ouverture de chantier avec des travaux effectivement commencés, 5 % à l'achèvement des fondations, 20 % à l'achèvement du plancher bas RDC, 10 % à l'achèvement du plancher bas 2^e étage, 5 % à la mise hors d'eau, 10 % à l'achèvement des menuiseries extérieures, 10 % à l'achèvement des cloisons intérieures, 5 % à l'achèvement des travaux et 5 % à la livraison. Les appels de fonds sont adressés aux clients sur la base des attestations des travaux établies par la maîtrise d'œuvre d'exécution. Il est toutefois précisé que si la signature de l'acte de vente intervient après la réalisation d'un des événements ci-dessus, la fraction de prix exigible à la signature sera celle prévue en fonction de l'avancement des travaux, telle que déterminée par ledit échéancier. 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.

Sauf exceptions liées aux particularités des contrats de réservation conclus par les réseaux de vente externes d'une part, et de conditions

commerciales particulières et exceptionnelles d'autre part, 5 % du prix TTC du logement sont généralement versés par le client lors de la signature du contrat de réservation, ce montant devant être déposé par le groupe 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 par le 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 prévus 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 %.

1.1.2.9. Service clients

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 à compter de la livraison du bien immobilier et devient 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 1.2.5. « Assurances »).

Afin de s'assurer de la satisfaction de ses clients et de l'amélioration constante de son service clients, Kaufman & Broad met 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 les exigences des clients et d'améliorer les produits et les services qu'il leur propose.

Kaufman & Broad offre ainsi un service complet à ses clients de la signature du contrat de réservation à la livraison finale du bien. Un suivi personnalisé qui permet d'avoir des remontées précises de la satisfaction de nos clients afin de mettre en place nos politiques de développement et d'innovation.

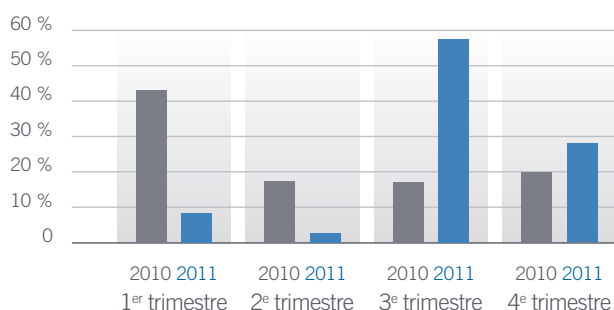
1.1.2.10. Cyclicité et saisonnalité

Le secteur dans lequel Kaufman & Broad exerce son activité est par nature cyclique et peut être influencé par de nombreux facteurs macroéconomiques, qu'ils soient financiers, économiques, démographiques, sociologiques ou autres (voir section 1.1.2.1.1. « Indicateurs macroéconomiques et sectoriels »).

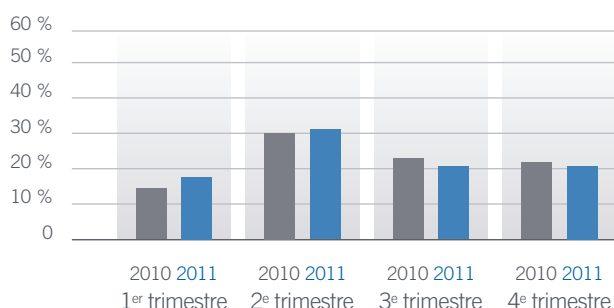
L'activité commerciale du groupe, dont les réservations sont le reflet, se représente de la manière suivante au titre des deux derniers exercices :

Répartition des réservations par trimestre

Maisons individuelles



Appartements



1.1.2.11. Financement des programmes

La structure financière du groupe est décrite à la section 1.2.1.5.2 « Principaux recours à l'endettement du groupe » et section 4.1.5 note 25 « Emprunts et autres passifs financiers ».

Les principaux établissements financiers du groupe sont : Crédit Mutuel ARKÉA, Crédit Mutuel CIC, Groupe Banque Populaire et Caisse d'Épargne (Caisse d'épargne, Crédit Foncier, SOCFIM, Natixis...), Crédit Agricole-CIB, Société Générale, auxquels il convient d'ajouter les établissements spécialisés dans le cautionnement et de courtiers en assurance tels que : Atradius, MB cautions et Gras Savoye.

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 eu recours dans le passé 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 différent.

1.1.2.12. Constructeurs et fournisseurs

La politique de Kaufman & Broad est de choisir généralement l'ensemble de ses entreprises 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, dans la mesure du possible, 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, par exemple, aux services d'une société d'informations financières 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 des chantiers.

Depuis 2008, le groupe a mis en œuvre une politique nationale d'achat portant sur le second œuvre permettant de rationaliser les prestations délivrées aux clients et d'optimiser les coûts associés.

Pour ses programmes de maisons individuelles, le groupe a essentiellement recours à des entreprises en corps d'état séparés. La plupart des entreprises générales ne réalise pas des constructions de maisons individuelles ou le fait à des prix plus élevés que ceux proposés par les entreprises travaillant en corps d'état séparés. En règle générale, les programmes d'appartements et de bureaux sont aussi réalisés par des entreprises en corps d'état séparés. Une faible part est confiée à des entreprises générales.

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

1.1.2.13. Propriété intellectuelle

1.1.2.13.1. Marque Kaufman & Broad

Dans le cadre de la cession de la participation majoritaire de KB Home à Financière Gaillon 8 intervenue le 10 juillet 2007, le groupe Kaufman & Broad est devenu propriétaire des marques et logos Kaufman & Broad pour l'Espace Économique Européen et la Suisse. Pour ce faire, Kaufman & Broad SA a acquis les titres de Kaufman & Broad Europe Sprl (société belge à laquelle KB Home avait préalablement apporté les marques et logos, devenue depuis Kaufman & Broad Europe SA). Des accords de licence ont été conclus entre Kaufman & Broad Europe SA et Kaufman & Broad SA d'une part, et entre Kaufman & Broad Europe et les principales filiales opérationnelles de Kaufman & Broad SA, d'autre part. Aux termes de ces contrats, Kaufman & Broad Europe a consenti à Kaufman & Broad SA et ses filiales une licence d'exploitation portant sur les marques, logos et noms de domaine Kaufman & Broad en France pour une durée de trois ans, renouvelée par tacite reconduction pour des périodes successives d'un an à défaut de notification de sa dénonciation par l'une ou l'autre des parties six (6) mois avant le terme initial ou six (6) mois avant l'expiration de chacune des périodes successives d'un (1) an. La licence est consentie à titre gratuit par Kaufman & Broad Europe à Kaufman & Broad SA et en contrepartie d'une redevance de 0,7 % (HT) du montant annuel hors taxes des ventes notariés pour les filiales de Kaufman & Broad SA (payables trimestriellement) (voir section 3.2.6. « Informations sur les opérations conclues avec des sociétés ayant des dirigeants communs avec ceux de

la société ou des sociétés du groupe » et 4.1.6. « Informations complémentaires » note 31 « Transactions avec les parties liées »).

1.1.2.13.2. Autres marques

Le groupe est propriétaire d'autres marques qu'il peut être amené à utiliser dans le cadre de son activité, notamment Bréguet, SMCI, Park, Frank Arthur, Sefima, First, Sopra, Résidences Bernard Teillaud, Avantis, Malardeau et SM2I.

1.1.3. Principaux établissements

Le groupe loue auprès de bailleurs extérieurs, pour la conduite de son activité, des bureaux à Neuilly-sur-Seine, Lyon, Marseille, Toulon, Rouen, Rennes, Toulouse, Montpellier, Nice, Annecy, Saint-Malo, Bordeaux, Nantes et Bayonne. Ces bureaux sont occupés au titre de baux commerciaux d'une durée généralement de neuf ans. Kaufman & Broad, via la société

Immobilière Acto à Grenoble, est propriétaire de locaux. Pour les sociétés faisant partie du groupe au 30 novembre 2011, les charges locatives et de loyers s'élèvent à 5,7 millions d'euros (HT) contre 4,7 millions d'euros (HT) en 2010 (voir section 4.1.3. « État du résultat global » note 6 « Charges administratives »).

1.2. FACTEURS DE RISQUES

Sont exposés ci-après les risques et incertitudes encourus par le groupe susceptibles d'avoir des conséquences significativement défavorables sur son activité, ses résultats, sa situation financière et ses perspectives. Ces risques pourraient notamment entraîner des écarts significatifs par rapport aux données prospectives et autres données chiffrées qui seraient, le cas échéant, incluses dans nos documents déposés auprès de l'AMF ou autres communications écrites ou verbales du groupe ou de ses représentants. L'inventaire des risques figurant ci-après n'est pas exhaustif car il pourrait en exister d'autres dans le futur, inconnus à ce jour, et d'autres peuvent déjà exister dont les effets ne sont pas considérés à ce jour comme pouvant avoir un impact significativement défavorable sur le groupe. Les facteurs de risques détaillés ci-après sont classés en fonction de leur nature respective. À l'intérieur de ce classement, le groupe n'étant pas toujours en mesure de quantifier leur probabilité de survenance et/ou leur degré d'impact notamment sur l'activité et la situation financière du groupe, il n'est pas apparu pertinent, ou possible, selon les cas, d'établir entre eux une hiérarchie particulière.

Afin de prévenir et de gérer efficacement les risques liés à son activité, le groupe s'est doté d'un dispositif de contrôle interne qui fait l'objet du rapport du Président du Conseil d'Administration sur le gouvernement d'entreprise et le contrôle interne (voir section 9.2).

Les objectifs ainsi que le périmètre du dispositif de contrôle interne et de gestion des risques en vigueur au sein du groupe Kaufman & Broad ont pour objet :

- d'une part, de veiller à ce que les actes de gestion, de décision et/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 aux organes sociaux et à l'extérieur reflètent avec sincérité l'activité et la situation de la société et du groupe.

Le dispositif de contrôle interne mis en place par la Direction Générale du groupe prévoit un système de gestion des risques visant à recenser et à analyser les principaux risques identifiables au regard de ses objectifs et à s'assurer de l'existence de procédures de gestion de ces risques. Les cartographies des risques menées par la Direction Générale constituent des étapes essentielles dans l'identification des risques de l'entreprise.

L'un des objectifs du système de contrôle interne est de prévenir et de maîtriser les risques résultant de l'activité de l'entreprise et les risques d'erreurs et 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 et vise à obtenir une assurance raisonnable d'atteindre les objectifs du dispositif de contrôle interne.

1.2.1. Risques liés au contexte économique

1.2.1.1. Risques liés à la crise économique

Le marché du logement neuf en France dans lequel opère le groupe demeure fortement influencé par le contexte économique général dans lequel il s'inscrit. L'évolution des principaux indicateurs macroéconomiques, tels que la croissance économique, l'indice de confiance des ménages, le niveau des taux d'intérêt, ainsi que le taux de chômage (décrits à la section 1.1.2. « Caractéristiques essentielles de l'activité » du document de référence de Kaufman & Broad) sont autant de variables pouvant jouer sur l'activité.

En effet, bien que le marché du logement soit en déficit chronique d'offre par rapport à la demande (celui-ci est estimé à près de 800 000 logements cumulés) il dépend de la capacité de la clientèle à acquérir un logement. Cette capacité depuis plusieurs années repose moins sur le pouvoir d'achat des ménages, dont les revenus ont eu tendance à stagner, que sur leur capacité à emprunter. Cette solvabilité a été entretenue durant les dernières années par des taux d'intérêt dont le niveau reste attractif mais également grâce à des durées des crédits

relativement longues. Enfin, ce marché du logement s'articule pour Kaufman & Broad autour de deux principaux axes que sont l'accession à la propriété et l'investissement locatif, ce dernier se partageant entre investisseurs institutionnels et individuels. Ces axes demeurent soutenus par les différents dispositifs fiscaux qui se succèdent depuis plusieurs années ; qu'ils soient à destination des premiers acheteurs au travers du « Prêt à Taux Zéro Plus », ou bien des investisseurs privés grâce aux différents avantages fiscaux qui leur sont proposés (Scellier, Censi-Bouvard,...).

En 2011, le groupe a développé son activité dans un contexte général contrasté. Après le regain d'activité que le secteur du logement a connu en 2010, les rythmes de commercialisation du marché ont commencé à donner des signes de ralentissement au cours de l'année 2011, notamment en raison des modifications des mesures d'incitation gouvernementales. En effet, la baisse de réservations générée par la réduction de l'avantage fiscal du dispositif « Scellier » n'a pu être totalement compensée par la demande, toujours élevée, des premiers acheteurs (encouragée par les mesures du « PTZ+ »). Le nombre de logements réservés est en baisse de 10 % pour l'ensemble du marché (103 000 réservations contre 115 000 en 2010). Par ailleurs, la remontée progressive des taux d'intérêt amorcée à la fin du 1^{er} semestre 2010, même si elle a été contenue, a également accentué ce phénomène de ralentissement des réservations, puisqu'il a contribué à « désolabiliser » une partie des premiers acheteurs. La sensibilité de cette clientèle aux taux d'intérêt, combinée à un resserrement des conditions d'accès aux crédits par les principaux établissements financiers explique la hausse, au cours du 2^e semestre 2011, du taux de désistement.

Enfin, la crise de la dette dans la zone Euro, à partir de l'été 2011, a également pesé défavorablement sur l'activité commerciale du logement neuf en France au cours du 2^e semestre 2011.

En revanche, l'offre commerciale (constituée de logements en cours de construction, en projet et achevés) s'est reconstituée durant l'année 2011, en progression de 17 % à fin 2011 par rapport à fin 2010. L'activité de la construction a également connu une bonne performance depuis près d'un an. Sur l'ensemble de l'année 2011, la construction neuve en France (y compris les DOM-TOM), a vu son activité à la hausse. Le nombre de logements autorisés à construire a augmenté de 17,7 % par rapport à 2010, passant de 396 046 à 465 937. Le nombre de logements mis en chantier est en hausse durant la même période de 22,2 %, passant de 309 744 logements commencés à 378 561 en 2011.

En résumé, en ce début d'année 2012, un certain nombre de facteurs fragilisent la demande de logements :

- la situation économique reste difficile et risque de se détériorer, avec des estimations de croissance de PIB revues à la baisse : 1,7 % pour 2011 et 0,7 % pour 2012 selon le gouvernement, mais 0,3 % seulement en 2012 selon l'OCDE ;
- un marché du travail dont le taux de chômage continue de progresser : 9,8 % à fin 2011 et une estimation supérieure à 10 % pour 2012 ;
- la confiance des ménages corrélativement se trouve en baisse ;
- les taux des crédits immobiliers restent orientés à la hausse et les conditions de crédit se resserrent. Ce mouvement pourrait se poursuivre, voire s'accroître en 2012 ;
- les avantages du dispositif « Scellier » sont devenus moins attractifs pour 2012 (dernière année d'existence pour ce dispositif à 13 % de déduction fiscale pour le dispositif central) ;

- le marché des seconds accédants reste atone avec un volume d'activité historiquement bas.

Toutefois, il existe des facteurs positifs qui permettent de penser que le marché devrait rester relativement dynamique en 2012 :

- l'offre commerciale demeure toujours très faible puisqu'elle représentait 61 300 appartements environ à fin 2011 ;
 - la demande reste favorablement orientée avec une volonté de devenir propriétaire de son logement qui reste au cœur des préoccupations des ménages français ;
 - les stocks physiques (logements achevés non vendus) restent bas. Pour les appartements, ils représentaient environ 2 900 logements au 4^e trimestre 2011 ;
 - les mesures de soutien gouvernementales sont nettement moins attractives mais restent toutefois efficaces, particulièrement pour les premiers acheteurs dans le neuf avec le « Prêt à Taux Zéro Plus » ;
 - les prix se sont stabilisés depuis mi-2011 et l'immobilier reste une valeur refuge face aux incertitudes économiques ;
 - les niveaux des taux de crédit destinés à l'habitation malgré leur remontée restent toujours intéressants, et se situent aux environs de 4 % à taux fixe pour un prêt sur 15 ans ; niveaux permettant aux ménages de rester solvables en maintenant un taux d'effort inférieur à 30 %.

1.2.1.2. Risques liés au montage d'opérations en co-promotion

Certains programmes immobiliers sont développés par le groupe sur la base d'une participation en capital et en compte courant d'associés extérieurs à Kaufman & Broad. En fonction de la situation économique et financière, certains partenaires du groupe associés dans des opérations en co-promotion peuvent être défaillants lors de la livraison du programme immobilier et peuvent ne pas pouvoir honorer leurs engagements entraînant pour la société l'obligation de faire face aux besoins de trésorerie générés par les programmes immobiliers concernés. Lorsque le groupe estime que la situation financière des partenaires est fragilisée, une provision pour risques est constatée dans les comptes de la société. À ce titre, le montant total de provisions pour risques s'élève à 10,2 millions d'euros dans les comptes consolidés du groupe au 30 novembre 2011 contre 10,1 millions d'euros au 30 novembre 2010. Malgré toutes les précautions prises par le groupe dans le cadre de leur sélection, la société pourrait devoir subir l'insolvabilité de certains de ses associés.

1.2.1.3. Risques liés aux garanties bancaires dans le cadre des Ventes en l'état futur d'achèvement

Pour ses programmes immobiliers, le groupe a recours au système de la garantie extrinsèque pour fournir au client la Garantie Financière d'Achèvement requise par la réglementation en vigueur. Le groupe obtient une caution opération par opération auprès de banques ou de certaines compagnies d'assurance (voir paragraphe 1.1.2.11. « Financement des programmes »). Une dégradation exceptionnelle affectant le marché immobilier ainsi qu'une crise financière, pourraient avoir pour conséquence une diminution du nombre d'institutions financières susceptibles ou désireuses d'octroyer de telles cautions au groupe et/ou un renchérissement du coût de ces cautions et/ou des contraintes

supplémentaires imposées au groupe. Des difficultés pour le groupe à obtenir de telles garanties extrinsèques dans le cadre des Ventes en l'état futur d'achèvement pourraient conduire le groupe à devoir recourir plus fréquemment à des garanties intrinsèques. Ceci pourrait avoir un effet défavorable sur l'activité et les résultats du groupe dans les cas où ces dernières se révéleraient plus coûteuses pour le groupe, ou même limiter la possibilité pour le groupe de développer de nouveaux programmes.

1.2.1.4. Risques liés à l'insolvabilité des entreprises

L'activité du groupe reposant sur une multitude d'entreprises et de fournisseurs, la cessation des paiements de certaines de ces entreprises ou de certains de ces fournisseurs (en cas de mise en règlement judiciaire ou en liquidation) pourrait avoir des conséquences sur son activité et plus particulièrement ralentir ses chantiers et en accroître les coûts. Elle pourrait également avoir des conséquences sur le bon déroulement des mises en jeu de garanties.

1.2.1.5. Risques de liquidités

Le groupe Kaufman & Broad a mis en place les outils nécessaires au suivi et au contrôle des risques financiers tels le risque de liquidité, entres autres.

Le groupe Kaufman & Broad ne fait pas l'objet de notation financière par les agences de notation.

1.2.1.5.1. Le groupe recourt à l'endettement pour financer ses activités

Le groupe finance son activité, l'acquisition des terrains et la réalisation de ses programmes immobiliers, en ayant recours à l'endettement. L'affectation des ressources financières ainsi que l'analyse du risque de liquidité sont prises en compte par la Direction Générale et par la Direction Financière dans la conduite de l'activité du groupe. Pour ce faire, la société a mis en place un processus intégré d'élaboration des prévisions de trésorerie de chacune de ces opérations immobilières, piloté par la Direction de la trésorerie et des financements, placée sous la responsabilité de la Direction Financière. Ce processus permet à la société de connaître le besoin de financement actuel et prévisionnel que soit par opération qu'au niveau agrégé pour le groupe.

Dans le cadre du contrat de Crédit Senior mis en place en juillet 2007 et de ses avenants successifs, le groupe dispose de crédits syndiqués (lignes Senior B et C) et d'une ligne de crédit *revolving* (RCF) lui permettant de financer ses activités en plus de la trésorerie que génère l'excédent de trésorerie des programmes immobiliers. Au 30 novembre 2011, le montant de la trésorerie et équivalent de trésorerie du groupe s'établit à 138,9 millions d'euros auquel il convient d'ajouter 103 millions d'euros de ligne de crédit *revolving* non tirée, portant ainsi la capacité financière de Kaufman & Broad à 241,9 millions d'euros. Enfin, hormis un cas d'exigibilité anticipée des sommes dues au titre du contrat de Crédit Senior dans l'hypothèse où le groupe ne respecterait pas ses engagements restrictifs aux termes dudit contrat (voir section 1.2.1.5.5.), le groupe Kaufman & Broad ne considère pas être exposé à un risque de liquidité à court terme.

1.2.1.5.2. Principaux recours à l'endettement du groupe

Au 30 novembre 2011, les principaux recours du groupe à l'endettement étaient les suivants :

(en milliers d'euros)	Capacité	Utilisation au 30 novembre 2011	Échéance	Taux ^(a)
Senior B	160 420	160 420	<i>in fine</i> 10 juillet 2015	E+ 275 BPS
Senior C	145 222	145 222	<i>in fine</i> 10 juillet 2016	E+ 325 BPS
RCF ^(b)	102 900	-	10 juillet 2014	E+ 238 BPS
Total	408 542	305 642		

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

(b) *Revolving credit facility*.

Un échéancier des paiements contractuels au titre des passifs financiers présents au bilan à la date de clôture, figure à la section 4.1.5. note 25.3.

Le recours du groupe à l'endettement présenté dans le tableau ci-dessus s'inscrit dans le cadre du contrat de Crédit Senior mis en place début juillet 2007 à l'occasion de l'entrée de Financière Gaillon 8 au capital de Kaufman & Broad SA.

Ce contrat a été aménagé en janvier 2009 puis a donné lieu à des avenants signés le 30 juin 2009, le 25 novembre 2009, le 10 mars 2010 et le 25 juillet 2011 :

1. l'avenant n° 6 signé le 25 juillet 2011 prévoyait la possibilité pour la société de procéder au remboursement d'une partie

de sa dette à terme au titre du contrat de Crédit Senior à des montants inférieurs à la valeur nominale de ladite dette, cette décote prenant la forme d'abandons de créances consentis par les prêteurs intéressés, selon des termes et conditions spécifiques, notamment que le montant en principal ne pourrait dépasser 70 millions d'euros et que les remboursements devraient intervenir en une ou plusieurs fois d'ici le 29 février 2012 au plus tard. Dans ce cadre des remboursements partiels à hauteur de 50,8 millions d'euros sont intervenus sur l'exercice 2011 ;

2. l'avenant n° 7 signé le 25 juillet 2011 prévoyait la possibilité pour la société d'annuler en tout ou en partie les engagements au titre de la ligne de crédit renouvelable de certains prêteurs

souhaitant se retirer de ladite ligne avant son échéance finale, contre paiement par ces prêteurs d'une commission d'annulation selon les termes et conditions spécifiques, notamment que le montant en principal ne pourrait dépasser 75 millions d'euros et que les annulations pourraient être effectuées en une ou plusieurs fois sans aucune limitation et devraient intervenir au plus tard le 29 février 2012. Dans ce cadre une annulation partielle à hauteur de 72,1 millions est intervenue sur l'exercice 2011.

1.2.1.5.3. Principaux engagements restrictifs au titre du contrat de Crédit Senior

Outre les sûretés consenties aux prêteurs décrites aux paragraphes 1.2.3.1. et 1.2.3.2., le contrat de Crédit Senior (tel que modifié) contient plusieurs clauses restrictives limitant notamment la capacité de Kaufman & Broad SA et celle de ses filiales à réaliser les opérations suivantes (autrement que dans les conditions autorisées par le contrat de Crédit Senior) :

1. céder ou transférer tout ou partie de leurs actifs ;
2. acquérir des participations, mettre en place ou participer à des co-entreprises ;
3. réaliser des opérations de restructurations telles que des fusions avec ou des absorptions d'une autre société ;
4. souscrire de nouveaux emprunts ou consentir des prêts ;
5. modifier de manière significative la nature de leurs activités ou modifier leurs statuts ;
6. consentir des garanties ou des sûretés ;
7. émettre des titres de capital ;

1. L'avenant n° 4 signé le 25 novembre 2009 :

Pour chaque trimestre comptable à compter de mai 2010 jusqu'à l'échéance du contrat en mai 2016, le respect par le groupe des trois ratios suivants, calculés sur une base consolidée :

Ratios financiers	nov. 2011	février 2012	mai 2012	août 2012	nov. 2012	nov. 2013	nov. 2014	nov. 2015	mai 2016
Ratio d'endettement ^(a)	< 6,40	< 6,20	< 5,80	< 5,60	< 5,10	< 3,70	< 3,00	< 2,00	< 1,50
Ratio de couverture des frais financiers nets ^(b)	> 1,30	> 1,40	> 1,50	> 1,70	> 1,80	> 2,50	> 3,50	> 4,50	> 5,00
Niveau de <i>cash flows</i> minimum ^(c) (en millions d'euros)	121	122	148	188	212	333	445	545	585

(a) Soit la dette financière nette divisée par l'EBITDA

Où :

- la dette financière nette s'entend de l'endettement financier brut diminué de la trésorerie et des équivalents de trésorerie, et hors certaines dettes subordonnées et certains engagements hors-bilan ;
- l'EBITDA s'entend du résultat net de l'ensemble consolidé avant notamment impôts sur les résultats, résultat financier (dont les Frais Financiers Nets (tel que défini ci-dessous), les pertes et gains de change et les autres frais financiers), autres charges et produits à caractère exceptionnel et/ou non récurrent, hors charges calculées (incluant notamment les dotations ou reprises sur amortissements et provisions, les ajustements à la juste valeur, les charges ou produits liés à la rémunération non pécuniaire des employés) et plus ou moins values sur cessions d'éléments d'actifs, et diminué du résultat des intérêts minoritaires.

(b) Soit l'EBITDA divisé par les Frais Financiers Nets

Où :

- les Frais Financiers Nets s'entendent de la différence entre le coût de l'endettement financier brut diminué des intérêts et frais financiers perçus (hors éléments se rapportant à des dettes intra-groupe)

(c) Soit le niveau de *cash flows*

Où :

- les *cash flows* s'entendent de l'EBITDA (tel que défini ci-dessus) ajusté notamment de la variation du Besoin en Fonds de Roulement (hors impôt sur les résultats), du paiement effectué ou encaissement perçu au titre des impôts sur les résultats, des paiements ou des encaissements exceptionnels, des dépenses d'investissement payées comptant, de la quote-part des sociétés mises en équivalence, du montant des dividendes versés comptant aux actionnaires minoritaires des sociétés du groupe, du montant des rachats d'actions propres, du montant des dividendes perçus (autres que les dividendes intra-groupe et les dividendes déjà comptabilisés dans l'EBITDA), du résultat des intérêts minoritaires et des produits nets de cession d'actifs. Le calcul de ces covenants se fait sur une base annualisée, à l'exception du *cash flow* (cumulé depuis le 1^{er} décembre 2008).

8. décider de procéder ou de ne pas procéder à certains paiements, y compris de dividendes ou de remboursements de prêts, à leurs associés directs ou indirects, et/ou déterminer, le cas échéant, le montant de ces paiements ;

9. conclure certains types d'opérations intra-groupe ; et

10. lancer certains nouveaux programmes de construction.

Le réaménagement du contrat de Crédit Senior conclu le 23 janvier 2009 et les autres amendements n'ont pas substantiellement modifié les engagements du groupe au titre des restrictions visées ci-dessus tels qu'ils résultaient déjà du contrat de Crédit Senior dans sa version en vigueur avant le 23 janvier 2009, à l'exception des engagements visés aux points 2 et 8 ci-dessus qui ont été complétés par des covenants financiers détaillés à la section 1.2.1.5.4., points 2 et 3.

La réalisation de certaines des opérations visées ci-dessus dans les conditions autorisées par le contrat de Crédit Senior, notamment les opérations visées au paragraphe 1 ci-dessus, peut également donner lieu à des cas de remboursement anticipé partiel obligatoire. De même, le contrat de Crédit Senior prévoit qu'une partie des excédents de *cash flow* du groupe (tel que défini dans le contrat de Crédit Senior) doit, sous certaines conditions et à compter de la fin de l'exercice clos au 30 novembre 2010, être utilisée pour rembourser par anticipation une partie des lignes de crédit tirées par le groupe.

1.2.1.5.4. Covenants financiers au titre du contrat de Crédit Senior

Des avenants au contrat de Crédit Senior, ont été signés les 23 janvier 2009, 30 juin 2009, le 25 novembre 2009, le 10 mars 2010 et le 25 juillet 2011 et prévoient notamment :

2. La suspension des distributions de dividendes pendant au moins trois exercices à compter de l'exercice 2009 : la société n'a pu procéder à aucune distribution de dividendes au cours des exercices s'achevant le 30 novembre 2009, 2010 et 2011 et à compter de l'exercice 2012 ne pourra procéder à des distributions de dividendes que dans la mesure où le Ratio d'endettement serait égal ou inférieur à 3.

3. Une limitation des opérations de croissance externe et notamment des acquisitions de participations susceptibles d'être réalisées par le groupe avec l'exigence d'obtenir l'accord unanime des prêteurs pour tout financement de ces dernières par voie d'endettement.

Résultat du calcul du respect des covenants 2011

Ratios	nov. 2010	février 2011	mai 2011	août 2011	nov. 2011
Ratio d'endettement	3,17	2,06	1,14	0,98	1,85
seuil	< 9,80	< 9,80	< 8,50	< 7,50	< 6,40
Ratio de couverture des frais financiers nets	3,55	3,24	4,01	12,49	17,59
seuil	> 1,00	> 1,00	> 1,10	> 1,20	> 1,30
Niveau de cash flows minimum (en millions d'euros)	308,1	412,7	462,1	455,7	371,1
seuil	136,0	117,0	103,0	108,0	121,0

Le montant de l'endettement du groupe et les clauses restrictives au titre du contrat de Crédit Senior pourraient réduire la flexibilité du groupe dans la conduite de ses activités (voir paragraphe 1.2.1.5.6.).

1.2.1.5.5. Le groupe pourrait ne pas être en mesure de respecter ses engagements restrictifs au titre du contrat de Crédit Senior

Il est possible que le groupe ne soit pas en mesure de respecter les clauses restrictives et/ou ratios financiers visés aux paragraphes 1.2.1.5.3. et 1.2.1.5.4., notamment en raison de circonstances affectant le marché immobilier. Or, un manquement à ces clauses pourrait constituer un cas de défaut au titre du contrat de Crédit Senior, ce qui pourrait autoriser les prêteurs à prononcer l'exigibilité anticipée de l'ensemble des montants empruntés, des intérêts et des accessoires au titre de ce contrat et à mettre en jeu les garanties et sûretés au titre de ce contrat (voir paragraphe 1.2.3.2. « Nantissements et sûretés consenties par Kaufman & Broad SA au titre du contrat de Crédit Senior ») en cas de non-paiement des sommes dues. À cet égard, le contrat de Crédit Senior prévoit l'exigence du consentement préalable de l'ensemble ou de certains seulement, selon les cas, des prêteurs au titre dudit contrat (en ce compris les prêteurs ayant consenti un financement à Financière Gaillon 8) pour tout assouplissement des engagements restrictifs du groupe au titre du contrat de Crédit Senior. En cas d'exigibilité anticipée des sommes dues au titre du contrat de Crédit Senior, il est possible que le groupe ne soit pas en mesure d'en assurer le remboursement intégral.

Le contrat de Crédit Senior liant Kaufman & Broad SA, la société Financière Gaillon 8 et les prêteurs ne prévoit toutefois pas de cas de défaut descendant en vertu duquel la défaillance de la société Financière Gaillon 8 serait susceptible de constituer une défaillance de Kaufman & Broad SA au titre de sa propre dette.

1.2.1.5.6. L'endettement du groupe au titre du contrat de Crédit Senior pourrait affecter son activité

En cas de détérioration de l'endettement du groupe, les clauses restrictives au titre du contrat de Crédit Senior (et de la Convention de Subordination) pourraient réduire la flexibilité du groupe dans la conduite de ses activités, notamment en :

- affectant sa capacité à réagir à des modifications de la conjoncture de marché, que ce soit en accroissant sa vulnérabilité à l'égard d'une conjoncture économique défavorable ou en ne lui permettant pas de profiter d'une amélioration de celles-ci ;
- affectant sa capacité à saisir des opportunités commerciales ;
- limitant sa capacité à obtenir des financements supplémentaires allant au-delà des engagements déjà souscrits, afin de couvrir ses besoins en fonds de roulement, ses investissements, ses acquisitions potentielles et ses refinancements ;
- lui imposant de consacrer une partie significative de ses flux de trésorerie au paiement des sommes dues au titre de ses emprunts, réduisant ainsi sa capacité à utiliser ses flux de trésorerie à d'autres fins ;
- limitant sa capacité à planifier son expansion avec souplesse ; et
- affectant son positionnement concurrentiel, en raison du fait que les clauses restrictives susvisées ne lui permettraient pas de s'adapter aux évolutions du marché dans les mêmes conditions que ses concurrents.

La société a procédé à une revue spécifique de son risque de liquidité et elle considère être en mesure de faire face à ses échéances à venir.

1.2.2. Risques de marché

Kaufman & Broad n'est concerné ni par les risques pays ni par les risques de change.

1.2.2.1. Risques de taux

La structure de la dette du groupe, indexée sur des taux variables, expose le groupe à des risques de taux directs qui pourraient induire une augmentation significative de ses obligations. En cas de hausse des taux, ses obligations de service de la dette à taux variable non couvertes augmenteraient, même si le montant emprunté restait inchangé, et son résultat net ainsi que sa trésorerie disponible en vue du service de la dette, y compris les titres de créance, diminueraient, réduisant ainsi les fonds disponibles en vue du financement de l'activité et des opportunités commerciales futures.

Dans le cadre du contrat de Crédit Senior mis en place en juillet 2007 et de ses avenants, le groupe s'est engagé à procéder à la mise en place d'instruments de couverture destinés à couvrir le taux

Euribor sur un montant en principal d'au moins 350 millions d'euros jusqu'au 25 novembre 2011 puis 250 millions d'euros jusqu'au 25 novembre 2012, tels que ces montants seraient réduits à due concurrence de tout remboursement volontaire ou obligatoire fait par la société. Les couvertures de risque de taux d'intérêt sont effectuées au moyen d'instruments cotés sur des marchés organisés ou de gré à gré, avec des contreparties de premier rang.

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

Sensibilité des actifs et passifs financiers à l'évolution des taux

(en milliers d'euros)

	Base	Gain / pertes comptables Hausse 0,5 %	Gain / pertes comptables Baisse 50 pts
RCF + Senior B et C ^(a)	305 642	- 1 528	1 528
Facilités de crédit	533	- 3	3
Disponibilités	60 688	303	- 303
Valeurs mobilières de placement	78 190	391	- 391
Swap ^(b)	250 000	1 250	- 1 250
Impact net sur le résultat avant impôt	-	413	- 413

Hypothèses : taux d'intérêt de 1,2 %.

(a) Avant effet des couvertures, une variation à la hausse de 0,5 % des taux ou à la baisse de 50 points de base sur les passifs ci-dessus, l'incidence sur le résultat avant impôt serait de :
- à la hausse : - 1,5 million d'euros ;
- à la baisse : + 1,5 million d'euros.

(b) Après prise en compte des couvertures, une variation à la hausse de 0,5 % ou à la baisse de 50 points de base sur les actifs et passifs nets ci-dessus, aurait un impact sur le résultat avant impôt de :
- à la hausse : - 0,3 million d'euros ;
- à la baisse : + 0,3 million d'euros.

Types d'instruments	Variable / fixe	Moins d'un an	De 1 à 5 ans	Plus de 5 ans
RCF + Senior B et C	variable	305 642	287 667	-
Facilités de crédit	variable	533	-	-
Passifs financiers	-	306 175	287 667	-
Disponibilités	variable	60 688	-	-
Placements à court terme	variable	78 190	-	-
Actifs financiers	-	138 878	-	-
Position nette avant gestion	-	167 297	287 667	-
Swap	-	250 000	-	-
Hors Bilan	-	250 000	-	-
Position nette après gestion	-	- 82 703	287 667	-

Au 30 novembre 2011, près de 81,5 % des montants dus au titre des prêts Senior B et C étaient couverts par des contrats de *swap* de taux d'intérêt moyen pondéré de 1,826 %, pour un montant de 250 millions d'euros à échéance du 30 novembre 2012.

1.2.2.2. Risques sur actions

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

- les valeurs mobilières de placement détenues par Kaufman & Broad sont des SICAV monétaires bénéficiant des meilleurs notations et souscrites auprès d'établissements reconnus ;
- les actions propres sont détenues soit pour couvrir les objectifs décrits dans le descriptif du programme de rachat d'actions

dont les plans de *stock-options* et d'actions gratuites, soit dans le cadre du contrat de liquidité. L'impact de l'ensemble de ces actions et des fluctuations du cours est décrit dans l'annexe aux comptes consolidés (section 4.1.5. note 22 « Capitaux propres »).

1.2.2.3. Risques de change

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

1.2.3. Risques juridiques**1.2.3.1. Risques liés au nantissement des titres de Kaufman & Broad SA détenus par Financière Gaillon 8 au titre du contrat de Crédit Senior**

Les titres Kaufman & Broad SA détenus par la société Financière Gaillon 8 font l'objet d'un nantissement au bénéfice des prêteurs au titre du contrat de Crédit Senior en garantie des obligations de Financière Gaillon 8 en sa qualité d'emprunteur d'une part

et en sa qualité de garant des obligations souscrites par Kaufman & Broad SA d'autre part. Ainsi, en cas de défaillance de la société Financière Gaillon 8 au titre de ses obligations à l'égard des prêteurs, ceux-ci auront le droit de réaliser les sûretés garantissant ces obligations, dont le nantissement précité. Les prêteurs auraient alors la possibilité de céder un nombre important d'actions de la société, ce qui serait susceptible d'avoir une incidence significative sur le cours des actions de la société et le contrôle de la société.

1.2.3.2. Nantissements et sûretés consenties par Kaufman & Broad SA au titre du contrat de Crédit Senior

Les sûretés suivantes ont été consenties par Kaufman & Broad SA afin de garantir ses engagements au titre du contrat de Crédit Senior.

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

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

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

Au titre du contrat de Crédit Senior, Kaufman & Broad SA a également consenti un cautionnement solidaire portant sur l'intégralité des engagements de ses filiales au titre de la ligne de crédit *revolving* sur laquelle ses filiales peuvent également tirer (voir paragraphe 2.4.2. « Situation de l'endettement »), sans pour autant que la société ne soit co-débiteur solidaire de ses filiales.

En cas de manquement du groupe à ses obligations au titre du contrat de Crédit Senior, notamment aux différents engagements restrictifs décrits aux paragraphes 1.2.1.5.3. et 1.2.1.5.4., les prêteurs pourraient être en mesure de réaliser les sûretés garantissant ces obligations.

1.2.3.3. Relations avec l'actionnaire majoritaire

Le contrat de Crédit Senior prévoit qu'en cas de changement de contrôle de Kaufman & Broad SA, la dette contractée par Kaufman & Broad SA et ses filiales dans le cadre dudit contrat fera l'objet d'un remboursement anticipé. Aux termes du contrat de Crédit Senior, un changement de contrôle surviendrait si des fonds gérés par PAI partners ainsi que les managers et salariés de la société ayant investi directement ou indirectement dans Financière Gaillon 8 cessent de détenir ensemble directement ou indirectement plus de 33 1/3 % des actions ou des droits de vote de Kaufman & Broad SA, ou cessent de détenir ensemble directement ou indirectement plus d'actions ou de droits de vote de Kaufman & Broad SA que tout autre actionnaire.

De même, le contrat de Crédit Senior prévoit un cas de remboursement anticipé de la dette contractée par Financière Gaillon 8 si Financière Gaillon 8 cesse de détenir plus de 85 % des actions et des droits de vote de Kaufman & Broad SA.

Financière Gaillon 8 (société détenue par des fonds gérés par PAI partners), en sa qualité d'actionnaire majoritaire détenant 87,96 % du capital et 93,89 % des droits de vote de la société (voir la section 5.3.1. « Actionnariat de la société au 30 novembre 2011 et évolution sur trois ans »), exerce une influence significative sur la société en ce qu'elle dispose à elle seule d'un nombre de droits de vote suffisant pour faire adopter toutes les résolutions soumises à l'Assemblée Générale Ordinaire des actionnaires de la société (telles que les résolutions relatives à la nomination et la révocation des Administrateurs, la distribution de dividendes et l'approbation des comptes) et à l'Assemblée Générale Extraordinaire des actionnaires de la société (telles que les résolutions relatives à une fusion, un apport partiel d'actif et à une augmentation de capital), étant précisé que les actionnaires minoritaires de la société ne disposent pas d'un droit de veto sur les décisions importantes prises par la société Financière Gaillon 8 relativement à la société.

À l'avenir, le groupe PAI partners pourrait augmenter ou réduire sa participation dans la société. Par ailleurs, il est possible que les intérêts et objectifs de Financière Gaillon 8 ne soient pas toujours convergents avec ceux de la société.

1.2.3.4. Réglementation directement applicable au groupe

Il n'existe aucun « statut » particulier réglementant l'activité de développeur-constructeur de maisons individuelles en villages, d'appartements et de bureaux exercée par le groupe.

Toutefois dans la conduite de son activité, le groupe est tenu de respecter de nombreuses réglementations dont la modification peut avoir des conséquences financières importantes. Spécialement, le renforcement 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 conséquent influencer sur la situation financière du groupe.

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 documents d'urbanisme locaux élaborés par les communes (les plans d'occupation des sols en vigueur, plans locaux d'urbanisme, 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 réglementation relative à l'eau (distribution de l'eau, traitement des eaux usées) et la réglementation applicable aux installations classées.

L'évolution constante et l'augmentation du nombre de règles (d'urbanisme, normes de construction, normes d'environnement, interdictions et restrictions de construction sur des sites classés, règles de délivrance des autorisations de construire, règles de protection des consommateurs) peuvent avoir un effet défavorable sur l'activité et la croissance du groupe. Cette accumulation de normes entraîne une complexité grandissante dans le développement des opérations immobilières, ce qui pourrait provoquer un allongement des délais de livraison de nos programmes immobiliers et une augmentation du nombre de recours et, par conséquent, pourrait affecter les résultats du groupe.

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, codifiée aux articles L. 261-3 et suivants du Code de la Construction et de l'Habitation et à la réglementation issue du droit de la consommation.

En vertu des articles L. 271-1 et suivants du Code de la Construction et de l'Habitation, 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. 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 d'une condition suspensive d'obtention de financement ainsi que des conditions 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 en matière d'isolation phonique, et 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 tous les dommages qui rendent l'ouvrage impropre à sa destination et d'une garantie biennale, dite de bon fonctionnement, pour les éléments dissociables 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-Ouvrage », 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 revente de leur logement.

Cette assurance ainsi que les autres assurances liées à l'activité sont décrites en section 1.2.5. « Assurances ». Au regard de la réglementation applicable sur les chantiers du groupe, la loi du 31 décembre 1993 oblige le maître d'ouvrage à procéder à la désignation, dès la conception des ouvrages, d'un coordonnateur sécurité et protection de la santé. Outre la nomination de ce coordonnateur, 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, les services techniques du groupe doivent vérifier avant la signature d'un marché que les entreprises et les sous-traitants agréés, sont à jour de leurs cotisations sociales et requièrent 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.

Le détail des procédures contentieuses en cours est décrit à la section 1.3. « Procédures contentieuses en cours ».

Dans le cadre de son activité et notamment de dépôt de permis de construire, le groupe peut être confronté en plus du délai normal d'instruction du dossier de permis de construire (généralement de 3 à 5 mois) aux délais que peuvent imposer les recours de tiers. 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. Le principal risque auquel le groupe se trouve alors est essentiellement le retard que pourrait survenir dans le calendrier de déroulement de l'opération. Par ailleurs, la description relative à cette procédure ainsi que les possibilités de résoudre cette situation sont décrits à la section 1.1.2.6.4. « Comité d'Engagement ».

1.2.3.5. Dispositifs fiscaux pouvant influencer le marché des logements neufs

De nombreux dispositifs fiscaux se sont succédé depuis la fin des années 1990, qui ont eu selon leurs modalités d'application plus

ou moins d'influence sur le niveau de la construction de logements (voir section 1.1.2.1.2. « Mesures d'incitation fiscale »).

Comme l'ensemble des acteurs du marché, Kaufman & Broad bénéficie de l'influence des dispositifs d'incitation fiscale à l'investissement des particuliers. La suppression ou la modification de certains avantages en faveur de l'investissement locatif ou en faveur de l'accession à la propriété pourrait avoir des effets importants sur le marché de l'immobilier et donc influencer défavorablement sur l'activité et / ou la rentabilité de la société.

1.2.3.6. Évolution de la réglementation fiscale

Le groupe est soumis aux nombreuses réglementations fiscales qui lui sont applicables au regard de ses activités ; il s'agit principalement des règles relatives à l'évaluation des charges d'impôts directs, aux différents régimes de TVA et à la détermination de l'impôt dû au titre des résultats des sociétés comprises dans le périmètre d'intégration fiscale.

Bien que la société prenne toutes les mesures susceptibles de prévenir tout risque d'erreur, la complexité de ces règles et leur constante évolution peuvent entraîner des contentieux avec l'administration fiscale susceptibles de conduire à des charges plus ou moins significatives au regard de la situation financière du groupe.

1.2.3.7. Engagements hors bilan

Compte tenu de son activité, le groupe dispose d'engagements hors bilan significatifs susceptibles de représenter globalement une charge importante. Il s'agit notamment des Garanties Financières d'Achèvement présentées à la note 28 « Engagements hors bilan » de l'annexe aux comptes consolidés du groupe (voir section 4.1.6. « Informations complémentaires »).

Les principaux engagements hors bilan du groupe sont constitués des Indemnités d'Immobilisation de Terrains, des Garanties Financières d'Achèvement et des covenants financiers. Les procédures de contrôle interne mises en œuvre pour l'identification et le contrôle de ces engagements hors bilan sont détaillées au paragraphe 3 de la 3^e partie du rapport du Président du Conseil d'Administration sur le gouvernement d'entreprise et le contrôle interne (section 9.2.).

1.2.4. Risques industriels, économiques et environnementaux

1.2.4.1. 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, que de l'accès aux sous-traitants. Elle est le fait de promoteurs nationaux et régionaux (voir section 1.1.2.1.6. « Principaux acteurs du marché »). Le marché de revente des maisons et appartements anciens constitue aussi une source de concurrence additionnelle.

Les conditions de cette concurrence peuvent pour le groupe notamment :

- rendre difficile l'acquisition de terrains adaptés répondant à ses critères d'acquisition foncière ;

- ralentir la construction de ses ouvrages par manque de sous-traitants ;
- réduire ses ventes ou ses marges bénéficiaires ;
- amener Kaufman & Broad à offrir des remises de prix, ou à les augmenter ;
- réduire les ventes de logements ou augmenter le taux de désistement des acquéreurs.

Chacun de ces facteurs concurrentiels peut avoir une incidence négative sur les produits d'exploitation, alourdir les charges et/ou empêcher la croissance des activités du groupe.

1.2.4.2. Dépendance du groupe à l'égard de clients, de fournisseurs, de brevets, de licences, de procédés nouveaux de fabrication et de contrats

Depuis le rachat par Kaufman & Broad de la licence de marque et de savoir-faire à KB Home, le groupe n'a aucune dépendance particulière à l'égard de clients, de fournisseurs, de brevets, de licences, de procédés nouveaux de fabrication et de contrats. Au cours de l'exercice 2011, les trois premiers clients (hors clients d'Immobilier d'entreprise) ont représenté 3,2 % du chiffre d'affaires (ils sont principalement représentés par des foncières ou des institutionnels) et les huit premiers clients moins de 7,3 % ; le premier fournisseur a représenté 2,0 % des coûts et les 10 premiers 12,0 %.

1.2.4.3. Risques attachés aux coûts de construction

En tant que développeur-constructeur, Kaufman & Broad confie la réalisation des travaux à des entreprises tierces appartenant à différents corps d'état. Malgré l'existence d'un processus « maîtrisé » dans la conduite des activités, servant à valider la pertinence stratégique et financière préalablement à l'engagement dans un projet immobilier (voir paragraphe 1.1.2.5. « Déroulement des opérations » et suivants) le groupe peut être exposé à des risques inhérents à ses coûts de construction. En effet, bien que le groupe s'appuie sur des budgets prévisionnels de dépenses préliminaires et des études techniques, qu'il lance des Dossiers de Consultation des Entreprises (D.C.E.) préalablement à l'acquisition des terrains, il peut être toutefois être confronté à des surcoûts liés à des contraintes techniques inattendues, à des conditions climatiques exceptionnelles entraînant un retard dans la réalisation des travaux, à un sinistre en cours de chantier ou à la défaillance d'un sous-traitant. Ces événements au caractère inattendu pourraient potentiellement avoir un impact défavorable sur l'équilibre financier de l'opération.

Par ailleurs, le groupe constate que dans les périodes de tension sur les prix immobiliers, il existe une tendance à la répercussion des hausses sur les coûts de construction. Celle-ci pourrait apparaître en raison du manque de disponibilité des entreprises et à la croissance de leurs propres charges (progression du coût des matériaux et des normes réglementaires de plus en plus lourdes, en particulier en matière de sécurité et d'environnement). Cette hausse pourrait avoir un impact défavorable sur le niveau de marge du groupe si la société ne parvenait pas à la répercuter sur ses prix de vente.

Enfin, dans le cadre de la réalisation des travaux de construction, Kaufman & Broad sélectionne essentiellement les entreprises par appels d'offres. La concentration ou la diminution du nombre des entreprises de ce secteur pourraient entraîner, outre une possibilité de choix réduite, une hausse des prix et une moindre maîtrise de la qualité de leurs réalisations.

1.2.4.4. Risques inhérents aux contrats conclus avec des personnes publiques

La complexité de la réglementation inhérente aux contrats conclus avec des personnes publiques pourrait obliger la société à engager des coûts supplémentaires justifiés par le respect de contraintes spécifiques. Par ailleurs, les délais de recouvrement

des créances détenues sur les personnes publiques étant généralement plus longs que ceux relatifs aux personnes de droit privé, la trésorerie du groupe pourrait s'en trouver affectée. Enfin, les démarches et autres réalisations techniques susceptibles d'être imposées au groupe par les personnes publiques pourraient réduire la rentabilité des programmes immobiliers concernés.

1.2.4.5. 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 suffisante pour pouvoir développer des programmes de maisons individuelles en villages ou d'appartements. L'augmentation de la concurrence et la raréfaction des terrains en vente dans certains secteurs pouvant répondre aux normes établies par le groupe pourraient avoir des conséquences importantes sur l'activité future du groupe.

1.2.4.6. 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. À ce jour, aucune découverte de ce genre ne présente de risque pour le groupe.

1.2.4.7. Risques liés à la pollution

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 pour les immeubles à rénover ou à restructurer.

Par ailleurs, le groupe exige des cédants qu'ils communiquent l'ensemble des risques environnementaux dont ils ont connaissance. Malgré ces pratiques, il n'existe aucune garantie que le groupe sera en mesure d'éviter l'ensemble des risques significatifs relatifs à l'élimination des déchets toxiques, à la réhabilitation et au suivi des sites et autres enjeux relatifs à l'environnement et susceptibles d'affecter les biens dont il est ou a été propriétaire. Aucune estimation de ces éventuels passifs ne peut être établie, même si nous pouvons s'il y a lieu acquérir, à l'issue de vérifications préalables appropriées, des biens immeubles nous imposant des frais modérés de remise en état. En pareil cas, nous prenons, préalablement à l'acquisition, des mesures nous permettant de nous entourer de garanties quant à la portée exacte des travaux nécessaires et à l'importance des coûts liés aux opérations d'élimination, de remise en état et/ou de suivi du site, sur la base de recherches détaillées menées par nos conseils en environnement.

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.

1.2.4.8. Risques liés aux circonstances climatiques

Les circonstances climatiques, en dehors des catastrophes naturelles dont le caractère exceptionnel rend le risque imprévisible, et les autres facteurs liés à l'environnement peuvent également porter préjudice à l'activité de construction de logements ou de bureaux du groupe. Par exemple, des conditions hivernales particulièrement rigoureuses qui engendreraient des arrêts de chantiers durant plusieurs jours (voire plusieurs semaines), risqueraient d'entraîner des retards de

livraison ayant une incidence sur la reconnaissance du chiffre d'affaire et de la marge du groupe.

1.2.4.9. Risques liés aux systèmes informatiques

Compte tenu de la nature de ses activités, de son organisation et de ses différentes implantations, le groupe n'a pas identifié de sinistres susceptibles de menacer la continuité de son exploitation, à l'exception de la destruction physique, partielle ou totale, de ses systèmes informatiques, qui pourrait entraîner une rupture de ses flux d'information.

Afin de prévenir ce risque, le groupe a mis en place un plan de continuité d'activité prévoyant essentiellement le rétablissement de son environnement informatique dans les meilleurs délais et l'ouverture d'un centre de secours disposant de postes de travail adaptés et destinés à accueillir les collaborateurs affectés par le sinistre.

1.2.5. Assurances

1.2.5.1. Risques inhérents aux couvertures d'assurances

L'activité du groupe est couverte par des assurances Tous Risques Chantiers, Dommages-Ouvrage, Constructeur Non Réalisateur, Responsabilité Civile Maître d'œuvre, Responsabilité Civile Promoteur et Responsabilité Civile Agents Immobiliers. Aucune assurance couvrant le risque de perte d'exploitation n'a été souscrite par le groupe.

Les compagnies d'assurance aptes à proposer ces couvertures sont en nombre limité. Dès lors, la société pourrait devoir subir une inflation des primes ce qui générerait un impact matériel sur ses résultats ou sur ses objectifs de croissance.

Les conditions de ces polices étant contractuellement révisées périodiquement, le groupe pourrait ne pas être en mesure de souscrire à l'avenir des couvertures équivalentes à celles actuellement en place, ce qui pourrait accroître son exposition aux risques et ses coûts, donc influencer sur son activité, sa rentabilité et sa croissance.

1.2.5.2. Assurances légalement obligatoires

Dans le cadre de la réglementation liée à leur activité de développeur-constructeur décrite en section 1.2.3.4. « Réglementation directement applicable à Kaufman & Broad », les sociétés du groupe souscrivent les assurances obligatoires instituées par la loi n° 78-12 du 4 janvier 1978 couvrant l'ouvrage exécuté (assurance dite Dommages-Ouvrage), la responsabilité du maître d'ouvrage (assurance dite Constructeur Non Réalisateur) et la responsabilité de la maîtrise d'œuvre lorsqu'elle est exercée par des sociétés du groupe.

L'assurance Dommages-Ouvrage est souscrite dès l'ouverture du chantier et a pour objet le préfinancement de la réparation des désordres apparus après réception, relevant de la garantie 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 revente 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, ou 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 dans certains délais préétablis. Postérieurement à cette indemnisation, les assureurs se retournent généralement vers les constructeurs responsables, et leurs assureurs, afin de recouvrer les sommes avancées.

Le plafond de la garantie est le montant du coût total de la construction y compris honoraires, pour les ouvrages autres que d'habitation, et le coût de la réparation pour les ouvrages d'habitation.

Les sociétés du groupe sont couvertes par une assurance de responsabilité décennale des Constructeurs Non Réalisateurs dite assurance « CNR ».

Ces assurances couvrent 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.

Le plafond de la garantie est le montant du coût total de la construction y compris honoraires, pour les ouvrages autres que d'habitation, et le coût de la réparation pour les ouvrages d'habitation.

Les contrats d'assurance Dommages-Ouvrage et « CNR » étaient souscrits par le groupe pour chaque programme immobilier principalement auprès des compagnies d'assurance AXA France IARD et MAF pour l'activité Appartements et SAGENA pour l'activité maisons individuelles jusqu'à fin décembre 2009 et sont souscrits, depuis le 1^{er} janvier 2010 auprès de la compagnie AXA France IARD.

Ils ont représenté un coût de 8,15 millions d'euros pour l'exercice clos le 30 novembre 2011.

Les sociétés du groupe exerçant l'activité de maîtrise d'œuvre étaient couvertes par des contrats d'assurances professionnelles BTP Ingénierie spécifiques couvrant la responsabilité professionnelle et décennale maître d'œuvre, souscrits auprès de SAGENA d'une part pour l'activité logement collectif et d'autre part pour l'activité maisons individuelles jusqu'à fin décembre 2009 (à l'exception de la société Résidences Bernard Teillaud qui disposait encore de son propre contrat jusqu'au 31 janvier 2010). Depuis le 1^{er} janvier 2010, elles sont couvertes dans le cadre d'un protocole avec AXA ASSURANCES IARD à l'exception de la société Résidences Bernard Teillaud qui dispose de sa propre couverture souscrite auprès d'EUROMAF.

Le montant des primes payé au titre de ce contrat pendant l'exercice clos au 30 novembre 2011 a représenté un coût de 0,42 million d'euros

1.2.5.3. Autres assurances relatives à l'activité du groupe

L'activité du groupe est également couverte par des assurances facultatives « Responsabilité Civile Promoteur », « Tous Risques Chantiers », et « Responsabilité Civile Agents Immobiliers ».

1.2.5.3.1. Responsabilité Civile Promoteur

Les contrats « Responsabilité Civile Promoteur » ont pour objet de garantir Kaufman & Broad contre les conséquences pécuniaires de la responsabilité pouvant lui incombent 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.

1.2.6. Autres risques

1.2.6.1. Dépendance à l'égard des dirigeants

Le groupe dépend de certains dirigeants-clés dont le départ pourrait nuire à la réalisation de ses objectifs de développement. L'équipe dirigeante qui a une ancienneté moyenne d'environ 12,7 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 et par ailleurs certains de ces dirigeants pourraient être amenés à faire valoir leurs droits à la retraite, ce qui pourrait avoir un effet négatif significatif sur son activité, sa situation financière, ses perspectives et ses résultats.

Les dirigeants concernés sont les membres du Comité de Direction et les dirigeants des activités régionales.

1.2.6.2. Risques liés aux Ressources Humaines

En complément du risque de dépendance à l'égard des dirigeants détaillé au paragraphe précédent, la gestion des Ressources Humaines comportent des risques inhérents à l'organisation du groupe et au secteur d'activité de la promotion immobilière. En effet, la concentration au sein du groupe de départements clefs, sur un nombre limité

Il a représenté un coût de 1,04 million d'euros en 2011.

Le montant des garanties souscrites pour l'activité logement collectif et maisons individuelles, pour tous dommages corporels, matériels et immatériels s'élève à 45 millions d'euros depuis janvier 2009.

1.2.5.3.2. Tous Risques Chantiers et Responsabilité Civile Agents Immobiliers

Le groupe souscrit également des assurances facultatives « Tous Risques Chantiers », et « Responsabilité Civile Agents Immobiliers ».

L'assurance « Tous Risques Chantiers », 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 maîtrise d'œuvre et de contrôle technique.

Sont également souscrites des polices Responsabilité Civile Agents Immobiliers 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 euros et les dommages matériels et dommages immatériels consécutifs confondus pour un montant de 152 449 euros.

1.2.5.3.3. Responsabilité Civile Mandataires sociaux

Enfin, le groupe a souscrit une police Responsabilité Civile Mandataires sociaux qui garantit sous certaines conditions la responsabilité civile que les dirigeants pourraient encourir en cas de faute professionnelle commise dans l'exercice de leur mandat de dirigeant ainsi que la prise en charge des frais de défense encourus par les assurés lorsqu'ils sont recherchés sur le plan civil ou pénal pour leurs activités de dirigeants.

de personnes induit un risque de perte de connaissances ou de compétences en cas de départ de ces salariés.

1.2.6.3. Risques de contrepartie

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

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

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

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

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

Concernant les opérations réalisées en co-promotion avec des partenaires, les conséquences des mesures prises en 2009 dont des impacts se sont fait ressortir en 2010 (baisse des prix de vente notamment) continuent de faire peser le risque pour le groupe de devoir assumer leur insolvabilité pour leur part dans le financement des programmes et, le cas échéant, leur quote-part de perte pour les programmes déficitaires (voir section 1.2.1.2. « Risques liés au montage d'opérations en co-promotion »).

1.2.6.4. Risques liés à la stratégie et à la gestion de la marque

Le groupe commercialise des gammes de produits différentes sous la marque unique Kaufman & Broad. Cette hétérogénéité de l'offre pourrait être une source de confusion pour le client et modifier ainsi l'image de marque que le groupe souhaite véhiculer.

De plus, les agences du groupe ont la possibilité d'organiser dans une certaine mesure, de manière autonome, leurs propres campagnes publicitaires et opérations marketing en complément des campagnes nationales, et pourraient donc véhiculer une image qui ne correspondait pas à la stratégie du groupe, en dépit de l'existence d'une charte graphique nationale commune.

1.3. PROCÉDURES CONTENTIEUSES EN COURS

Du fait de la nature de son activité courante, la société est susceptible d'être l'objet d'actions judiciaires (civiles, administratives,...) à son encontre, résultant notamment de vices structurels, de désordres affectant ses réalisations ou de non-respect de certaines obligations légales ou réglementaires, ou de recours contre les permis de construire obtenus, ou tout autre (autorisation administrative...).

Le groupe estime qu'au regard de la situation nette consolidée, les procédures contentieuses en cours ne sont pas susceptibles d'avoir une incidence significative sur son niveau d'activité, ses résultats, sa situation financière, sa politique d'investissement et de développement ainsi que ses perspectives de croissance. Les procédures contentieuses sont provisionnées en fonction de

l'appréciation du risque effectué par le service juridique du groupe et par sa Direction Générale en collaboration avec les avocats spécialisés en charge des dossiers.

Kaufman & Broad estime que les provisions constituées représentent une couverture raisonnable de la probabilité de survenance de ces risques.

Il n'existe pas d'autre procédure gouvernementale, judiciaire ou d'arbitrage, y compris toute procédure dont la société a connaissance, qui est en suspens ou dont elle est menacée, susceptible d'avoir ou ayant eu au cours des 12 derniers mois des effets significatifs sur la situation financière ou la rentabilité de la société et/ou du groupe.

1.4. POLITIQUE D'INVESTISSEMENT

1.4.1. Recherche et développement

Le 10 juillet 2007, il a été mis fin au Contrat de Licence conclu entre KB Home et Kaufman & Broad SA.

Suite à l'acquisition d'un bloc de contrôle par Financière Gaillon 8, Kaufman & Broad SA est devenu propriétaire de la marque, du logo et du savoir-faire précédemment détenus par KB Home.

Le processus de transfert est décrit à la section 1.1.2.13.1. « Marque Kaufman & Broad ».

Kaufman & Broad dispose d'une équipe intégrée dirigée par un architecte qui étudie en permanence de nouveaux produits (notamment de maisons individuelles, d'éco-conception de bâtiments, de développement d'une gamme de logements

économiquement plus accessible,...) 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 – Label BBC - PassivHaus, étanchéité).

Le groupe fait, à l'occasion, réaliser 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.

Aucun coût significatif de recherche et développement n'est actuellement en cours.

1.4.2. Principaux investissements réalisés

Le groupe n'a procédé à aucun investissement majeur au cours de l'exercice 2011.

Toutefois, Kaufman & Broad procède de façon régulière à des opérations de rachat de participations dans des programmes réalisés en co-promotion ; lorsque l'opportunité se présente et dans la mesure où l'opération présente un intérêt financier pour Kaufman et Broad.

En 2011, le groupe a procédé au rachat de plusieurs participations au travers du rachat de la société Asa Immo

(associé de plusieurs opérations en Île-de-France), du rachat de la participation de l'associé Elgéa dans une opération en Île-de-France, de la participation d'Azur Investissement dans une opération à Marseille, de la participation de l'associé Aptimo dans une opération à Montpellier et du rachat des sociétés Fiparimmo 1 à 16, associées dans plusieurs opérations dans le Sud-Ouest pour un total d'investissement de 10 millions d'euros dans des conditions de rentabilité satisfaisantes.

Ces différentes opérations menées par le groupe sont décrites à la section 4.1.1.2. « Rachat de participations minoritaires ».

1.4.3. Principaux investissements en cours et futurs

Aucun investissement significatif n'est actuellement en cours.

Le groupe n'exclut pas la possibilité de poursuivre sa politique de développement par voie de croissance externe, sous réserve des

conditions prévues par le réaménagement du contrat Crédit Senior du 23 janvier 2009. Il peut examiner les dossiers qui lui sont proposés, à condition que ceux-ci répondent aussi aux critères d'exigences financières du groupe ainsi qu'à sa stratégie générale.

1.5. PRINCIPALES FILIALES ET SOCIÉTÉS AFFILIÉES

Voir l'organigramme figurant en section 5.3.4. « Organigramme du groupe ».

1.6. DÉVELOPPEMENT DURABLE

Kaufman & Broad présente les informations environnementales et sociales conformément aux articles R. 225-104 et R. 225-105 du Code de commerce.

La période récente est riche en changements profonds pour le secteur de la promotion immobilière sur les différents volets du développement durable : d'abord l'immobilier et la construction sont très vraisemblablement le secteur pour lequel le Grenelle Environnement a le plus fait bouger les choses, imposant dans des délais brefs un bouleversement sans précédent dans l'art de construire ou de rénover sur les dimensions environnementales et énergétiques. Kaufman & Broad a anticipé l'arrivée de la norme BBC sur le marché : tous les permis de construire déposés depuis le 1^{er} décembre 2009 pour les logements collectifs sont désormais en BBC, alors que le délai théorique imposé par la loi pour la mise en œuvre de la RT 2012 est le 1^{er} janvier 2013.

La crise économique actuelle, et les tensions sur le crédit de logement, amènent le groupe à diversifier son activité vers les résidences-services seniors et étudiants ainsi que vers les logements à prix maîtrisés pour les primo-accédants. Cette diversification renforce l'approche de Kaufman & Broad sur toute une série de préoccupations sociales et sociétales, liées à la qualité de vie aux différents âges, à l'accessibilité des logements, à leur évolutivité...

Pour relever le défi de ces évolutions, le groupe Kaufman & Broad peut compter sur sa capacité d'adaptation et de résilience, mais aussi sur le capital confiance dont la marque jouit auprès de ses parties prenantes. Les changements en cours représentent aussi des opportunités pour Kaufman & Broad d'enrichir son image de qualité (sociale et environnementale), de développer le partage de connaissances et la transversalité entre les services, d'encourager la veille sur des enjeux émergents (la qualité de l'air intérieur, qui a donné lieu à un étiquetage nouveau des produits de décoration début 2012) ou encore de stimuler l'innovation. Le groupe est convaincu que toutes ces actions permettront à terme d'améliorer encore la qualité de ses réalisations et leur valeur sur le marché, en développant des immeubles pleinement adaptés aux attentes nouvelles de ses parties prenantes : collectivités publiques, clients, investisseurs...

Enfin, l'article 225 de la loi Grenelle 2 qui renforce ses obligations de transparence sociale et environnementale, encourage le groupe à un meilleur pilotage global de ses impacts et à une structuration plus robuste de son approche : celle-ci était jusqu'à présent organisée de manière pragmatique et décentralisée à partir du « terrain » et de ses opérations immobilières (agences), pour garantir l'adaptation de l'offre aux spécificités et aux attentes locales – sans fonction dédiée au siège social et sans consolidation des chiffres liés à notre performance. Cette structuration, entamée fin 2011 avec un diagnostic de l'existant et l'identification des principaux points de progrès, sera un chantier prioritaire pour Kaufman & Broad en 2012.

1.6.1. Informations environnementales

1.6.1.1. Enjeux et responsabilité

Outre la maîtrise des impacts directs des sites administratifs et des espaces de vente (bureaux de ventes sur le site des programmes immobiliers et de quatre espaces déco), c'est avant tout sur ses réalisations immobilières que Kaufman & Broad est confronté à une grande variété d'enjeux sociaux et environnementaux, et que le groupe doit désormais faire la preuve de son engagement pour le développement durable, en respectant strictement la réglementation et dans certains cas en allant au-delà de ces exigences légales, tout au long du cycle de vie de ses activités.

Cette évolution générale renforce le rôle de Kaufman & Broad maîtrisant la totalité de la chaîne immobilière, ce qui correspond au positionnement historique de Kaufman & Broad depuis plus de 40 ans :

- recherche foncière et aménagement des terrains ;
- conception des bâtiments ;
- suivi de la construction/réalisation ;
- livraison et service client.

Naturellement, une difficulté de mise en œuvre tient au fait que sur certains de ces enjeux, le groupe a un levier d'action direct (choix du terrain ou critères de conception des bâtiments et certification visée, sauf dans le cas des co-promotions) alors qu'il n'a qu'une influence indirecte sur d'autres (pratiques des entreprises sur les chantiers influencées par les critères figurant initialement dans les cahiers des charges lors de la passation des marchés de travaux, comportement des occupants des immeubles ne pouvant être influencé par l'argumentaire qu'au moment de la réservation et/ou de la remise des clés).

1.6.1.2. Recherche foncière - acquisition du terrain ou de l'immeuble

Les enjeux en termes de développement durable

- Intégration de critères sociaux et environnementaux au choix du terrain et de sa localisation : impact potentiel sur la biodiversité locale et la consommation d'espaces agricoles ou naturelles – même si l'activité de Kaufman & Broad est concentrée aujourd'hui sur les grandes agglomérations, la gestion de l'eau et l'imperméabilisation des sols, la rénovation urbaine, la requalification des quartiers, la qualité de vie future des occupants, l'accès aux transports en commun...
- dépollution éventuelle du terrain (cas des friches industrielles) ;
- intégration de critères sociaux et environnementaux au choix de bâtiments à rénover : qualité sanitaire (saturnisme), qualité de l'environnement immédiat, accès aux transports en commun...

Faits significatifs

De manière évidente, l'analyse des risques et des opportunités que présente un terrain ou un immeuble fait partie des priorités et du savoir-faire historique de Kaufman & Broad. Cette partie amont de nos activités est très encadrée du point de vue réglementaire. Le groupe conduit donc de manière systématique

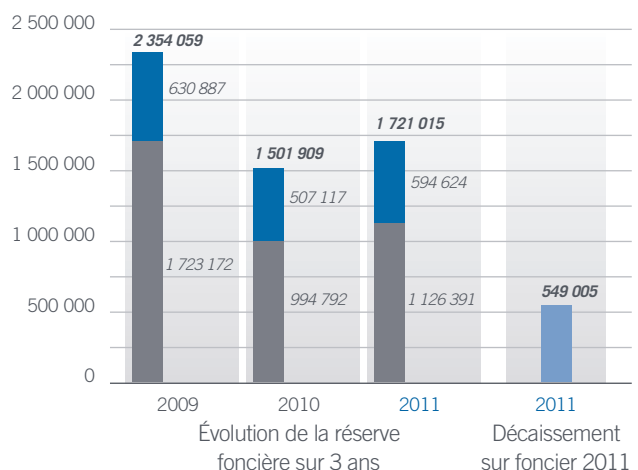
sur les terrains dont il fait l'acquisition l'ensemble des études préalables obligatoires portant sur les points suivants :

- la qualité et la pollution des sols et des sous-sols (voir section 1.2.4.7. « Risques liés à la pollution ») ;
- le passé foncier du site ;
- les plans d'archéologie (voir section 1.2.4.6. « Risques liés à la découverte de vestiges archéologiques ») ;
- les risques d'inondation et sismiques.

Plusieurs terrains sont situés sur d'anciennes friches industrielles : le groupe est alors très vigilant sur l'analyse du contexte et sur la mise en œuvre d'actions de dépollution qui peuvent être ambitieuses, comme l'illustre le cas de la ZAC de la Capelette (Curtel), développé ci-dessous.

Dans le cas de l'acquisition d'un immeuble à rénover, ces exigences sont adaptées à la nature du projet (démolition-reconstruction ou rénovation simple sans déconstruction) : les études complémentaires de recherche d'amiante et de plomb sont effectuées pour les immeubles à rénover ou à restructurer.

en m² de SHON estimée



- Terrains à développer
- Terrains en cours d'étude
- Décaissements sur foncier 2011

Un exemple de mise en œuvre : la ZAC de la Capelette

Le Quartier de la Capelette est situé essentiellement dans le X^e arrondissement de Marseille. Le périmètre de la zone d'aménagement concerté est situé sur la partie du quartier qui a vu le développement, depuis le XIX^e siècle, d'activités industrielles et artisanales, liées à la construction de l'ancienne gare du Prado. Aujourd'hui, ce tissu d'activités a profondément évolué, voire disparu, laissant place à un nombre important de terrains en friches et de zones en désuétude.

L'engagement de la ville de Marseille dans la requalification urbaine de ce secteur riche en potentialités, mais aujourd'hui dégradé, passe par plusieurs modifications structurelles. La ZAC de la Capelette a pour objectif :

- un désenclavement du quartier, par une restructuration de son réseau viaire et la création de débouchés sur les grands axes de circulation ;
- la mise en cohérence du réseau viaire, avec le système circulaire général dans cette partie de la ville ;
- une mutation et une réorganisation foncière et immobilière pour mieux s'adapter à l'évolution économique et démographique du quartier ;
- une mise à niveau des équipements du quartier, en rapport avec ses besoins et son évolution futurs ;
- un redéploiement fonctionnel dynamique valorisant la situation stratégique exceptionnelle du quartier par rapport aux autres pôles de l'Agglomération et aux réseaux de transports existants ;
- une redéfinition des limites des terrains militaires, par un principe d'échanges croisés, pour permettre le désenclavement du quartier et la valorisation des zones en impasse.

La programmation globale de la ZAC est mixte. Il s'agit de logements, de bureaux, d'équipements et d'activités. La mixité activités/résidentiel est aussi garantie verticalement, par superposition. Les rez-de-chaussée sont réservés à des locaux disponibles pour accueillir des activités de proximité. Les équipements, parcs, places, écoles, stade... viennent répondre aux besoins des futurs habitants.

En cohérence avec les objectifs définis lors des phases de concertation et de création de la ZAC, et la vocation de la zone, le projet des constructions à édifier affiné suite aux études urbanistiques réalisées depuis, conduit à présenter le programme suivant :

- 142 000 m² de logements à usage principal d'habitation, une partie sera réalisée sous forme de logements sociaux et d'accession à coût maîtrisé ;
- 40 000 m² d'immeubles à usage principal de bureaux ;
- 25 000 m² de SHON à usage de commerces, disposés en rez-de-chaussée des bâtiments.

1.6.1.3. Eco-conception des bâtiments

Les enjeux en termes de développement durable

- Eco-conception des bâtiments pour optimiser leur impact sociétal et environnemental, tout au long de leur cycle de vie (de la construction à l'exploitation jusqu'à la démolition éventuelle) : qualité environnementale et sanitaire des matériaux, énergie, eau, confort, santé, espaces verts et qualité de vie, accessibilité aux personnes handicapées...
- prix de vente et accessibilité économique de l'offre pour les primo-accédants (dans un contexte de crise du logement et de tension sur le marché immobilier) ;

- certifications environnementales des bâtiments ;
- relations avec les parties prenantes concernées par les projets, dès l'amont : collectivités, riverains...

Faits significatifs

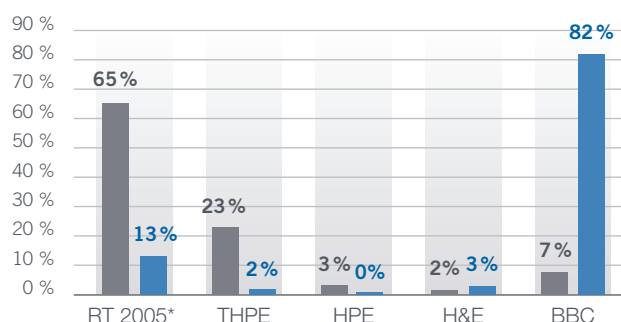
Comme déjà évoqué, le groupe a fortement développé voire systématisé son recours aux certifications environnementales. En 2011, 87 % des logements mis en chantier ont été conçus dans le cadre d'une démarche environnementale proactive allant au-delà des obligations réglementaires, comme la certification BBC (Bâtiment Basse Consommation), la certification THPE (Très Haute Performance Énergétique) ou le label H&E (Habitat & Environnement). En 2010, ce chiffre n'était que de 35 %.

Dans un certain nombre de cas, des programmes particulièrement ambitieux sont couverts par plusieurs certifications en même temps : c'est le cas en 2011 pour 10 % des logements neufs mis en chantier. Un exemple : sur le projet des Jardins de la Hunière à Palaiseau (91), qui préfigure l'éco-quartier du lycée Camille Claudel, les logements sociaux bénéficient de la certification H&E-Qualitel et les logements destinés à l'accession à la propriété du label BBC.

Focus : exemples de prestations éco-innovantes sur des programmes en cours de commercialisation

- Réutilisation des eaux de pluies pour l'arrosage, avec une cuve de 2 000 litres équipée d'une pompe - exemple de programme concerné : Limeil-Brevannes (94) - Nouvel R.
- Local poubelles adapté au tri sélectif - exemple de programme concerné : Ermont (95) - Le Parc de Jade.
- Cheminement piéton en béton désactivé - exemple de programme concerné : Neuilly-sur-Marne (93) - les Jardins Debussy.
- Menuiseries extérieures en bois peint - exemple de programme concerné : Buc (78) - l'Orée du Bois.
- Moquette anti-allergique dans les chambres - exemple de programme concerné : Pantin (93) - Anagrammes.

Certes encouragé en ce sens par les incitations fiscales mises en place par le gouvernement (22 % de réduction d'impôt Scellier pour les logements BBC contre 13 % pour les logements non-BBC en 2011), le groupe a fortement mis l'accent depuis fin 2009 sur la certification BBC, en avance sur l'obligation réglementaire pour laquelle le délai fixé est janvier 2013 : le BBC représente ainsi 82 % des logements mis en chantier cette année, contre 7 % en 2010 – une très forte progression dans la stratégie de conception de Kaufman & Broad, impulsée par les changements réglementaires du Grenelle Environnement et mise en œuvre avec réactivité par le groupe.

Démarches et certifications environnementales sur les programmes mis en chantier

Pour renforcer son engagement sur le déploiement de la norme BBC, le groupe a fait réaliser en 2011 une étude par le bureau d'étude thermique Elithis pour optimiser et diffuser dans ses opérations les solutions techniques relatives à la mise en œuvre du BBC. L'objectif est que chaque responsable de programme ait les clés et connaisse rapidement les solutions techniques à sa disposition selon la zone géographique du projet, le type de bâtiment, l'exposition...

Par ailleurs, afin de faciliter l'accès à la propriété pour des primo-accédants, Kaufman & Broad a commencé en 2011 à développer un nouveau concept de logements à prix maîtrisés, qui devraient être vendus à 20 % moins cher que les prix de marché. L'objectif de référence est de proposer des appartements à un peu moins de 3 000 euros TTC le m² en Île-de-France et de 2 500 à 2 600 euros TTC le m² en région. Pour y parvenir, le groupe construira ces logements dans des secteurs plus éloignés des centres-villes mais bien desservis par les transports en commun. Le foncier y sera moins onéreux et les coûts de construction seront comprimés car Kaufman & Broad choisira des terrains plats où il n'y a pas de fondations spéciales à faire. En outre, ces logements seront conçus en aménageant des dispositions classiques jugées moins nécessaires aujourd'hui tout en respectant les standards de qualité de Kaufman & Broad et dans le respect de la norme réglementaire BBC pour les bâtiments futurs : les parkings en sous-sols seront supprimés ou remplacés par des parkings extérieurs moins chers à réaliser, les bâtiments seront un peu plus hauts pour densifier l'habitat, réduire la consommation d'espace (pour un même nombre de logements). Ce projet sera facilité par le renforcement de la concertation avec les collectivités sur la modification des PLU (Plan Local d'Urbanisme) visant à faciliter ces évolutions, qui répondent à la fois à des enjeux économiques ou sociétaux (accès à la propriété) et à des enjeux environnementaux (la densification « raisonnée » de l'habitat permet de développer la mixité urbaine, de limiter les déplacements et de lutter contre l'étalement urbain, sans nuire à la qualité de vie).

2011**2010**

BBC	4 562	82 %	421	7 %
H&E	158	3 %	119	2 %
RT 2005 ^(a)	718	13 %	3962	65 %
THPE	145	2 %	1397	23 %
HPE	0	0 %	161	3 %

(a) Niveau réglementaire.

Focus : la rénovation thermique des bâtiments tertiaires anciens, source d'innovation dans l'offre de Kaufman & Broad

La rénovation thermique des bâtiments est le chantier numéro un de la lutte contre le changement climatique. Elle concerne notamment les bâtiments datant d'avant 1975 (logements, immobilier d'Entreprise) qui sont de très mauvaise qualité thermique et représentent une part majeure de la consommation de chauffage en France. Preuve que les enjeux du développement durable sont aussi une source d'innovation : Kaufman & Broad s'est associé à Elithis pour créer fin 2010 Revivalis®, une offre globale (études, conseils, conception-réalisation, haute performance énergétique et management de l'opération) pour proposer une restructuration BBC de bâtiments tertiaires existants (l'immobilier d'Entreprise a représenté 7,3 % des réservations en valeur enregistrées par Kaufman & Broad en 2011).

Face à l'augmentation du taux de vacance, à la baisse des loyers, à la montée inéluctable des prix de l'énergie, à l'accentuation des contraintes réglementaires (santé, sécurité, performance énergétique, respect de l'environnement...), à la demande croissante des utilisateurs pour des bâtiments plus respectueux de leur environnement et aux enjeux du développement durable, Revivalis® a été conçu pour permettre aux Maîtres d'Ouvrages de revaloriser leur patrimoine immobilier et ainsi d'éviter sa décote pour cause d'obsolescence. Concrètement, Revivalis® permet aux Maîtres d'Ouvrages d'engager la restructuration BBC (label BBC-Effinergie® Rénovation) de leurs bâtiments tertiaires existants dans le cadre d'un investissement maîtrisé et sécurisé par un accompagnement, depuis la conception jusqu'au parfait achèvement des travaux.

Malheureusement, le contexte économique dégradé dans le secteur de l'immobilier d'Entreprise en 2011 n'a pas permis de réaliser les premières opérations escomptées dans le cadre de ce dispositif, qui conserve aux yeux du groupe tout son potentiel.

Un exemple de mise en œuvre : NéoGreen à Vauréal, « PassivHaus »

Les maisons « passives » de Néo Green, au cœur du nouveau quartier de la Croix-Lieu à Vauréal (à 35 km de Paris, sur les coteaux de l'Hautail dominant la vallée de l'Oise) forment un domaine de 10 maisons individuelles conçu et développé par Kaufman & Broad. La maison passive, un nouveau concept d'art de vivre, offre ce qu'il se fait de mieux en terme de respect de l'environnement. Ces maisons, en structure bois, bien orientées, très bien isolées, consomment 90 % d'énergie de chauffage en moins qu'une construction traditionnelle.

Le principe d'une maison passive est de réduire au maximum la consommation de chauffage, < 15 Kw/m²/an, grâce à une très bonne enveloppe, une très bonne étanchéité à l'air, des vitrages ultra-performant, un système de ventilation double flux, la suppression de ponts thermiques, des équipements économes en énergie. Les maisons passives obtiennent des performances exceptionnelles, bien supérieures à un bâtiment BBC.

1.6.1.4. Construction et chantiers

Les enjeux en termes de développement durable

- Limitation de l'impact social et environnemental ainsi que des nuisances du chantier : déchets de démolition et de chantier (résidus de ciment, plâtre, béton, emballages...), eaux usées, énergie et transport, bruits, poussières et boues, aspect visuel du site, risques pour la santé et la pénibilité des ouvriers...
- critères sur ces aspects dans les cahiers de charges de passation des marchés de travaux ;
- relations avec les parties prenantes concernées.

Faits significatifs

Sur ces sujets, qui relèvent de la responsabilité légale de la maîtrise d'œuvre et des entreprises en charge des travaux, le groupe n'a qu'une influence et non un contrôle direct. Sur la question des déchets de chantier, par exemple, la réglementation est très stricte et oblige ces entreprises à l'utilisation de bennes spécifiques et impose une évacuation vers les déchetteries en fonction de la nature des déchets. L'influence du groupe sur ses prestataires s'exerce notamment par le biais des critères intégrés en amont dans le choix des partenaires et prestataires, lors de la passation des marchés de travaux : l'exigence de conformité à l'ensemble des réglementations environnementales applicables est rappelée dans l'ensemble de nos cahiers de charges.

Par ailleurs, une procédure, dite de *backcharge*, donne la faculté au Maître d'Ouvrage de faire payer aux intervenants les réparations des désordres qu'ils auraient fait subir, y compris en matière d'environnement. Enfin, les efforts menés par Kaufman & Broad pour mettre en œuvre une centralisation de ses achats au niveau du groupe depuis plusieurs années, permettront de renforcer le recours à des intervenants d'ampleur nationale engagés sur ces questions d'environnement car plus exposés du fait de leur taille.

Cela étant, notre Charte Verte, élaborée en janvier 2007 et annexée depuis aux cahiers de charges, comprend un important

volet « chantier vert ». Appliqué sur l'ensemble des projets, il engage le groupe et ses prestataires :

- à mettre en place un système de management environnemental du chantier (une équipe interdisciplinaire est mise en place dès les phases amont de la conception, et un conducteur de travaux Kaufman & Broad est ensuite chargé de la mise en œuvre et du suivi des objectifs environnementaux) ;
- à limiter les pollutions des sols et eaux de proximité, par la collecte et la rétention (huiles de coffrage, eaux de lavage...) en vue de leur élimination ;
- à choisir des engins plus silencieux sur et à l'extérieur du chantier (utilisation de moteurs électriques à la place des moteurs thermiques) ;
- à prévoir un système de nettoyage des roues des camions avant la sortie du chantier, mis en place selon la nature du terrain et l'implantation du site ;
- à limiter les brûlages de matériaux sur le site ;
- à stocker les terres végétales du chantier pour les réutiliser dans la création des espaces verts afin d'éviter les rotations de camions ;
- à mettre en place le tri sélectif selon les accès et les possibilités techniques du chantier.

Par ailleurs, Kaufman & Broad met en œuvre, de façon quasi-systématique, une procédure de référé préventif, généralement facultative, au lancement de chaque opération en secteur urbain dense. Ce dispositif, destiné à protéger les riverains mais aussi le groupe, permet avant le début du lancement de la construction du programme immobilier de faire constater, par un expert indépendant désigné par le tribunal, l'état des propriétés avoisinantes avant travaux. En fonction de la mission confiée par le tribunal, cette procédure de référé préventif se poursuit pendant les travaux et permet à chaque riverain de faire constater l'existence éventuelle de dommages ou nuisances liés à la réalisation du chantier, et de pouvoir par la suite y faire apporter un correctif.

1.6.1.5. Commercialisation et service client

Les enjeux en termes de développement durable

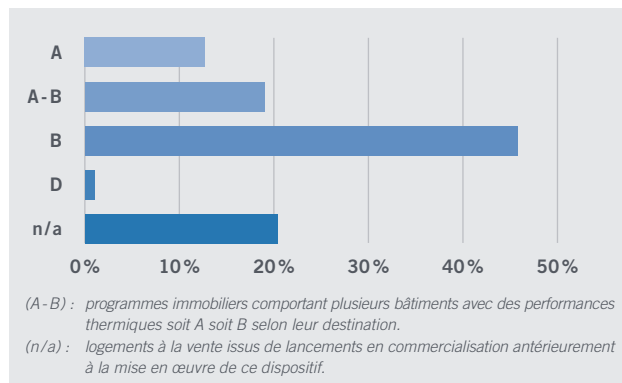
- Qualité du produit fini et satisfaction des clients ;
- sensibilisation des clients au développement durable, dans le produit immobilier qu'ils achètent mais aussi dans l'usage qu'ils feront du bâtiment (gestes verts).

Faits significatifs

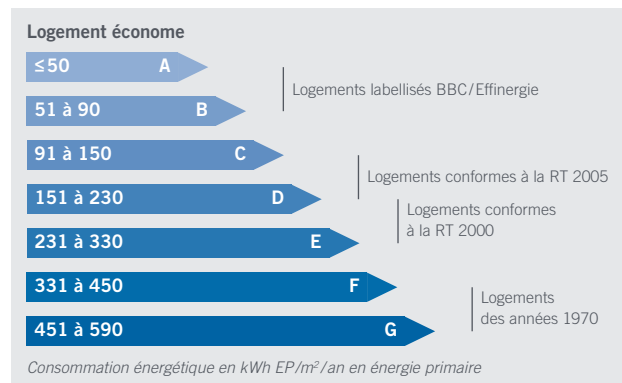
Depuis le 1^{er} janvier 2011, l'étiquette énergie est obligatoire dans les transactions immobilières pour les logements. Kaufman & Broad l'affiche donc désormais dans l'ensemble de ses plaquettes commerciales à destination des clients potentiels : le graphique ci-dessous donne la répartition des logements commercialisés en 2011 en fonction de leurs consommations d'énergie et de leur catégorie d'étiquette.

Répartition de l'offre commerciale 2011 par type de performance thermique

Consommation énergétique



Rappel de typologie



Par ailleurs, conformément à l'engagement pris dans la Charte Verte de Kaufman & Broad, un guide comportant des conseils pratiques (administratifs, d'entretien des installations et de « bon usage » du bâtiment) est remis à tous les propriétaires lors de la livraison de nos logements. Cet accompagnement à la prise en main du logement et de ses équipements (ventilation double flux, murs isolants...) devrait être rendu encore plus nécessaire dans les années à venir, avec la livraison progressive des bâtiments BBC dont les permis de construire ont été déposés depuis 2010. En effet, l'importance relative du facteur comportemental sur la performance thermique d'un logement augmente, de manière logique, au fur et à mesure que le logement est techniquement conçu pour être plus économe. Dans certaines études récentes menées par des bailleurs sociaux notamment, on constate même qu'un comportement inapproprié des occupants peut annuler la bonne performance écologique théorique que permettent les équipements techniques (bouches de ventilation obstruées par les occupants, murs extérieurs percés...).

Un exemple de mise en œuvre : Cœur Massilia (Marseille)

Lors de la livraison de cette opération située sur l'Avenue de la Timone, Kaufman & Broad a prévu de remettre à chaque acquéreur, en plus du « *guide du propriétaire* » la brochure réalisée par CERQUAL (organisme certificateur de ce programme immobilier) qui définit les particularités d'un logement BBC et celles liées à son utilisation.

En effet, la certification BBC d'un bâtiment garantit une meilleure performance thermique et acoustique ainsi qu'une réduction attendue de son coût d'utilisation : mais pour ce dernier aspect, les économies réelles dépendent également du comportement des occupants (gestion adaptée de l'ensoleillement et de l'aération, nécessité de ne pas percer les murs extérieurs, gestion de la température intérieure et de l'eau chaude, etc.). Un chapitre est consacré dans cette brochure à expliquer aux propriétaires les principales conduites à tenir pour prolonger dans l'usage la performance technique du bâtiment.

1.6.1.6. Activités administratives

Les enjeux en termes de développement durable

- Impact social et environnemental de nos bâtiments administratifs (énergie, eau, confort, santé, accessibilité, transports en commun...);
- sensibilisation et mobilisation de nos salariés;
- impact des déplacements des collaborateurs – et notamment de la flotte de véhicules de société.

Faits significatifs

Le groupe a mis en œuvre, pour ses collaborateurs, des équipements leur permettant d'adopter au quotidien les bonnes pratiques environnementales :

- ainsi, pour limiter les déplacements des collaborateurs, tous les sites du groupe sont équipés de systèmes de visio-conférence depuis 2009;
- par ailleurs, concernant la consommation de papier et de fournitures d'impression, une mission de diagnostic a été menée en 2011 par la DSI au siège social et sur l'ensemble du groupe. Cet état des lieux a fait apparaître le fait que pour l'instant, la gestion des impressions est éclatée entre plusieurs services (informatiques pour les imprimantes, services généraux pour les photocopieurs et l'un ou l'autre selon les cas pour les consommables) : ce cloisonnement contribue à un suréquipement générateur de gaspillages coûteux pour Kaufman & Broad comme pour la planète. Un projet d'optimisation des impressions a donc été lancé, avec l'objectif de réduire les volumes d'impression (à périmètre constant) de 20 % sur une année.

Dans le même temps qu'un suivi centralisé des volumes d'impression du groupe a été mis en place au niveau national afin de :

- quantifier de façon précise le volume de pages imprimées;
- mesurer les taux d'utilisation des équipements;
- rationaliser les implantations;
- suivre et améliorer l'évolution des pratiques.

Volumes globaux d'impression mesurés en 2011 (en milliers de pages)

Photocopies noir et blanc	4 609
Photocopies couleur	5 273
Impressions noir et blanc	3 312
Impressions couleur	712

- Le siège social du groupe, construit par Kaufman & Broad à Neuilly-sur-Seine en 2005, est équipé d'éclairages à détecteurs infrarouges, ce qui en optimise les consommations d'électricité. Dans le même esprit et conformément à ce que prévoit le Grenelle Environnement sur la pollution lumineuse et le fait de ne plus laisser les bureaux allumés la nuit, le bâtiment est doté d'une gestion technique centralisée qui éteint notamment les lumières dans les bureaux à partir de 21 heures tous les jours et réduit le chauffage durant les heures non-travaillées.
- Enfin, la direction de Kaufman & Broad s'est portée volontaire pour s'engager dans la réduction des émissions de gaz à effet de serre liée à la flotte de véhicules utilisés par les collaborateurs.

Accompagné par Parc Auto Gestion, le groupe a engagé en 2011 une analyse sur les véhicules actuellement utilisés. L'objectif est de réduire autant que possible les émissions de gaz à effet de serre produites par les véhicules en s'inscrivant dans une démarche écologique responsable et cohérente d'attribution de véhicules de fonction. Cette analyse prospective a consisté à définir une typologie de véhicule adaptée à la qualification professionnelle de chaque collaborateur et à rechercher les véhicules les moins émetteurs en matière de CO₂.

Le plan d'action décidé à l'issue de l'étude devrait permettre de réduire dans l'année les émissions de gaz à effet de serre de 34 % (soit 464 394 kg équivalent CO₂ par an⁽¹⁾).

État des lieux des émissions liées aux véhicules de fonction et potentiel d'économies lié au plan d'action décidé pour 2012

Établissement	Nombre véhicules	Total KG eq carbone/an		Total KG eq CO ₂ /an	
		Émissions actuelles	Émissions futures	Émissions actuelles	Émissions futures
Neuilly	72	114 807	76 498	420 961	280 491
Toulouse	24	38 476	27 481	141 079	100 764
Nantes	17	33 544	22 415	122 994	82 187
Marseille	16	27 199	18 468	99 728	67 716
Montpellier	14	29 645	18 272	108 697	66 998
Bordeaux	13	27 111	16 932	99 405	62 083
Lyon	12	16 697	11 421	61 224	41 876
Toulon	11	30 945	21 056	113 464	77 204
Bayonne	7	11 969	7 477	43 888	27 416
Grenoble	6	9 377	6 489	34 382	23 794
Nice	6	14 945	7 801	54 798	28 605
Rouen	4	9 142	6 431	33 520	23 581
Saint-malo	2	4 026	2 497	14 762	9 157
Annecy	1	2 344	1 736	8 596	6 367
Lille	1	2 889	1 488	10 593	5 457
Total	206	373 116	246 463	1 368 090	903 696

1.6.2. Informations sociales

Au 30 novembre 2011, le groupe employait 737 personnes, par l'intermédiaire d'un Groupement d'Intérêt Économique regroupant, toutes les entités du groupe depuis janvier 2008.

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 la

conception des programmes, des appels d'offres, de l'ingénierie, de la direction et la surveillance des travaux, 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.

¹ Données estimées sur la base des informations recueillies lors de l'étude.

Répartition des effectifs moyens sur les trois derniers exercices

Effectifs moyens	2011	2010	2009
Divisions opérationnelles	591	565	577
Foncier	162	138	130
Technique	174	161	172
Commerciaux	169	157	169
Autres	86	109	106
Fonctions centrales	94	68	63
Total	685	633	640

1.6.2.1. Effectifs et embauches**1.6.2.1.1. Analyse des difficultés éventuelles de recrutement**

En 2011, Kaufman & Broad a effectué des recrutements de personnes qualifiées pour toutes les fonctions. Avec le développement de l'activité de la promotion immobilière, ceux-ci ont été difficiles, les offres d'emploi dans ce secteur ayant été importantes.

1.6.2.1.2. Licenciements

En 2008, le groupe a mis en place en juillet un plan de réorganisation et un Plan de Sauvegarde de l'Emploi initialisant la suppression de 166 postes et un projet de licenciement pour motif économique concernant initialement 135 personnes.

Les projets de ce plan ont entraîné une réduction des effectifs fin 2008 et progressivement en 2009 avec la centralisation des services comptables et l'arrêt progressif de certaines activités. En 2008, 47 personnes ont quitté l'entreprise dans le cadre de licenciements économiques, 41 personnes en 2009, 18 en 2010 et les 3 derniers en 2011 après avoir retrouvé un emploi.

Les licenciements pour des motifs inhérents à la personne ont concerné 9 personnes sur un effectif moyen de l'année civile de 719 personnes.

Ruptures Conventionnelles

En 2011, 17 personnes ont quitté l'entreprise dans le cadre d'une rupture conventionnelle, selon les dispositions légales mises en place depuis juillet 2008.

1.6.2.1.3. Recours aux heures supplémentaires

Les cadres et attachés commerciaux représentent 69,4 % de l'effectif du groupe. En 2011, le groupe n'a pas eu recours aux heures supplémentaires pour ses activités.

1.6.2.1.4. Recours à l'intérim

Le groupe a peu recours à l'intérim qui représente 3,9 % de l'effectif pour un équivalent de 27 personnes à l'année avec des missions dont la durée moyenne a été de 13,9 jours.

1.6.2.2. Organisation du travail**1.6.2.2.1. Horaires**

L'horaire hebdomadaire affiché pour les salariés à temps plein est de 35 heures dans le groupe.

Dans le cadre de la loi n° 2000-37 du 19 janvier 2000 relative à la réduction négociée du temps de travail, modifiée par la loi n° 2003-47 du 17 janvier 2003 relative aux salaires, au temps de travail et au développement de l'emploi, le GIE Kaufman & Broad et les organisations syndicales ont fixé de nouvelles modalités d'organisation de la durée du travail effectif au sein de l'entreprise à travers un accord conclu le 7 novembre 2006 et prenant effet le 1^{er} janvier 2007, d'une durée indéterminée et un avenant du 20 décembre 2007 apportant des précisions sur le report possible de congés liés à l'organisation du temps de travail.

Outre les dispositions communes et générales, cet accord prévoit l'organisation du temps de travail pour le personnel employé et le personnel cadre sédentaire d'une part, et pour les cadres autonomes d'autre part :

- pour le personnel employé et le personnel cadre sédentaire, l'organisation du travail prend la forme d'un horaire hebdomadaire moyen annuel de 35 heures constitué par la mise en place d'une durée hebdomadaire de travail de 35 heures 45 minutes et par le bénéfice de 5 jours de récupération par an, auxquels s'ajoutent 2 jours non travaillés au titre de ponts accordés par l'entreprise ;
- pour les cadres autonomes, l'organisation du temps de travail prend la forme d'un forfait en nombre de jours travaillés sur l'année civile fixé à 216 jours.

Les cadres dirigeants, c'est-à-dire ceux auxquels sont confiées des responsabilités dont l'importance implique une grande indépendance dans l'organisation de leur emploi du temps et qui sont habilités à prendre des décisions de manière autonome ne sont pas soumis à la réglementation sur la durée du travail.

Il s'agit dans l'entreprise des cadres de niveau 6 selon la nomenclature de la convention collective à laquelle les parties à l'accord se réfèrent.

1.6.2.2.2. Durée du travail des salariés à temps partiel

Au sein du groupe, 24 personnes sont employées à temps partiel dont 13 employés et 11 cadres. Ces personnes travaillent en grande majorité à 4/5 et majoritairement dans le cadre de congés parentaux.

Par ailleurs, 23 salariés bénéficient, au titre de l'équilibre vie professionnelle/vie personnelle, d'aménagement d'horaires.

1.6.2.2.3. Absentéisme

Absentéisme par motifs ^(a)	2011
Maladie	2,31 %
Accidents trajet/travail	0,06 %
Maternité	0,81 %
Événements familiaux	0,14 %
Total	3,32 %

(a) Nombre d'heures d'absence/nombre d'heures théorique.

1.6.2.3. Les rémunérations et leur évolution**1.6.2.3.1. 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 et aux métiers exercés. Il s'agit des rémunérations moyennes versées aux salariés (hors mandataires sociaux) présents au cours de chacune des deux dernières années.

Rémunération annuelle moyenne

(en euros)	2011			2010		
	Hommes	Femmes	Ensemble	Hommes	Femmes	Ensemble
Employés	54 795	36 360	40 251	62 931	43 946	48 143
- dont salaire de base	19 242	21 719	21 344	21 726	24 691	24 036
Cadres	73 068	51 106	65 368	79 167	57 851	65 152
- dont salaire de base	50 601	38 874	46 479	57 078	42 657	53 003

Le montant des charges sociales comptabilisées au titre des rémunérations pour les exercices 2010 et 2011 sont respectivement de 16,8 et 19,7 millions d'euros (voir section 4.1.3. note 10).

1.6.2.3.2. 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 du groupe Kaufman & Broad.

1.6.2.3.3. 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.

Dans le cadre de la loi du 9 janvier 2010 portant sur la réforme des retraites et du décret n° 2011-822 du 7 juillet 2011 faisant obligation aux entreprises de plus de 50 salariés de négocier un accord, ou à défaut, de mettre en œuvre de manière unilatérale un plan d'action sur l'égalité professionnelle, le GIE Kaufman & Broad et les organisations syndicales ont conclu un accord le 18 novembre 2011.

Parmi les huit domaines d'action définis par le cadre légal, trois ont été retenus et portent sur les thématiques suivantes : la classification, la formation et l'équilibre entre la vie professionnelle et la vie privée. Cet accord définit des objectifs de progression et

des indicateurs de suivi pour mesurer les évolutions dans chacun des domaines retenus. Il marque aussi la volonté du groupe de respecter le principe d'égalité professionnelle entre les hommes et les femmes et de mettre en œuvre des mesures concrètes répondant aux attentes des salariés dans leurs évolutions professionnelles et dans le respect du dit principe.

- Pour l'évolution des classifications, les mesures concernent notamment la communication sur les postes à pourvoir, la définition des postes repères, la gestion des évolutions lors des entretiens annuels d'activité, la formation des managers sur ce sujet, la recherche des freins à la mixité des emplois, la neutralisation des effets des congés maternité/d'adoption et parentaux sur le déroulement des carrières, la promotion des femmes sur les classifications les plus élevées.
- Les mesures en matière de formation professionnelle porteront sur l'accès à la formation : les temps, lieux et offres de formation ; les aides pour les formations qualifiantes et la formation des managers au changement.
- L'équilibre entre la vie professionnelle et la vie privée sera développé en favorisant les aménagements de temps de travail : en encadrant les horaires de réunions, en développant le respect des temps de vacances ou de repos, en favorisant la discussion de ce sujet lors des entretiens annuels d'activité.

Tous ces points font l'objet d'objectifs et d'indicateurs de suivi qui seront présentés aux partenaires sociaux une fois par an.

1.6.2.3.4. Emploi des seniors

Dans le cadre de la loi du 17 décembre 2008 de financement de la sécurité sociale pour 2009, le législateur a adopté des dispositions ayant pour finalité de sensibiliser les esprits avec la culture de la sortie précoce d'activité des salariés âgés, afin d'atteindre, à terme, l'objectif européen d'un taux d'emploi de 50 % des personnes de 55-64 ans. Cette obligation s'inscrit dans une évolution globale du contexte juridique depuis 2003.

En vertu de l'article 87 de cette loi et de ses décrets d'application, les entreprises d'au moins 50 salariés qui, à partir du 1^{er} janvier 2010, ne sont plus couvertes par un plan d'action ou un accord d'entreprise relatif à l'emploi des salariés âgés sont soumises à une pénalité financière fixée à 1 % des rémunérations prises en compte pour le calcul des cotisations de sécurité sociale au profit de la Caisse Nationale d'Assurance Vieillesse.

Le GIE Kaufman & Broad a conclu le 2 décembre 2009 un accord avec les organisations syndicales sur l'emploi des seniors pour une durée de trois ans. Cet accord porte sur les deux points suivants :

- maintien dans l'emploi des salariés âgés de 55 ans et plus.

Le GIE Kaufman & Broad a mis en place une politique favorisant l'évolution des carrières. Ceci se traduit par l'accompagnement des mobilités internes, par l'existence d'entretiens annuels d'activité, par la prise en compte des attentes des salariés en termes d'évolution de carrière. À cet effet, une charte de mobilité a été élaborée et diffusée au 1^{er} semestre 2010, puis actualisée chaque début d'année, et un point de situation annuel est fait avec les managers ayant dans leur équipe des salariés de plus de 50 ans.

- actions en faveur du maintien dans l'emploi et du recrutement des salariés âgés.

Des entretiens de deuxième partie de carrière ont été conçus et sont proposés tous les 5 ans aux salariés de plus de 50 ans afin de faciliter leur potentiel de repositionnement et leur employabilité, de faire le point sur leurs compétences, leurs besoins de formation, leurs souhaits d'évolution.

Le GIE Kaufman & Broad continuera à accompagner le développement des compétences des salariés de plus de 50 ans, notamment en favorisant leur accès aux formations organisées en interne dans tous les domaines, y compris management, bureautique..., et en demandant aux managers de faire le point une fois par an sur ces sujets. Le GIE veillera à ce que le taux moyen de formation des salariés de 50 ans et plus ne s'écarte pas de la moyenne générale. Une information sur la Valorisation des Acquis de l'Expérience (VAE) et le Congé Individuel de Formation (CIF) a été mise en ligne sur l'intranet du groupe, et les démarches de VAE et de CIF sont facilitées par la Direction.

Le GIE propose à chaque salarié de 57 ans et plus de bénéficier avec la Direction des Ressources Humaines d'un Bilan Retraite. En 2011, six personnes sont parties à la retraite après avoir fait un point avec la DRH à ce sujet.

L'accord signé le 2 décembre 2009 pour trois ans a fait l'objet d'un rescrit opposable à l'URSSAF afin d'éviter toute pénalité financière sur ce sujet.

1.6.2.3.5. Relations professionnelles et bilans des accords collectifs

Les salariés des sociétés du groupe sont représentés par 16 élus au sein des instances représentatives (7 cadres, 9 employés).

1.6.2.4. Bilan des accords collectifs

Kaufman & Broad applique la convention collective nationale de la promotion immobilière.

1.6.2.4.1. Conditions d'hygiène et de sécurité

En 2011, le nombre total d'accidents de travail et de trajet a été de 5 entraînant 189 jours d'absence (calendaires cumulés).

1.6.2.4.2. Formation

En 2011, le montant consacré à la formation s'élève à 935 milliers d'euros, soit 1,95 % de la masse salariale.

En 2011, 227 personnes ont bénéficié d'une formation et le nombre de stages enregistrés s'élève à 364.

1.6.2.5. Emploi et insertion des travailleurs handicapés

En 2011, le groupe occupait 4 travailleurs handicapés dans ses différentes entités.

Depuis 2010, le GIE Kaufman & Broad, avec l'aide d'un cabinet spécialisé, a lancé une étude pour sensibiliser les directions et les salariés à l'emploi de handicapés et pour étudier toutes les mesures susceptibles de favoriser l'emploi et l'insertion de handicapés au sein du groupe. À fin 2011, un plan de communication et d'actions a été mis en place. Cette démarche et ces plans seront poursuivis en 2012 et devraient pouvoir être concrétisés par un accord ou des dispositions d'entreprise par la suite.

1.6.2.6. Œuvres sociales

Les contributions du groupe Kaufman & Broad en 2011 se sont élevées à :

- prestations complémentaires de prévoyance et de santé : 1 072 milliers d'euros ;
- frais de restauration : 695 milliers d'euros ;
- versement au Comité d'Entreprise : 342 milliers d'euros.

1.6.2.7. Sous-traitance

Kaufman & Broad, en tant que développeur-constructeur, a recours à la sous-traitance pour construire les programmes immobiliers qu'il développe. En effet, de par son statut de Constructeurs Non Réalisateurs, le groupe confie la réalisation des travaux à des entreprises tierces, soit appartenant à différents corps d'état dans le cadre d'une réalisation en « corps

d'états séparés », soit auprès d'un sous-traitant dans le cas d'une réalisation en « entreprise générale ». Par ailleurs, il est fréquent que dans le cas où Kaufman & Broad contracte auprès d'une entreprise générale, cette dernière procède à la sous-traitance d'une part plus ou moins grande des marchés.

1.6.2.8. Impact territorial en matière d'emploi et de développement régional

Le groupe Kaufman & Broad est implanté en Île-de-France à Neuilly-sur-Seine ; en Régions, le groupe a des implantations à Annecy, Bayonne, Bordeaux, Grenoble, Lyon, Marseille, Montpellier, Nantes, Nice, Rouen, Rennes, Toulon et Toulouse.

En trois ans, les effectifs du groupe sont passés de 632 fin 2009, à 680 fin 2010 puis à 729 fin 2011. Après un fort développement jusqu'en 2007, le groupe a été amené à réduire ses effectifs de 2008 à 2010 pour sauvegarder sa compétitivité. Cette réorganisation a eu un impact tant en Île-de-France que dans les Régions. Depuis 2010, malgré la fermeture des agences de Lille et Strasbourg, le groupe est amené à développer ses activités dans les Régions où il était implanté, à créer des agences en Bretagne et à Annecy et à nouveau à générer des croissances significatives dans ces Régions. Par son activité de développeur-constructeur, le groupe Kaufman & Broad participe au développement économique des Régions où il est implanté. L'évolution de ses activités impacte donc les Régions où il est présent.

1.6.2.9. Représentation du personnel et représentation syndicale

Les organisations syndicales sont représentées dans le GIE Kaufman & Broad par deux délégués syndicaux, l'un du syndicat Force Ouvrière des organismes sociaux divers de la région parisienne, et l'autre du syndicat national de l'urbanisme de l'habitat et des Administrateurs de biens de la Confédération Française de l'Encadrement (CGC).

1.6.2.10. Fonds Commun de Placement d'entreprise

Le Fonds Commun de Placement d'entreprise Kaufman & Broad actionnariat a été constitué pour l'application du Plan d'Épargne d'Entreprise établi par le GIE Kaufman & Broad en décembre 1999. Il est principalement investi en titres Kaufman & Broad SA cotés sur le premier marché de la Bourse de Paris.

Le fonctionnement du fonds Kaufman & Broad actionnariat est assuré par :

- la société Fongépar Gestion Financière, société par actions simplifiée, dont le siège social est à Paris, 10 place de Catalogne et immatriculée au Registre du commerce et des sociétés de Paris sous le numéro B 451 419 774, en qualité de société de gestion du fonds ;
- la société CDC Finance - CDC Ixis, Société Anonyme à Directoire et Conseil de Surveillance, dont le siège social est à Paris, 26/28 rue Neuve Tolbiac, immatriculée au Registre du commerce et des sociétés de Paris sous le numéro B 335 128 898, en qualité de dépositaire du fonds ;
- la société Fongépar, Société Anonyme, dont le siège social est à Paris, 10 place de Catalogne et immatriculée au Registre du commerce et des sociétés de Paris sous le numéro B 692 042 310, en qualité de teneur de compte - conservateur des parts.

Ce Fonds est aussi doté d'un Conseil de Surveillance composé de deux membres salariés porteurs de parts, représentant les porteurs de parts, désignés par le Comité d'Entreprise et de deux membres représentant l'entreprise, désignés par la direction de l'entreprise. Chaque membre peut être remplacé par un suppléant désigné dans les mêmes conditions.

Les principales missions du Conseil de Surveillance sont les suivantes :

- examen du rapport annuel sur les opérations du Fonds et les résultats au moins une fois par an ;
- exercice des droits de vote attachés aux titres inscrits à l'actif du Fonds (qui peut présenter des résolutions aux Assemblées Générales) ;
- approbation des modifications du règlement du Fonds.

Le Conseil élit parmi ses membres un Président choisi parmi les représentants des porteurs de parts, un Secrétaire pour une durée de deux ans.

Les décisions du Conseil sont prises à la majorité simple des membres présents ou représentés.

Le Président du Conseil de Surveillance, choisi parmi les membres du Conseil représentant les porteurs de parts, lors des votes, a voix prépondérante en cas d'égalité.

Le nombre d'actions détenues par le FCPE Kaufman & Broad actionnariat au 30 novembre 2011 est décrit à la section 5.3.1. « Actionnariat de la société au 30 novembre 2011 et évolution sur trois ans ».

Cette page est laissée intentionnellement blanche.

2 Commentaires sur les activités et les résultats du groupe

2.1.	INDICATEURS CLÉS DE L'ACTIVITÉ DU GROUPE KAUFMAN & BROAD	58
2.1.1.	Données significatives	58
2.1.2.	Indicateurs d'activité	60
2.1.3.	Suivi des indicateurs	61
2.1.4.	Perspectives	67
2.2.	ÉLÉMENTS SIGNIFICATIFS DU COMPTE DE RÉSULTAT	69
2.2.1.	Chiffres clés	69
2.2.2.	Origines du résultat net	69
2.3.	COMMENTAIRES SUR LES RÉSULTATS	71
2.3.1.	Décomposition du chiffre d'affaires et de la marge brute	71
2.3.2.	Résultat opérationnel courant - Marge opérationnelle	74
2.3.3.	Autres produits et charges non courants	75
2.3.4.	Coût de l'endettement financier net et autres charges financières	75
2.3.5.	Résultat net	75
2.3.6.	Résultat par secteurs opérationnels	76
2.4.	LIQUIDITÉS ET RESSOURCES EN CAPITAL	78
2.4.1.	Flux de trésorerie	78
2.4.2.	Situation de l'endettement	79

2.1. INDICATEURS CLÉS DE L'ACTIVITÉ DU GROUPE KAUFMAN & BROAD

Le groupe Kaufman & Broad exerce une activité de développeur-constructeur en France depuis 1968. Elle s'articule principalement autour de deux pôles, le « Logement », qui recouvre la promotion de Maisons individuelles en village (maisons individuelles groupées), d'Appartements (pouvant inclure des immeubles mixtes appartements / locaux d'activité / commerce / bureau), de résidences d'affaires, de tourisms, d'étudiants, seniors non-médicalisés et l'« Immobilier d'entreprise ».

Le groupe réalise également des activités connexes mais en relation avec le pôle « Logement », telles que, la vente de terrains, de lots à bâtir, de la Maîtrise d'Ouvrage Déléguée et de la vente de prestations complémentaires à celles de logement désignées « *Showroom* ». Ces activités sont regroupées sous le terme « Autres activités ».

Le cœur de métier de Kaufman & Broad reste le Logement, qui s'articule autour de deux axes.

Le premier axe concerne la présence géographique du groupe :

- le groupe est d'abord présent dans les grandes villes de France où le marché est le plus profond et le plus dynamique, et où la clientèle est la plus solvable ;
- il privilégie plus particulièrement les bordures atlantique et méditerranéenne qui offrent depuis plusieurs années les croissances les plus fortes et les meilleures perspectives de développement.

Le deuxième axe concerne sa clientèle. En effet, les clients de Kaufman & Broad sont des accédants traditionnels à la propriété (primo accédants et seconds accédants) et des investisseurs (« Scellier », LMNP, LMP...).

Enfin, le groupe ne réalise pas d'opérations de développement-construction à l'extérieur de la France.

2.1.1. Données significatives

Les résultats de Kaufman & Broad pour l'exercice 2011 montrent une bonne performance, tant en termes d'activité commerciale que sur le plan financier, et ceci malgré un marché contrasté où l'offre commerciale reste toujours faible et la demande soutenue mais avec un resserrement des conditions de financement.

En termes d'activité, trois principaux éléments de satisfaction sont à mettre en exergues au titre de l'exercice 2011 :

- une progression du chiffre d'affaires global de 11,6 %, légèrement supérieure aux prévisions de la société ;
- une hausse de 4,5 % des réservations globales du groupe en valeur malgré une base de comparaison élevée de 2010. Le nombre des réservations de l'activité Logements est resté quasiment stable (-3,7 %) par rapport aux réservations de l'exercice 2010 et ceci dans un marché dont le volume a baissé de 10 % sur un an. L'activité commerciale Logement du groupe a bien résisté grâce notamment à l'accélération sensible des réservations faites par les primo-accédants, qui a permis de compenser partiellement le recul des réservations faites par les investisseurs ; et ceci en dépit d'une augmentation stabilisée des taux d'intérêt constatée au 1^{er} semestre 2010 et un durcissement des conditions d'octroi de crédit logement par les banquiers ;
- enfin, le groupe a vu en 2011 la reprise de son activité Immobilier d'entreprise avec les réservations de deux opérations de bureaux à Marseille et à Paris, pour un montant total de près de 107 millions d'euros (TTC).

Sur le plan financier, tous les indicateurs confirment le rétablissement de la situation financière amorcée depuis la fin de l'année 2009, qu'il s'agisse :

- du taux de la marge brute et de la marge opérationnelle courante, qui progressent respectivement de 1,9 point et de 1,4 point ; pour s'établir à 19,4 % et 8,5 % du chiffre d'affaires ;
- du résultat net (part du groupe), qui est en hausse de 163 % par rapport à 2010, alors que le groupe s'était fixé un doublement de son résultat net comme un des objectifs pour l'ensemble de l'exercice 2011 ;
- de la dette financière nette qui a été réduite de près de 50 millions d'euros au cours de l'exercice, représentant une baisse de 23 %.

Par ailleurs, le groupe a lancé un double processus d'enchères le 26 juillet 2011 en vue du remboursement de manière anticipée d'une partie de sa dette à terme au titre de son contrat de Crédit Senior et de l'annulation d'une partie des engagements d'ouverture de crédit dont le groupe bénéficie. Le groupe a remboursé sur l'exercice 50,8 millions d'euros au titre de sa dette à terme et a annulé 72,1 millions d'euros au titre des engagements de crédit *revolving*. Ces deux opérations ont permis de dégager un profit net de 6,9 millions d'euros, comptabilisé en résultat financier.

Sur l'ensemble de l'année, le total des réservations en valeur s'établit à 1 469,8 millions d'euros (TTC), en hausse de 4,5 % par rapport à 2010, où elles s'établissaient à 1 407,1 millions d'euros (TTC). Au cours de l'exercice 2011, 6 408 réservations de logements ont été enregistrées, à comparer à 6 651 réservations pour la même période de 2010, soit une baisse de 3,7 % (-2,6 % en valeur).

Au 30 novembre 2011, Kaufman & Broad comptait 168 programmes de logements en cours de commercialisation dont 41 en Île-de-France et 127 en Régions, soit un total de 3 067 logements contre

1 937 logements ouverts à la vente au 30 novembre 2010. Cette hausse de 58,3 % de l'offre commerciale s'explique par l'augmentation des logements mis à la vente sur l'exercice,

passant de 6 300 en 2010 à près de 8 800 en 2011, à laquelle vient s'ajouter le repli de 3,7 % des réservations de logements.

Principales données financières

Le tableau ci-dessous présente les éléments significatifs des états financiers et des principaux indicateurs du groupe au titre des deux derniers exercices :

Exercice clos le 30 novembre

(en milliers d'euros)

	2011	2010
Chiffre d'affaires	1 044 255	935 702
dont Logement	983 430	917 974
Marge brute	202 795	163 413
Résultat opérationnel courant	89 069	66 687
Résultat opérationnel	89 851	70 817
Résultat net de l'ensemble consolidé	57 490	32 302
Résultat net (part du groupe)	47 513	18 063
Résultat net par action	2,22 €	0,85 €
Réservations totales (TTC en valeur)	1 469 812	1 407 080
Backlog total (HT en valeur)	1 205 281	1 024 082

Exercice clos le 30 novembre

(en milliers d'euros)

	2011	2010
Actif		
Actif non courant	163 428	174 846
Actif courant	870 678	790 134
Total Actif	1 034 106	964 980
Passif		
Capitaux propres	156 846	115 554
Passif non courant	342 913	381 367
Passif courant	534 347	468 059
Total Passif	1 034 106	964 980

Le chiffre d'affaires consolidé du groupe au titre de l'exercice 2011 s'établit à 1 044,3 millions d'euros, en hausse de 11,6 % par rapport à 2010. Le chiffre d'affaires de l'activité Logement progresse de 7,1 %, s'établissant à 983,4 millions d'euros contre 918,0 millions d'euros au titre de 2010. Cette progression s'explique essentiellement par la progression du chiffre d'affaires de l'activité Appartements de 133,3 millions d'euros, soit + 16,8 %. La part de l'activité Logement dans le chiffre d'affaires global s'élève à 94,2 % en 2011 contre 98,1 % en 2010.

Le chiffre d'affaires Appartements s'établit à 925,3 millions d'euros en 2011 contre 791,9 millions d'euros en 2010. Il est réalisé à 63,9 % en Régions et représente 94,1 % du total du pôle Logement contre 86,3 % en 2010.

Le chiffre d'affaires Maisons individuelles en village ressort à 58,1 millions d'euros, à comparer à 126,0 millions d'euros en 2010, soit une baisse de 53,9 %. Il est réalisé en Régions à hauteur de 31,4 % contre 43,7 % pour la même période de 2010.

Au cours de l'année 2011, 5 653 logements (Logements Équivalent Unités livrés : LEU¹) ont été livrés contre 5 394 logements (LEU) au cours de l'année précédente, en hausse de 4,8 %.

Le chiffre d'affaires Immobilier d'entreprise s'élève à 48,9 millions d'euros, contre 3,1 millions d'euros en 2010.

La marge brute Logement s'établit à 190,0 millions d'euros, en hausse de 19,7 % à comparer à 2010. Son taux de marge brute est en progression de 2,0 points par rapport à 2010, s'établissant à 19,3 % du chiffre d'affaires Logement. Cette amélioration notable s'explique par le fait que la marge brute du groupe en 2010 était encore impactée par ces programmes portant des taux de marge brute en deçà des critères de rentabilité de la société.

Le résultat opérationnel courant est en progression de 22,4 millions d'euros, passant de 66,7 millions d'euros au 30 novembre 2010 à 89,1 millions d'euros en 2011. Cette forte amélioration s'explique par la hausse de 39,4 millions d'euros de la marge brute, en partie diminuée par la hausse de 17,0 millions d'euros des charges opérationnelles au cours de la période.

Le poste « Autres produits et charges non courants » s'élève à 0,8 million d'euros au 30 novembre 2011, à comparer à 4,1 millions d'euros à fin 2010. Il avait été constitué antérieurement des provisions pour ramener la valorisation de certains terrains à leur valeur de marché, en vue de probables cessions. Au cours de l'exercice 2010, suite à l'évolution favorable des conditions de marché, le groupe a décidé de lancer en commercialisation des projets sur certains des terrains

¹ Voir définition de LEU au paragraphe 2.1.2. « Indicateurs d'activité ».

précédemment dépréciés. La provision pour dépréciation avait alors été immédiatement reprise entraînant une reprise nette de 3,5 millions d'euros sur l'exercice 2010. La provision pour dépréciation a été augmentée en 2011 de 0,8 million d'euros pour l'un de ces terrains préalablement à sa cession.

Le résultat des entreprises intégrées avant impôt s'établit à 85,2 millions d'euros, en hausse de 44,5 millions d'euros par rapport à 2010. Cette augmentation provient de la hausse de 19,0 millions d'euros du résultat opérationnel, de la baisse de 18,2 millions d'euros du coût de l'endettement financier net (voir paragraphe 2.3.4 « Coût de l'endettement financier net et autres charges financières ») et de la hausse de 7,3 millions d'euros des produits financiers nets.

Le résultat net de l'ensemble consolidé s'élève à 57,5 millions d'euros contre 32,3 millions d'euros en 2010. La hausse de 25,2 millions d'euros s'explique principalement par la hausse du résultat des entreprises intégrées avant impôt et la hausse de 20,7 millions d'euros des impôts sur résultat.

2.1.2. 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, fait générateur de la prise de résultat (voir section 2.2.2 « Origines du résultat net »).

Les réservations en volume sont exprimées en *units* ou unités au sein du groupe. Par ailleurs, dans les programmes d'Appartements incluant des immeubles mixtes (appartements/locaux d'activité/commerce/bureau), toutes les surfaces sont converties en équivalents logements.

Les *units* ou unités permettent de définir le nombre de logement ou d'équivalent logement (pour les programmes mixtes) d'un programme donné ; les *units* se calculent par programme, étant considéré comme des logements : les « Appartements », les « Maisons individuelles en villages » et les « lotissements et lots à bâtir ». En conséquence, un logement (un lot) est égal à un unit. Pour les locaux d'activité, les commerces et les petites surfaces de « bureau », un calcul d'équivalent logement est alors appliqué à partir de la surface moyenne des logements dudit programme. La surface moyenne des logements se calculant en rapportant la surface utile total des logements au nombre de logements du programme.

Le résultat net (part du groupe) enregistre une hausse de 29,5 millions d'euros, héritant de la hausse du résultat net consolidé, à laquelle vient s'ajouter la baisse de 4,3 millions d'euros des participations ne donnant pas le contrôle. Au titre de l'exercice 2011, il s'établit à 47,5 millions d'euros.

Au 30 novembre 2011, le total du bilan de Kaufman & Broad représente un montant de 1 034,1 millions d'euros contre 965,0 millions d'euros au 30 novembre 2010. Les capitaux propres du groupe s'élèvent à 156,8 millions d'euros à fin 2011 contre 115,6 millions d'euros à fin 2010, en hausse de 41,2 millions d'euros. Cette hausse s'explique par l'augmentation des capitaux propres (part du groupe) de 44,6 millions d'euros (dont 47,5 millions d'euros au titre du résultat de l'année 2011) et la baisse des participations ne donnant pas de contrôle de 3,3 millions d'euros.

L'endettement financier net du groupe au 30 novembre 2011 s'élève à 163,7 millions d'euros contre 211,7 millions d'euros au 30 novembre 2010. Les éléments constitutifs de cette baisse de 48,0 millions d'euros sont décrits à la section 2.4.1 « Flux de trésorerie ».

Le nombre d'*units* des équivalents logements se détermine en rapportant la surface par type (locaux d'activité/commerce/bureau) à la surface moyenne des logements précédemment obtenue.

Les LEU (Logements Équivalent Unités livrés) sont le reflet direct de l'activité. Le nombre de 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.

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 % sont inclus dans le *backlog*).

Le *backlog* est une synthèse à un moment donné qui permet d'estimer le chiffre d'affaires restant à reconnaître au cours des prochains mois et ainsi de conforter les prévisions du groupe.

2.1.3. Suivi des indicateurs

2.1.3.1. Réservations, offre commerciale et backlog

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

	Stock commercial fin de période ^(a)	Réservations nettes ^(b)	Logements ouverts à la vente ^(c)	Programmes en commercialisation ^(d)	Effectifs moyens
Exercice 2011	3 067	6 408	7 538	168	685 (dont 169 vendeurs, 162 fonciers, 174 membres du département technique et 180 administratifs et membres des fonctions centralisées)
Exercice 2010	1 937	6 651	6 266	127	633 (dont 157 vendeurs, 138 fonciers, 161 membres du département technique et 177 administratifs et membres des fonctions centralisées)

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

(b) 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.

(c) Représenté par le nombre total de logements ouverts à la vente au moment du lancement commercial pour les programmes dont le lancement commercial a eu lieu sur l'exercice comptable considéré.

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

Les Maisons individuelles en village et Appartements proposés par Kaufman & Broad présentent les caractéristiques suivantes :

	Surface habitable (hors parking)	Fourchette du prix de vente (TTC) ^(a)	Prix moyen ^(a)
Île-de-France			
Maisons individuelles en village	76 à 179 m ²	178 200 à 694 000 €	301 771 €
Appartements	20 à 127 m ²	2 354 à 9 419 €/m ²	4 767 €/m ²
Régions			
Maisons individuelles en village	65 à 164 m ²	197 000 à 728 000 €	328 647 €
Appartements	17 à 168 m ²	1 198 à 10 161 €/m ²	3 888 €/m ²

(a) Sur la base de l'activité de l'exercice 2011 (atypiques exclus)

Depuis 2009, Kaufman & Broad a amorcé la redéfinition de son offre commerciale tournée vers les primo-accédants ainsi que les investisseurs. L'objectif est de proposer des produits à prix maîtrisés répondant aux critères de rentabilité financière et fiscale des investisseurs ainsi qu'à celui de solvabilité des

premiers acheteurs. Ce travail a porté sur l'optimisation des surfaces afin de proposer des appartements plus compacts, mieux agencés de façon à proposer des surfaces utiles dans des volumes légèrement réduits, tout en maintenant les critères de qualité en vigueur dans le groupe.

Les tableaux suivants montrent pour les maisons individuelles, les Appartements et l'Immobilier d'entreprise l'évolution des réservations et du *backlog* en volume et en valeur au cours des quatre trimestres des exercices 2010 et 2011.

	Nombre de réservations net ^(a)	Réservations en valeur (milliers d'euros TTC)	Livraisons (LEU) ^(b)	Backlog (LEU)	Backlog en valeur (milliers d'euros HT)	Backlog en mois d'activité ^(c)
Maisons individuelles en village						
Exercice clos au 30 novembre 2010						
1 ^{er} trimestre	144	37 755	124	471	101 389	8,6
2 ^e trimestre	60	23 283	133	428	91 578	7,6
3 ^e trimestre	60	19 459	136	354	75 057	6,4
4 ^e trimestre	70	21 334	115	265	62 132	5,9
Total	334	101 832	508	-	-	-
Exercice clos au 30 novembre 2011						
1 ^{er} trimestre	9	4 125	76	209	49 918	5,3
2 ^e trimestre	3	1 491	67	145	34 483	4,3
3 ^e trimestre	53	17 288	49	149	36 300	5,7
4 ^e trimestre	26	7 244	47	128	30 350	6,3
Total	91	30 148	239	-	-	-
Appartements						
Exercice clos au 30 novembre 2010						
1 ^{er} trimestre	1 073	229 493	980	4 626	698 894	10,6
2 ^e trimestre	1 988	384 475	966	5 535	858 296	13,9
3 ^e trimestre	1 672	342 302	1 128	6 086	969 401	16,1
4 ^e trimestre	1 584	335 637	1 812	5 853	954 768	14,5
Total	6 317	1 291 906	4 886	-	-	-
Exercice clos au 30 novembre 2011						
1 ^{er} trimestre	1 255	272 243	1 289	5 710	955 590	13,6
2 ^e trimestre	2 027	408 067	1 136	6 602	1 110 116	15,1
3 ^e trimestre	1 513	306 213	1 225	6 889	1 163 126	15,4
4 ^e trimestre	1 522	340 212	1 764	6 608	1 130 031	14,7
Total	6 317	1 326 735	5 414	-	-	-

(a) Il s'agit du nombre de réservations net enregistrées au cours de la période considérée c'est-à-dire du nombre de réservations signées par des clients au cours de ladite période diminué du nombre de réservations annulées à la fin de la période.

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

(c) Le backlog ou carnet de commandes en mois d'activité correspond au produit (i) du rapport entre le backlog à la fin d'un mois « m » et la somme des chiffres d'affaires hors taxes des douze mois précédents de m - 1 à m - 12 et (ii) 12 (soit les douze derniers mois d'activité).

Immobilier d'entreprise

	m² SHON réservés	Réservations en valeur (milliers d'euros TTC)	Backlog en valeur (milliers d'euros HT)
Exercice clos au 30 novembre 2010			
1 ^{er} trimestre	-	-	605
2 ^e trimestre	-	-	-
3 ^e trimestre	-	-	-
4 ^e trimestre	-	3 165	1 469
Total	-	3 165	-
Exercice clos au 30 novembre 2011			
1 ^{er} trimestre	-	41 910	35 926
2 ^e trimestre	-	- 251	23 745
3 ^e trimestre	-	-	19 588
4 ^e trimestre	-	64 992	41 016
Total	-	106 651	-

2.1.3.1.1. Réservations**2.1.3.1.1.1. Activité Logement**

Au cours de l'exercice 2011, 6 408 réservations nettes de logements ont été enregistrées contre 6 651 en 2010, soit une baisse de 3,7 % en volume. En valeur, elles se sont établies à 1 356,9 millions d'euros (TTC), à comparer à 1 393,7 millions d'euros (TTC) en 2010, soit une baisse de 2,6 %. Cette baisse, dans un marché en recul de 10 % sur un an, demeure toutefois une bonne performance. Elle s'explique également par le fait

que l'année 2010 représente une base de comparaison élevée comparée aux années 2008 et 2009.

Le pôle Logement représente 92,3 % du total des réservations en valeur du groupe contre 99,1 % en 2010. Au 2^e semestre, les réservations de logements sont en recul de 6,6 % en valeur et de 8,0 % en volume.

Le tableau suivant montre le nombre et la part de logements réservés par type auprès de Kaufman & Broad en Île-de-France et en Régions au cours des exercices 2011 et 2010 (du 1^{er} décembre au 30 novembre).

	Nombre de maisons individuelles réservées				Nombre d'appartements réservés			
	2011	%	2010	%	2011	%	2010	%
Île-de-France	3	3 %	251	75 %	2 170	34 %	1 962	31 %
Régions	88	97 %	83	25 %	4 147	66 %	4 355	69 %
Total	91	100 %	334	100 %	6 317	100 %	6 317	100 %

Appartements

Au cours de l'exercice 2011, 6 317 appartements ont été réservés pour une valeur de 1 326,7 millions d'euros (TTC). Le nombre d'appartements réservés a atteint un niveau comparable à celui de 2010. En valeur, le groupe enregistre une progression de 2,7 % par rapport à l'an dernier. Cette progression des réservations d'appartements est principalement réalisée en Île-de-France dont l'accroissement s'établit à 19,1 % en valeur et à 10,6 % en volume.

En 2011, les réservations d'appartements ont été effectuées à 65,6 % en volume et 59,5 % en valeur en Régions, contre respectivement 68,9 % et 65,1 % en 2010. La part des appartements demeure la plus importante dans les réservations de Kaufman & Broad, puisqu'elle atteint 90,3 % du total de ses réservations en valeur contre 91,8 % en 2010. En volume, elle s'établit à 97,3 % au cours de l'année 2011 contre 93,4 % en 2010.

Maisons individuelles en village

En 2011, les réservations de maisons individuelles en village s'établissent à 91 unités contre 334 pour l'ensemble de l'année 2010. Ces réservations s'élèvent à 30,1 millions d'euros à comparer à 101,8 millions d'euros en 2010, soit un recul de 72,8 % en volume et de 70,4 % en valeur.

Ce recul s'explique par les réservations de maisons individuelles en Île-de-France qui sont en forte diminution, passant de 251 unités pour 74,0 millions d'euros en 2010 à 3 unités pour 2,4 millions d'euros en 2011, soit 98,8 % de baisse en volume et 96,8 % de baisse en valeur. Dans le même temps, les réservations en Régions enregistrent une hausse de 6,0 % en volume et une légère baisse de 0,3 % en valeur, s'établissant à 27,8 millions d'euros pour 88 unités à fin 2011.

Réservations de logements par secteur géographique

Exercice clos au 30 novembre

		2011		2010	
		Nombre de réservations nets	Réservations en valeur (milliers d'euros TTC)	Nombre de réservations nets	Réservations en valeur (milliers d'euros TTC)
Île-de-France		2 174	540 845	2 245	528 245
	Logement	2 173	539 733	2 213	525 169
	Immobilier d'entreprise	-	-	-	-
	Autres ^(a)	1	1 112	32	3 076
Ouest		530	67 714	435	63 230
	Logement	525	67 336	399	59 291
	Immobilier d'entreprise	-	-	25	3 165
	Autres ^(a)	5	377	11	775
Sud-Ouest		1 218	200 694	1 589	289 443
	Logement	1 166	197 728	1 565	284 766
	Immobilier d'entreprise	-	-	-	-
	Autres ^(a)	52	2 966	24	4 677
Sud-Est		1 791	443 696	1 577	357 847
	Logement	1 765	400 683	1 560	356 197
	Immobilier d'entreprise	19	42 307	-	-
	Autres ^(a)	7	706	17	1 650
Rhône-Alpes		660	131 191	808	147 009
	Logement	660	130 075	808	147 009
	Immobilier d'entreprise	-	-	-	-
	Autres ^(a)	-	1 116	-	-
Autres Régions		119	85 672	107	21 305
	Logement	119	21 327	106	21 305
	Immobilier d'entreprise	-	64 345	-	-
	Autres ^(a)	-	-	1	-
Total		6 492	1 469 812	6 761	1 407 080
	Logement	6 408	1 356 882	6 651	1 393 738
	Immobilier d'entreprise	19	106 652	25	3 165
	Autres ^(a)	65	6 277	85	10 178

(a) Terrains, lots à bâtir

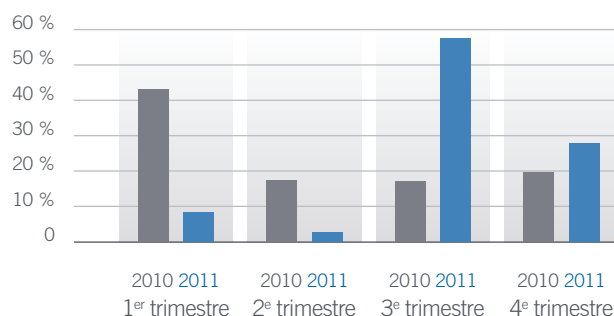
Sur le plan géographique, le pôle Logement en Île-de-France enregistre une baisse des réservations de 1,8 % en volume et une hausse de 2,8 % en valeur. Les Régions, quant à elles, affichent un recul de 4,6 % en volume et 5,9 % en valeur. La part des Régions dans le pôle Logement reste élevée malgré un recul au profit de l'Île-de-France, puisqu'elle représente 60,2 % en valeur et 66,1 % en volume du total des réservations de logements du groupe, à comparer à 62,3 % en valeur et 66,7 % en volume en 2010.

Au cours de 2011, le Sud-Ouest (Toulouse, Bordeaux, Bayonne) constitue 14,6 % du montant total de réservations de logements, contre 29,5 % pour le Sud-Est (Montpellier, Marseille, Toulon, Nice) et 9,6 % pour Rhône-Alpes (Lyon, Grenoble, Annecy). Dans le même temps, la part de l'Île-de-France passe de 37,7 % à 39,8 % en valeur et de 34,5 % à 33,9 % en volume.

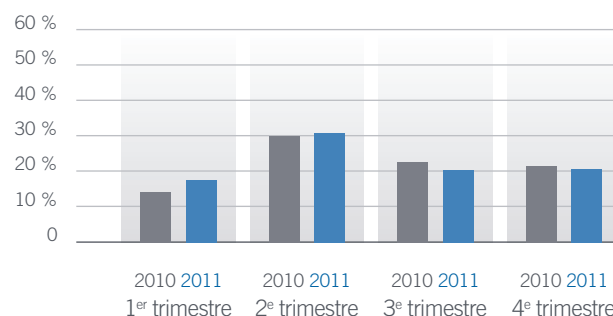
L'évolution des prix moyens des réservations de logements enregistrées par Kaufman & Broad, entre 2010 et 2011, se traduit par une hausse de 1,0 %. Sur un an, les prix moyens réservés augmentent de 4,7 % en Île-de-France alors qu'ils baissent de 1,4 % en Régions. En termes de produits, le prix moyen des appartements réservés augmente de 2,7 % et celui des maisons individuelles contribue à cette tendance avec une hausse de 8,7 %.

Enfin, le taux de désistement moyen des contrats de réservation (hors annulation de réservations liées aux abandons de projets) enregistré par le groupe en 2011 s'est établi à 25,5 % contre 22,9 % en 2010, représentant un niveau légèrement supérieur à la moyenne.

Maisons individuelles



Appartements

**Cycles et saisonnalité des réservations de logement par type de produits (en %)**

Historiquement, le nombre des 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 (décembre, janvier et février) et du troisième trimestre (juin, juillet et août) de l'exercice. Le contexte économique et ses répercussions sur le marché du logement ont eu pour conséquences de rendre moins visible cette saisonnalité.

2.1.3.1.1.2. Immobilier d'Entreprise

En 2011, Kaufman & Broad a connu un redémarrage de son activité Immobilier d'entreprise. Au cours de l'exercice 2011, le groupe a enregistré des réservations nettes représentant un montant de 106,7 millions d'euros de chiffre d'affaires (TTC), principalement localisées à Marseille et à Paris, à comparer à 3,2 millions d'euros en 2010.

2.1.3.1.2. Backlog ou carnet de commandes

Le *backlog* total (carnet de commandes) s'élève à 1 205,3 millions d'euros (HT) au 30 novembre 2011, contre 1 024,1 millions d'euros (HT) au 30 novembre 2010, soit une hausse de 17,7 %.

Le *backlog* Logement s'élève à 1 160,4 millions d'euros (HT) au 30 novembre 2011, à comparer à 1 016,9 millions d'euros (HT) au 30 novembre 2010, soit une hausse de 14,1 %. En volume, il enregistre une hausse de 10,1 % par rapport à l'année précédente, s'établissant à 6 736 logements.

Appartements

Le *backlog* Appartements s'établit à 1 130,0 millions d'euros en 2011, en hausse de 18,4 % par rapport à fin 2010 où il s'élevait à 954,8 millions d'euros. En volume, il s'élève à 6 608 unités contre 5 853 unités en 2010, soit une progression de 12,9 %. Le *backlog* Appartements progresse à la fois pour l'Île-de-France et pour les Régions, respectivement de 29,3 % et 11,5 % en valeur entre 2011 et 2010.

Maisons individuelles en village

Le *backlog* des Maisons individuelles en village est en recul de 51,2 % en valeur entre les deux exercices. Ce recul s'explique principalement par une forte baisse de 85,4 % du *backlog* en Île-de-France, passant de 198 unités à fin 2010 à 29 à fin 2011. Quant aux Régions, elles enregistrent une hausse de 47,8 % en volume et 40,4 % en valeur, passant de 67 unités à fin 2010 à 99 unités au 30 novembre 2011.

Backlog Logement par secteur géographique**Exercice clos au 30 novembre**

		2011		2010	
		Backlog (LEU)	Backlog en valeur (milliers d'euros TTC)	Backlog (LEU)	Backlog en valeur (milliers d'euros TTC)
Île-de-France		2 422	484 282	2 271	415 950
	Logement	2 419	483 647	2 256	414 302
	Immobilier d'entreprise	-	-	-	-
	Autres ^(a)	3	636	15	1 648
Ouest		475	48 712	350	45 297
	Logement	474	48 601	332	43 576
	Immobilier d'entreprise	-	-	14	1 469
	Autres ^(a)	1	111	4	252
Sud-Ouest		1 110	164 315	1 402	209 459
	Logement	1 099	161 279	1 395	206 620
	Immobilier d'entreprise	-	-	-	-
	Autres ^(a)	11	3 036	7	2 839
Sud-Est		2 008	362 984	1 458	244 178
	Logement	1 997	346 273	1 445	243 205
	Immobilier d'entreprise	9	16 610	-	-
	Autres ^(a)	2	100	13	973
Rhône-Alpes		636	102 490	633	95 950
	Logement	636	102 490	633	95 950
	Immobilier d'entreprise	-	-	-	-
	Autres ^(a)	-	-	-	-
Autres Régions		111	42 497	57	13 249
	Logement	111	18 091	57	13 249
	Immobilier d'entreprise	-	24 406	-	-
	Autres ^(a)	-	-	-	-
Total		6 762	1 205 281	6 171	1 024 082
	Logement	6 736	1 160 381	6 118	1 016 900
	Immobilier d'entreprise	9	41 016	14	1 469
	Autres ^(a)	17	3 883	39	5 712

(a) Terrains, lots à bâtir

Le *backlog* Logement en Régions connaît à la fin de l'année 2011 une hausse de 11,8 % en volume et 12,3 % en valeur par rapport à l'année précédente. Dans la même tendance, l'Île-de-France enregistre une hausse de 7,2 % en volume et 16,7 % en valeur.

La hausse en Régions s'explique à la fois par la progression du *backlog* des Appartements et celle des Maisons individuelles en village, respectivement de 11,5 % et de 40,4 % en valeur, soit au total 455 logements supplémentaires par rapport à 2010. Par ailleurs, la hausse de 7,2 % en volume de l'Île-de-France se décompose en une hausse de 16,1 % des Appartements (+ 332 unités), en partie compensée par une baisse de 85,4 % des Maisons individuelles en village (- 169 unités).

La part des Régions dans le *backlog* Logement ressort dans des tendances similaires à celles des réservations, s'établissant à 64,1 % en volume et 58,3 % en valeur à fin 2011 contre 63,1 % en volume et 59,3 % en valeur à fin 2010. Au 30 novembre 2011, le Sud-Ouest représente 13,9 % du montant de *backlog* Logement contre 29,8 % pour le Sud-Est et 14,6 % pour Rhône-Alpes et les autres Régions. La part de l'Île-de-France progresse d'un point en valeur, s'établissant à 41,7 % à fin 2011. En volume, elle ressort à 35,9 % contre 36,9 % à fin 2010.

Enfin, le *backlog* Logement au 30 novembre 2011 devrait permettre d'assurer une activité Logement favorable en 2012 puisqu'il représente plus de 14 mois d'activité Logement.

2.1.4. Perspectives

En ce début d'exercice 2012, le marché du logement neuf reste contrasté. Alors que l'activité commerciale est en repli de près de 10% sur un an, la construction de logements neufs a progressé depuis octobre 2011. En effet, le nombre de logements autorisés à construire a augmenté de 17,7 % par rapport à 2010. Durant 2011, près de 378 600 logements neufs ont été mis en chantier en hausse de 22,2% par rapport à la même période de 2010.

Toutefois, dans un environnement économique dégradé et incertain, les indicateurs du marché du logement neuf restent favorablement orientés :

- l'offre commerciale est toujours insuffisante puisqu'elle représentait au 4^e trimestre 2011 moins de 70 000 logements ;
- la demande reste toujours élevée ;
- les stocks physiques restent bas ; les appartements achevés sont environ 2 900 à fin 2011.

Si les mesures de soutien gouvernementales sont nettement moins attractives, elles restent toujours efficaces :

- le « Prêt à Taux Zéro Plus » qui concerne les primo-accédants a été désormais supprimé dans l'ancien mais est maintenu pour l'immobilier neuf ;
- les mesures concernant les investisseurs : le dispositif « Scellier » passe de 22 % à 13 % de réduction d'impôt pour ceux qui achètent un bien en BBC (Bâtiment Basse Consommation) destiné à la location, le dispositif « Censi-Bouvard » concernant l'investissement dans les résidences avec services (résidences de tourisme, résidences étudiantes et résidences seniors) passe de 18 % à 11 %. Ces deux dispositifs devraient être supprimés à fin 2012 ;
- les taux d'intérêt restent encore attractifs et se situent à près de 4 % à taux fixe pour un prêt sur 15 ans ;
- les prix se sont stabilisés et la « Pierre » constitue toujours une valeur refuge dans un paysage économique incertain.

Si les fondamentaux du logement restent solides, de nombreux facteurs d'incertitude pèsent cependant sur le marché :

- l'environnement économique en France reste particulièrement difficile en ce début d'année ;
- l'année 2012 est par ailleurs une année d'élections présidentielles en France, ce qui pourrait entraîner un certain attentisme ;
- la confiance des ménages est toujours en baisse, avec un taux de chômage proche de 10 % ;

- l'accès au crédit d'immobilier de plus en plus difficile et une hausse des taux d'intérêt pourrait impacter sur la solvabilité des acquéreurs.

Dans ce contexte et par anticipation, Kaufman & Broad a décidé d'adapter son offre commerciale.

Tout d'abord, le groupe a renforcé son activité tournée vers les premiers acheteurs, soutenus par le dispositif du « PTZ + » tout en continuant à développer des produits destinés aux investisseurs dans le cadre du dispositif « Scellier ».

Ensuite, afin de mieux couvrir les besoins du marché et pour compenser la baisse prévisible des réservations faites auprès des investisseurs, Kaufman & Broad a renforcé son offre de produits destinée aux étudiants et aux seniors – secteurs où les besoins sont extrêmement importants.

Par ailleurs, Kaufman & Broad lancera, dès le 1^{er} semestre 2012, un nouveau concept d'appartements destinés aux premiers acheteurs avec un objectif de prix de vente maîtrisé, à proximité des principales villes de France où le groupe est implanté. L'objectif est de proposer des prix de vente inférieurs à environ 25 % par rapport au marché de référence du secteur. Pour atteindre cet objectif, le choix du foncier, la conception, le coût technique et le mode de commercialisation seront déterminants. Dans chaque région, des zones de déploiement ont été identifiées afin d'y répondre. La conception de ces produits nécessite de trouver des charges foncières de l'ordre de 200 euros du m² SHON. Les terrains étudiés devront permettre de réaliser des immeubles d'appartements avec des parkings extérieurs. L'architecture de ces nouveaux produits répondra aux objectifs financiers en vigueur au sein du groupe tout en respectant la qualité des produits traditionnels proposés par Kaufman & Broad.

Enfin, le groupe accélérera son développement dans le secteur d'Immobilier d'entreprise, qui s'est déjà révélé positif en 2011.

Achat de terrains et réserve foncière

Les terrains achetés par le groupe ont représenté un montant total de 199,9 millions d'euros pour l'exercice 2011 et 183,4 millions d'euros pour l'exercice 2010, soit une hausse de 9,0 %.

En raison de la durée moyenne des programmes et du suivi de certains indicateurs comme les réservations des clients, le carnet de commandes (*backlog*) et le nombre de terrains sous promesse, le groupe dispose d'une assez bonne visibilité de son activité à un horizon de 12 mois (voir sections 2.1.2. « Indicateurs d'activité » et 2.1.3. « Suivi des indicateurs »).

Réserve foncière

Logements pouvant être développés d'ici 2014
(au 30 novembre 2011)

	En unités	En m ² estimés (c) (d) (e)
Terrains à développer (a)	17 023	1 126 391
Maisons individuelles	1 279	114 529
Appartements	15 744	1 011 862
Immobilier d'entreprise	-	-
Terrains en cours d'étude (b)	8 923	594 624
Maisons individuelles	637	60 737
Appartements	8 286	533 887
Immobilier d'entreprise	-	-
Total – France	25 946	1 721 015

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

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

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

(d) Sur la base d'une maison individuelle d'une surface moyenne de 100 m².(e) Sur la base d'un appartement d'une surface moyenne de 60 m² plus 15 % pour les parties communes.

Le redéveloppement du portefeuille foncier s'est poursuivi activement. Kaufman & Broad a ainsi signé sur l'ensemble de l'exercice 2011 des promesses d'achats de terrains représentant 12 058 logements, portant le portefeuille foncier du groupe à 17 023 logements dont 5 808 en Île-de-France et 11 215 en régions, soit plus de trois années d'activité.

Au 1^{er} trimestre 2012, Kaufman & Broad lancera 17 opérations nouvelles (5 en Île-de-France et 12 en Régions) pour un total de 1 016 logements. Sur l'ensemble de l'année 2012, le groupe prévoit de développer 107 opérations nouvelles représentant près de 6 800 logements.

Enfin, le potentiel d'activité au 30 novembre 2011, c'est-à-dire l'offre commerciale, les tranches non-ouvertes à la commercialisation sur les opérations lancées et le portefeuille foncier, représente 17 607 lots, en hausse de 17,0 % par rapport à la même période de 2010, où il s'établissait à 15 046 lots.

Ces éléments, conjugués avec un *backlog* élevé, devraient permettre au groupe de maintenir en 2012 de bonnes performances financières comparables à celles de 2011 après un premier semestre impacté en termes d'activité par une baisse sensible des ouvertures de programmes et par les perspectives des échéances électorales, et avec un deuxième semestre qui devrait être plus dynamique. Les performances financières réalisées au cours des trois dernières années placent Kaufman & Broad dans une bonne situation pour aborder le prochain exercice : une capacité financière restaurée, une dette nette maîtrisée avec une maturité à plus de 4 ans et des charges opérationnelles contrôlées. Cette situation nous permettra d'étudier toute opportunité de croissance externe dans un marché qui devrait se consolider.

2.2. ÉLÉMENTS SIGNIFICATIFS DU COMPTE DE RÉSULTAT

2.2.1. Chiffres clés

Le tableau ci-dessous présente les éléments significatifs du compte de résultat consolidé du groupe pour les deux derniers exercices.

Exercice clos le 30 novembre
(en milliers d'euros)

2011 2010

Chiffre d'affaires	1 044 255	935 702
Marge brute	202 795	163 413
Résultat opérationnel courant	89 069	66 687
Résultat opérationnel	89 851	70 817
Résultat net de l'ensemble consolidé	57 490	32 302
Résultat net (part du groupe)	47 513	18 063
Résultat net par action	2,22 €	0,85 €

2.2.2. Origines du résultat net

Le groupe Kaufman & Broad a établi ses comptes consolidés annuels 2011 conformément au référentiel IFRS (*International Financial Reporting Standards*), tel qu'adopté dans l'Union européenne au 30 novembre 2011 et disponible sur le site Internet de la Commission européenne : http://ec.europa.eu/internal_market/accounting/ias/index_fr.htm.

Ces principes ne diffèrent pas des normes IFRS telles que publiées par l'IASB dans la mesure où toutes les normes et interprétations publiées, obligatoires à l'exercice clos au 30 novembre 2011 ont été approuvées par l'Union européenne. La devise de présentation des comptes consolidés et des annexes aux comptes est l'euro.

Les principes comptables, les estimations et hypothèses retenues pour l'élaboration des comptes consolidés au 30 novembre 2011 sont décrits à la note 1 dans les notes annexes aux comptes consolidés au 30 novembre 2011.

Le groupe comptabilise son **chiffre d'affaires** et sa marge en fonction de l'avancement des programmes 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...), des commissions versées aux développeurs et aux commerciaux de Kaufman & Broad, des honoraires et commissions inhérents aux mandats délivrés par Kaufman & Broad en vue de vendre les programmes immobiliers, des coûts de construction et des coûts d'emprunt directement attribuables au développement de programmes.

Le **résultat opérationnel courant** correspond à la marge brute corrigée des charges commerciales, des charges administratives, des charges techniques et services après-vente et des autres charges et produits d'exploitation :

- les **charges commerciales** comprennent les salaires pour la partie fixe et charges sociales des vendeurs, de l'encadrement des ventes et du personnel des *showroom*, les frais d'entretien des zones modèles et les frais de publicité, 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 ;
- les **charges techniques et services après-vente** regroupent l'ensemble des salaires du personnel en charge du suivi technique de programmes immobiliers ainsi que des prestations liées aux opérations d'après-vente, les frais de déplacement, les coûts d'entretien, les fournitures ;
- la rubrique « **Autres charges et produits** » regroupe 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 opérationnel** correspond au résultat opérationnel courant corrigé des produits et charges non courants.

En application de la recommandation CNC 2009-R.03, le groupe utilise la rubrique « Autres produits et charges opérationnels » pour présenter de manière distincte les éléments inhabituels, peu fréquents et significatifs afin de faciliter la compréhension de la performance opérationnelle courante.

Le **résultat net des entreprises intégrées** correspond au résultat opérationnel corrigé :

- du **coût de l'endettement financier net** (charges et produits financiers) constitué des charges d'intérêts sur les lignes du crédit syndiqué, des charges d'intérêts sur *swaps* et étalement de la soulté des *swaps* résiliés en 2009, des frais financiers capitalisés dans le cadre de la norme IAS 23 des frais payés sur découverts, des plus et moins-values de SICAV, des commissions d'engagement et de l'amortissement prorata temporis des frais liés aux lignes de crédits ; des produits financiers générés par le prêt obligataire (remplacé en cours d'année par un prêt consenti à Seniors Santé dans le cadre de la cession) et par des plus-values de cession sur SICAV monétaires ainsi que par des produits sur certificats de dépôts ;
- des **autres charges financières** ;
- de l'**impôt sur les résultats**.

Le **résultat net de l'ensemble consolidé** correspond au résultat net des entreprises intégrées corrigé :

- de la quote-part dans les résultats des entreprises associés et co-entreprises (mises en équivalence) ;
- du résultat des actifs détenus en vue de la vente.

Le **résultat net (part du groupe)** correspond au résultat net de l'ensemble consolidé :

- du résultat des participations ne donnant pas le contrôle (intérêts des minoritaires) qui comprend l'ensemble des produits et charges revenant aux minoritaires des sociétés détenues en partenariat et consolidées par Intégration Globale.

Les contrats de vente du groupe avec ses clients 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 dans un bureau de vente, 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.

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).

Au cours de l'exercice 2011, ouvert le 1^{er} décembre 2010, le groupe a appliqué les nouvelles normes et interprétations dont l'application à cet exercice était obligatoire. Ces normes et interprétations n'ont pas eu d'incidence sur les comptes du groupe :

- amendement à IFRS 2 « Transactions intragroupe dont le paiement est fondé sur des actions et qui sont réglées en trésorerie » : application obligatoire pour les exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2010 ;
- interprétation IFRIC 19 « Extinction de passifs financiers au moyen d'instruments de capitaux propres » : application obligatoire pour les exercices ouverts à compter du 1^{er} juillet 2010 ;
- améliorations aux IFRS avril 2009 : application obligatoire pour les exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2010 ;
- IFRIC 15 « Contrats pour la construction de biens immobiliers » : application obligatoire pour les exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2010.

2.3. COMMENTAIRES SUR LES RÉSULTATS

État du résultat global consolidé

Compte de résultat consolidé

(en milliers d'euros)

	30 novembre 2011	30 novembre 2010
Chiffre d'affaires	1 044 255	935 702
Coût des ventes	- 841 460	- 772 289
Marge brute	202 795	163 413
Charges commerciales	- 27 375	- 22 651
Charges administratives	- 62 086	- 57 519
Charges techniques et service après vente	- 15 634	- 14 370
Autres charges	- 10 026	- 3 842
Autres produits	1 395	1 656
Résultat opérationnel courant	89 069	66 687
Autres produits non courants	1 734	4 319
Autres charges non courantes	- 952	- 189
Résultat opérationnel	89 851	70 817
Charges financières	- 15 141	- 31 136
Produits financiers	3 619	1 407
Coût de l'endettement financier net	- 11 522	- 29 729
Autres charges financières	- 2 444	- 374
Autres produits financiers	9 359	
Résultat des entreprises intégrées avant impôts	85 244	40 714
Impôts sur les résultats	- 28 709	- 8 045
Résultat net des entreprises intégrées	56 535	32 669
Quote-part dans les résultats des entreprises associées et co-entreprises	955	633
Résultat des actifs détenus en vue de la vente	-	- 1 000
Résultat net de l'ensemble consolidé	57 490	32 302
Résultat des participations ne donnant pas le contrôle	9 977	14 239
Résultat net (part du groupe)	47 513	18 063
Nombre d'actions moyen de base	21 381 864	21 332 939
Résultat de base par action	2,22 €	0,85 €
Résultat dilué par action	2,22 €	0,85 €

2.3.1. 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 2011 et 2010 :

Exercice clos au 30 novembre	2011			2010		
(en milliers d'euros)	Livraisons (LEU)	Chiffre d'affaires	Marge brute ^(b)	Livraisons (LEU)	Chiffre d'affaires	Marge brute ^(b)
Appartements	5 414	925 282	182 962	4 886	791 937	139 347
Maisons individuelles	239	58 148	7 040	508	126 037	19 369
Total Logement	5 653	983 430	190 002	5 394	917 974	158 716
Immobilier d'entreprise	24	48 901	9 901	11	3 052	634
Autres ^(a)	87	7 642	1 973	112	8 790	2 886
Showroom	-	4 282	919	-	5 886	1 177
Total Général	5 764	1 044 255	202 795	5 517	935 702	163 413

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

(b) IAS 23 révisée « Coûts d'emprunt » : depuis le 1^{er} décembre 2009, le groupe applique de manière prospective cette norme qui requiert la capitalisation des coûts d'emprunt directement attribuables à l'acquisition et la production d'actifs éligibles. Le montant incorporé dans la marge brute au 30 novembre 2011 s'élève à 6,7 millions d'euros, soit 3,3 % de la marge brute, contre 1,4 million d'euro au 30 novembre 2010.

Livraisons (LEU)

Le nombre total de Logements Equivalent Unité livrés (LEU) est en hausse de 4,5 % entre 2011 et 2010, passant de 5 517 unités livrées en 2010 à 5 764 unités livrées en 2011. La part des Appartements s'élève à 95,8 % des logements livrés contre 4,2 % pour les Maisons individuelles en village.

Par secteur géographique, le groupe réalise 66,2 % de son activité Logement en Régions et 33,8 % en Île-de-France. Le groupe est également très actif dans le Sud-Ouest de la France (Toulouse, Bordeaux, Bayonne) où il réalise 25,9 % de son activité Logement, avec 26,7 % de ses Appartements et 6,7 % de ses Maisons individuelles en village. Dans le Sud-Est (Nice, Toulon, Marseille, Montpellier), le groupe réalise 21,5 % du total Logement avec 21,9 % de ses Appartements et 12,6 % de ses Maisons individuelles en village.

Enfin, le groupe a livré 24 unités de bureaux au cours de 2011, un niveau plus que doublé de celui en 2010. Toutefois, l'activité Immobilier d'entreprise ne représente que 0,4 % des livraisons en 2011 contre 0,2 % en 2010.

Chiffre d'affaires

En 2011, le chiffre d'affaires (HT) du groupe progresse de 11,6 % par rapport à 2010, s'établissant à 1 044,3 millions d'euros contre 935,7 millions d'euros en 2010. Cette hausse remarquable est essentiellement attribuable au pôle Logement qui progresse de 7,1 % sur la période, auquel vient s'ajouter la progression de 45,8 millions d'euros du pôle Immobilier d'entreprise.

Activité Appartements

Le chiffre d'affaires de l'activité Appartements a connu une augmentation de 16,8 % passant de 791,9 millions d'euros à 925,3 millions d'euros en 2011. La part des Appartements dans le chiffre d'affaires total représente 88,6 %, contre 84,6 % en 2010.

La hausse de plus de 133,3 millions d'euros est répartie entre 73,4 millions d'euros pour l'Île-de-France et près de 60,0 millions d'euros pour les Régions. En effet, l'Île-de-France enregistre une hausse de 28,2 % du chiffre d'affaires d'Appartements, en passant de 260,6 millions d'euros en 2010 à 334,0 millions d'euros en 2011. Dans la même tendance, le chiffre d'affaires s'établit à 591,3 millions d'euros en Régions à fin 2011, soit une hausse de 11,3 % par rapport à 2010. Le Sud-Ouest (Toulouse, Bordeaux, Bayonne) contribue à 23,1 % du chiffre d'affaires Appartements du groupe et 23,7 % de la part du Sud-Est (Nice, Toulon, Marseille, Montpellier).

Activité Maisons individuelles en village

Le chiffre d'affaires de l'activité Maisons individuelles marque un recul de 53,9 % passant de 126,0 millions d'euros à 58,1 millions d'euros en 2011. Sa part dans le chiffre d'affaires total représente 5,6 %, à comparer à 13,5 % en 2010. Ce recul est constaté aussi bien en Île-de-France qu'en Régions, respectivement de -43,8 % et de -66,9 % entre 2011 et 2010. Le chiffre d'affaires de cette activité est réalisé à la hauteur

de 68,6 % en Île-de France, contre 56,3 % l'an dernier. La deuxième couronne de l'Île-de-France est le marché le plus important et historique de la Maison individuelle en village pour notre groupe.

Autres activités

Le chiffre d'affaires de l'activité Immobilier d'entreprise s'élève à 48,9 millions d'euros, contre 3,1 millions d'euros en 2010.

Le chiffre d'affaires provenant des activités de vente de terrains et d'honoraires extérieurs (au titre de la Maîtrise d'Ouvrage Déléguée) est en baisse de 13,1 %, passant de 8,8 millions d'euros en 2010 à 7,6 millions d'euros en 2011. Ces ventes ont concerné exclusivement sur 2011 des opérations en région toulousaine, en Île-de-France, à Montpellier, à Rennes et à Grenoble.

Enfin, le chiffre d'affaires de l'activité *Showroom* est en baisse de 27,3 %, passant de 5,9 millions d'euros à 4,3 millions d'euros en 2011.

Marge brute

La marge brute du groupe est en hausse de 24,1 %, passant de 163,4 millions d'euros à 202,8 millions d'euros en 2011.

La marge brute en pourcentage du chiffre d'affaires est en augmentation de 1,9 point, passant de 17,5 % en 2010 à 19,4 % en 2011. Elle est de 19,6 % au 2^e semestre 2011, contre 17,7 % à la même période de l'année précédente. Cette amélioration du niveau de marge brute en 2011, plus conforme aux critères de rentabilité du groupe, s'explique par le fait que la marge brute de l'exercice 2010 était encore affectée par les opérations conçues avant la crise.

Activité Appartements

L'activité Appartements dégage une marge brute de 183,0 millions d'euros, à comparer à 139,3 millions d'euros en 2010. Son taux de marge brute s'établit à 19,8 % contre 17,6 % en 2010. La hausse de la marge brute concerne aussi bien l'Île-de-France que les Régions, respectivement de 21,4 % et de 38,3 %.

Activité Maisons individuelles en village

Le taux de marge brute de cette activité s'établit à 12,1 % contre 15,4 % l'an dernier. En Île-de-France, le taux de marge brute s'établit à 18,2 % contre 18,9 % en 2010. Sa marge brute s'élève à 7,3 millions d'euros, soit une baisse de 45,8 % par rapport à 2010. En Régions, la marge brute passe de 6,0 millions d'euros en 2010 à -0,2 million d'euros en 2011. Le taux de marge de cette activité s'établit à -1,2 % contre 10,8 % en 2010.

Autres activités

La marge brute des autres activités s'élève à 12,8 millions d'euros en 2011, en hausse de près de trois fois, suivant le regain de l'activité Immobilier d'entreprise qui dégage une marge brute de 9,9 millions d'euros. Le taux de marge brute des autres activités s'établit à 21,0 % contre 26,5 % en 2010.

Exercice clos au 30 novembre

		2011			2010		
(en milliers d'euros)		Livraisons (LEU)	Chiffre d'affaires	Marge brute ^(b)	Livraisons (LEU)	Chiffre d'affaires	Marge brute ^(b)
Ile-de-France		1 925	378 739	77 999	1 775	336 543	71 986
	Logement	1 912	373 858	77 210	1 758	331 523	71 032
	Autres ^(a)	13	4 881	789	17	5 020	954
Ouest		350	47 412	10 512	332	42 234	8 794
	Logement	342	45 501	10 174	324	40 609	8 298
	Immobilier d'entreprise	-	-	-	-	-	-
	Autres ^(a)	8	1 911	338	8	1 625	496
Sud-Ouest		1 512	218 677	44 101	1 495	205 619	38 103
	Logement	1 464	216 285	43 546	1 435	201 017	36 630
	Autres ^(a)	48	2 392	555	60	4 602	1 473
Sud-Est		1 231	251 364	47 404	1 200	236 215	30 827
	Logement	1 213	230 607	41 599	1 174	230 488	29 872
	Immobilier d'entreprise	-	18 044	5 327	-	1 903	326
	Autres ^(a)	18	2 713	478	26	3 824	629
Rhône-Alpes		657	105 353	22 481	450	72 378	14 818
	Logement	657	104 181	21 794	450	72 370	14 816
	Immobilier d'entreprise	-	-	-	-	-	-
	Autres ^(a)	-	1 172	687	-	8	2
Autres Régions		89	42 710	298	265	42 588	- 1 240
	Logement	65	12 998	- 4 321	253	41 966	- 1 933
	Immobilier d'entreprise	24	19 506	5 553	11	3 052	646
	Autres ^(a)	-	10 206	- 934	1	- 2 430	47
Siège		-	-	-	-	125	125
Total		5 764	1 044 255	202 795	5 517	935 702	163 413

(a) Correspond aux ventes de lots nus, honoraires extérieurs et à l'activité Showroom.

(b) IAS 23 révisée « Coûts d'emprunt » : depuis le 1^{er} décembre 2009, le groupe applique de manière prospective cette norme qui requiert la capitalisation des coûts d'emprunt directement attribuables à l'acquisition et la production d'actifs éligibles. Le montant incorporé dans la marge brute au 30 novembre 2011 s'élève à 6,7 millions d'euros, soit 3,3 % de la marge brute, contre 1,4 million d'euros au 30 novembre 2010.

Chiffre d'affaires Logement par secteur géographique

Le chiffre d'affaires Logement s'établit à 983,4 millions d'euros en 2011 contre 917,9 millions d'euros en 2010, en hausse de 7,1 %. La part de l'Île-de-France dans le pôle Logement représente 38,0 % contre 62,0 % en Régions.

Le Sud-Ouest (Toulouse, Bordeaux, Bayonne) et le Sud-Est (Nice, Toulon, Marseille, Montpellier) constituent les deux principaux contributeurs après l'Île-de-France avec respectivement 22,0 % et 23,4 % du chiffre d'affaire du pôle Logement. La part de l'Ouest (Nantes, Rennes) et Rhône-Alpes (Lyon, Grenoble, Annecy) s'élève à 15,2 %.

S'agissant de la variation du chiffre d'affaires Logement entre 2011 et 2010, la hausse de 65,5 millions d'euros laisse apparaître des disparités géographiques. En effet, l'Île-de-France arrive en premier avec une progression de 42,3 millions d'euros, suivie par Rhône-Alpes avec 31,8 millions d'euros, le Sud-Ouest avec 15,3 millions d'euros et l'Ouest (Nantes, Rennes) avec 4,9 millions d'euros de progression entre les deux exercices. La progression de ces Régions a été en partie compensée par le recul des autres Régions (Rouen, Lille et Strasbourg) de près de 30,0 millions d'euros. Le groupe s'est retiré du marché Lille et Strasbourg depuis la crise immobilière en 2008. Enfin, le Sud-Est (Nice, Toulon, Marseille, Montpellier) reste stable d'une année sur l'autre.

Marge brute Logement par secteur géographique

La marge brute du pôle Logement au 30 novembre 2011 s'élève à 190,0 millions d'euros contre 158,7 millions d'euros en 2010, soit une progression de 19,7 % sur un an. Exprimé en pourcentage du chiffre d'affaires, la marge brute Logements passe de 17,3 % en 2010 à 19,3 % au titre de l'exercice 2011 (+ 2,0 points).

L'Île-de-France contribue à hauteur de 40,6 % de la marge brute Logement réalisée par le groupe en 2011. Le Sud-Ouest (Toulouse, Bordeaux et Bayonne), pour sa part, représente 22,9 % et le Sud-Est (Marseille, Toulon, Nice et Montpellier) constitue le 3^e principal contributeur avec 21,9 %. La région Rhône-Alpes (Lyon, Grenoble, Annecy) et l'Ouest (Nantes, Rennes) contribuent respectivement à hauteur de 11,5 % et 5,4 % de la marge brute du pôle Logement.

La progression de 31,3 millions d'euros de la marge brute Logement entre 2010 et 2011 a été effectuée à 19,7 % par l'Île-de-France, à 22,1 % par le Sud-Ouest, à 37,5 % par le Sud-Est (Marseille, Toulon, Nice, Montpellier), à 22,3 % par Rhône-Alpes et à 6,0 % par l'Ouest. Enfin, les autres Régions ont contribué négativement dans la progression de la marge brute Logement du groupe (- 7,6 %).

2.3.2. Résultat opérationnel courant - Marge opérationnelle

Le résultat opérationnel courant du groupe progresse de 33,6 % passant de 66,7 millions d'euros en 2010 à 89,1 millions d'euros en 2011. La marge opérationnelle courante² passe de 7,1 % à 8,5 % du chiffre d'affaires, soit une variation nette de 1,4 point.

L'amélioration de 22,4 millions d'euros du résultat opérationnel courant reflète en premier lieu la progression de la marge brute

de 39,4 millions d'euros, diminuée par la hausse des charges opérationnelles de 17,0 millions d'euros entre 2010 et 2011. Au 30 novembre 2011, les charges opérationnelles s'élèvent à 113,7 millions d'euros contre 96,7 millions d'euros en 2010. Les charges opérationnelles exprimées en pourcentage du chiffre d'affaires s'établissent à 10,9 % en 2011 contre 10,3 % en 2010.

La variation des charges opérationnelles s'expliquent principalement par les éléments suivants :

Charges commerciales

Les charges commerciales s'élèvent à 27,4 millions d'euros contre 22,7 millions d'euros l'an dernier, soit une hausse de 20,9 %. Cette augmentation est essentiellement expliquée par la hausse de 4,5 millions d'euros des dépenses de publicité liées à l'augmentation du nombre de programmes de logements commercialisés sur la période.

Rémunérations des forces commerciales

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 deux derniers exercices :

<i>(en milliers d'euros)</i>	Exercice clos le 30 novembre	
	2011	2010
Salaires et charges sociales	7 008	6 139
Commissions versées aux vendeurs	11 762	12 398
<i>En pourcentage du chiffre d'affaires total</i>	<i>1,8 %</i>	<i>2,0 %</i>

Commissions sur ventes

<i>(en milliers d'euros)</i>	2011	2010
Commissions versées aux vendeurs	11 762	12 398
Commissions externes	28 234	28 511
Total commissions sur ventes	39 996	40 909
<i>En pourcentage du chiffre d'affaires total</i>	<i>3,8 %</i>	<i>4,4 %</i>
<i>En pourcentage de la marge brute logement</i>	<i>21,1 %</i>	<i>25,8 %</i>

Le montant des commissions sur ventes s'élève à près de 40 millions d'euros en 2011, en baisse de 2,2 % par rapport à 2010. Cette baisse est cohérente avec le recul de 2,6 % des réservations Logement sur la même période. Il convient de souligner que ces dépenses sont incorporées dans le coût des ventes des opérations immobilières.

Publicité

Kaufman & Broad, dans le cadre des lancements de programmes immobiliers (Maisons individuelles en village ou Appartements) ainsi que dans celui des campagnes nationales de publicité sur son image et ses produits, consacre annuellement un montant de dépenses représentant entre 1,5 % et 2,0 % de son chiffre d'affaires.

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 deux derniers exercices :

<i>(en milliers d'euros)</i>	Exercice clos le 30 novembre	
	2011	2010
Dépenses de publicité	18 627	14 215
<i>En pourcentage du chiffre d'affaires</i>	<i>1,8 %</i>	<i>1,5 %</i>

La part des frais de publicité et des coûts des zones modèles dans le chiffre d'affaires s'établit à 1,8 % contre 1,5 % en 2010. Les dépenses de publicité en 2011 augmentent de 31,0 % alors que dans le même temps, le chiffre d'affaires est en hausse de 11,6 % entre les deux périodes. La hausse des dépenses de publicité est liée à l'augmentation du nombre de programmes de logements commercialisés sur la période de plus de 32 %, passant de 127 à 168 programmes ouverts à la commercialisation.

Charges administratives

Les charges administratives ressortent à 62,1 millions d'euros en 2011, contre 57,5 millions d'euros en 2010, soit une hausse de 7,9 %. La hausse de 4,6 millions d'euros vient principalement de l'augmentation de 3,6 millions d'euros du poste « Salaires et charges sociales », du fait de la hausse des effectifs et de l'augmentation des impôts et taxes liée à l'augmentation de l'activité et aux conséquences sur la CVAE (Contribution sur la Valeur Ajoutée des Entreprises) de la comptabilisation du chiffre d'affaires à l'avancement dans les comptes sociaux des principales filiales du groupe, à compter de l'exercice 2011.

² Résultat opérationnel courant exprimé en pourcentage du chiffre d'affaires.

Charges techniques et service après-vente

Les charges techniques et services après-vente s'élèvent à 15,6 millions d'euros contre 14,4 millions d'euros l'an dernier, soit une hausse de 8,8 %. Cette augmentation est essentiellement expliquée par la hausse des salaires et charges sociales de 1,0 million d'euros, liée à la hausse des effectifs.

Autres charges et produits

Le poste « Autres charges et produits » ressortent à 8,6 millions d'euros contre 2,2 millions d'euros en 2010, soit une hausse de 6,4 millions d'euros. Cette hausse est majoritairement liée à la variation nette de 2,5 millions d'euros du poste « Dotations aux amortissements et provisions », à une hausse de 2,4 millions d'euros des charges liées aux projets abandonnés et à une augmentation d'un million d'euros du poste « Autres charges » provenant essentiellement de condamnations consécutives à des litiges vis à vis des fournisseurs.

2.3.3. Autres produits et charges non courants

Ce poste fait apparaître au 30 novembre 2011 un produit de 0,8 million d'euros contre un produit de 4,1 millions d'euros en 2010. La variation des « Autres produits et charges non courants » entre 2010 et 2011 est expliquée principalement par des reprises de provisions.

En 2009, dans la continuité du plan de réorganisation intervenu en 2008, le poste « Autres produits et charges non courants » enregistrait principalement des dépenses ou des provisions pour charges constatées afin de couvrir, notamment la dépréciation de terrains acquis au cours des précédents exercices, dont le groupe

estimait que la cession était préférable à un développement dans les conditions d'un marché fortement détérioré.

Au cours de l'exercice 2010, compte tenu de l'évolution favorable du marché, le groupe avait décidé de développer de nouvelles opérations immobilières sur certains terrains précédemment dépréciés. Les provisions pour dépréciation ont alors été immédiatement reprises entraînant une reprise nette de 3,5 millions d'euros sur l'exercice 2010. En 2011, les provisions pour dépréciation ont été augmentées de 0,8 million d'euros pour l'un de ces terrains préalablement à sa cession.

2.3.4. Coût de l'endettement financier net et autres charges financières

Coût de l'endettement financier net

Le coût de l'endettement financier net est en diminution de 61,2 % passant de 29,7 millions d'euros en 2010 à 11,5 millions d'euros en 2011. Cette baisse de plus de moitié d'une année sur l'autre s'explique en partie par la réduction de la dette financière nette moyenne. En effet, les charges financières sont essentiellement dues à l'utilisation des lignes du crédit syndiqué à hauteur de 339,9 millions d'euros en moyenne sur l'année 2011 contre 390,3 millions d'euros sur l'année 2010. Le taux effectif global servant à couvrir l'intérêt de la dette est de 6,21 % contre 6,98 % en 2010.

Les charges financières incluent, par le biais du taux effectif global, l'amortissement des frais de mise en place et de renégociation du crédit syndiqué pour un montant de 2,2 millions d'euros, ainsi que 1,8 million d'euros de charges, non récurrentes, liées à l'étalement de la soulte des instruments de couverture (*swap*) intervenu depuis février 2011. La baisse des charges financières

s'explique également par la diminution significative de 9,3 millions d'euros de cette soulte d'une année à l'autre. En 2010, le montant de l'étalement de la soulte s'établissait à 11,1 millions d'euros.

Au titre de l'exercice 2011, les coûts d'emprunts capitalisés sont de 6,6 millions d'euros contre 2,2 millions d'euros en 2010 (première année de mise en application de la norme IAS 23).

Autres charges et produits financiers

Suite au remboursement anticipé des lignes Senior B et C et à l'abandon du droit au tirage d'une partie de la ligne RCF intervenus en 2011 et tenant compte du remboursement partiel prévu sur 2012, un complément d'amortissement des frais de mise en place portant sur les lignes Senior B et C a été enregistré en « Autres charges financières » pour 2,3 millions d'euros. Des produits financiers à hauteur de 9,4 millions d'euros ont été enregistrés au 30 novembre 2011 (voir section 4.1.1 « Annexes aux comptes consolidés »).

2.3.5. Résultat net

Produit et charge d'impôt

L'impôt sur les résultats présente une charge d'impôt de 28,7 millions d'euros calculée sur le résultat bénéficiaire du groupe à fin novembre 2011, à comparer à 8,0 millions d'euros au titre de l'exercice 2010. L'écart entre l'impôt théorique calculé sur la base du taux légal d'imposition en France au taux de 34,43 % au titre de l'exercice 2011 et le montant d'impôt effectif constaté dans les comptes est représenté par les différences permanentes essentiellement liées aux économies

fiscales consommées dont bénéficie le groupe sur sa filiale belge pour 2,9 millions d'euros en 2011 contre 3,9 millions d'euros en 2010, à une diminution des économies fiscales constatées au titre des années antérieures que le groupe estime ne pas pouvoir utilisée à hauteur de 4,2 millions d'euros, à l'économie d'impôt liée à la moins-value court terme constatée lors de la cession de titres de filiales à hauteur de 3,8 millions d'euros, aux charges d'intérêts de sous-capitalisation des filiales pour 1,0 million (1,5 million d'euros en 2010) et aux autres charges à caractère non déductible.

Participations ne donnant pas le contrôle (Intérêts minoritaires)

Le montant des participations de donnant pas le contrôle est en baisse de 29,9 % passant de 14,2 millions d'euros en 2010 à près de 10,0 millions d'euros en 2011. Cette diminution est le reflet de la baisse du nombre d'opérations réalisées en co-promotion durant l'année 2011.

Résultat net

Le résultat net (part du groupe) au titre de l'exercice 2011 constitue un bénéfice de 47,5 millions d'euros, à comparer à 18,1 millions d'euros en 2010.

La marge nette (résultat net exprimé en pourcentage du chiffre d'affaires) s'établit donc à 4,5 % en 2011 contre 1,9 % en 2010.

Engagements hors bilan

Les engagements hors bilan sont passés de 248,3 millions d'euros en 2010 à 277,2 millions d'euros en 2011, en raison de l'augmentation des encours des Garanties Financières d'Achèvement de travaux.

2.3.6. Résultat par secteurs opérationnels

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

30 novembre 2011*(en milliers d'euros)*

	Île-de-France	Ouest	Sud-Ouest	Sud-Est
Chiffre d'affaires	378 739	47 412	218 677	251 364
Marge brute	77 999	10 512	44 101	47 404
Total charges opérationnelles courantes et refacturation siège	- 40 356	- 7 400	- 22 172	- 28 945
Résultat opérationnel courant	37 643	3 112	21 928	18 459
Autres charges et produits non courants	312	-	628	683
Résultat opérationnel	37 955	3 112	22 556	19 142
Coût de l'endettement financier net et autres charges/produits financiers	8 070	926	128	654
Réallocation coût de l'endettement financier net	- 4 479	- 986	- 3 239	- 3 380
Résultat des entreprises intégrées avant impôt	41 546	3 052	19 445	16 415
Impôt sur les résultats	- 15 028	- 1 276	- 5 945	- 5 002
Quote-part dans les résultats des entreprises associées et co-entreprises	360	212	48	35
Résultat net de l'ensemble consolidé	26 878	1 988	13 548	11 449
<i>Résultat net (part du groupe)</i>	<i>26 337</i>	<i>1 928</i>	<i>9 672</i>	<i>7 805</i>
<i>Participations ne donnant pas le contrôle</i>	<i>541</i>	<i>60</i>	<i>3 876</i>	<i>3 644</i>

30 novembre 2011*(en milliers d'euros)*

	Rhône-Alpes	Autres Régions	Siège	Total
Chiffre d'affaires	105 353	42 710	-	1 044 255
Marge brute	22 481	298	-	202 795
Total charges opérationnelles courantes et refacturation siège	- 11 410	- 3 441	-	- 113 726
Résultat opérationnel courant	11 071	- 3 142	-	89 069
Autres charges et produits non courants	327	- 513	- 654	782
Résultat opérationnel	11 398	- 3 655	- 654	89 851
Coût de l'endettement financier net et autres charges/produits financiers	1 347	- 1 677	- 14 055	- 4 607
Réallocation coût de l'endettement financier net	- 1 620	- 352	14 055	-
Résultat des entreprises intégrées avant impôt	11 125	- 5 684	- 654	85 244
Impôt sur les résultats	- 3 575	1 895	223	- 28 709
Quote-part dans les résultats des entreprises associées et co-entreprises	293	-	8	955
Résultat net de l'ensemble consolidé	7 843	- 3 790	- 423	57 490
<i>Résultat net (part du groupe)</i>	<i>5 984</i>	<i>- 3 787</i>	<i>- 423</i>	<i>47 513</i>
<i>Participations ne donnant pas le contrôle</i>	<i>1 859</i>	<i>- 2</i>	<i>-</i>	<i>9 977</i>

30 novembre 2010*(en milliers d'euros)*

	Île-de-France	Ouest	Sud-Ouest	Sud-Est
Chiffre d'affaires	336 543	42 234	205 619	236 215
Marge brute	71 986	8 794	38 103	30 827
Total charges opérationnelles courantes et refacturation siège	- 33 771	- 5 987	- 18 779	- 25 280
Résultat opérationnel courant	38 215	2 807	19 324	5 547
Autres charges et produits non courants	2 964	-	518	75
Résultat opérationnel	41 179	2 807	19 842	5 622
Coût de l'endettement financier net et autres charges/produits financiers	4 903	478	- 245	- 2 210
Réallocation coût de l'endettement financier net	- 10 473	- 2 044	- 7 248	- 8 015
Résultat des entreprises intégrées avant impôt	35 609	1 241	12 349	- 4 603
Impôt sur les résultats	- 10 937	- 332	- 1 468	2 335
Quote-part dans les résultats des entreprises associées et co-entreprises/ résultats des actifs détenus en vue de la vente	517	23	- 408	90
Résultat net de l'ensemble consolidé	25 189	932	10 473	- 2 178
<i>Résultat net (part du groupe)</i>	<i>21 728</i>	<i>808</i>	<i>3 421</i>	<i>- 3 755</i>
<i>Participations ne donnant pas le contrôle</i>	<i>3 461</i>	<i>124</i>	<i>7 052</i>	<i>1 577</i>

30 novembre 2010*(en milliers d'euros)*

	Rhône-Alpes	Autres Régions	Siège	Total
Chiffre d'affaires	72 378	42 588	125	935 702
Marge brute	14 818	- 1 240	125	163 413
Total charges opérationnelles courantes et refacturation siège	- 9 757	- 3 153	1	- 96 727
Résultat opérationnel courant	5 061	- 4 390	126	66 687
Autres charges et produits non courants	11	514	49	4 130
Résultat opérationnel	5 072	- 3 876	175	70 817
Coût de l'endettement financier net et autres charges/produits financiers	574	- 1 737	- 31 866	- 30 103
Réallocation coût de l'endettement financier net	- 2 938	- 1 149	31 866	-
Résultat des entreprises intégrées avant impôt	2 708	- 6 762	175	40 714
Impôt sur les résultats	- 287	2 363	281	- 8 045
Quote-part dans les résultats des entreprises associées et co-entreprises/ Résultats des actifs détenus en vue de la vente	402	-	- 991	- 367
Résultat net de l'ensemble consolidé	2 823	- 4 399	- 535	32 302
<i>Résultat net (part du groupe)</i>	<i>799</i>	<i>- 4 400</i>	<i>- 535</i>	<i>18 063</i>
<i>Participations ne donnant pas le contrôle</i>	<i>2 024</i>	<i>1</i>	<i>-</i>	<i>14 239</i>

Le détail de cette analyse sectorielle se trouve à la note 3.1 « Informations sectorielles » dans les notes annexes aux comptes consolidés au 30 novembre 2011.

2.4. LIQUIDITÉS ET RESSOURCES EN CAPITAL

2.4.1. Flux de trésorerie

La trésorerie nette du groupe s'établit à 138,9 millions d'euros au 30 novembre 2011, en hausse de 0,2 million d'euros par rapport au 30 novembre 2010 où elle s'élevait à 138,7 millions d'euros. Cette variation s'explique de la façon suivante :

(en milliers d'euros)	30 novembre 2011	30 novembre 2010
Flux de trésorerie générés par l'activité	70 579	92 433
Flux de trésorerie liés aux opérations d'investissement	4 564	8 225
Cash flow libre	75 143	100 658
Flux de trésorerie liés aux opérations de financement	- 74 960	- 83 423
Variation de trésorerie	183	17 235
Trésorerie à l'ouverture	138 695	121 460
Trésorerie à la clôture	138 878	138 695

Flux de trésorerie générés par l'activité

Les flux de trésorerie générés par l'activité s'élèvent 70,6 millions d'euros contre 92,4 millions d'euros au 30 novembre 2010, soit une diminution de 21,8 millions d'euros. La variation de la trésorerie générée par l'activité s'explique par la progression de la capacité d'autofinancement avant coût de l'endettement financier et impôt de 29,9 millions d'euros passant de 70,1 millions d'euros en 2010 à 99,9 millions d'euros, par la hausse de la variation du Besoin en Fonds de Roulement d'exploitation (hors effet d'impôt) de 40,9 millions d'euros, et par une hausse des paiements d'impôts de 10,8 millions d'euros en 2011.

Le Besoin en Fonds de Roulement (BFR) s'établit à 205,3 millions d'euros à fin novembre 2011 contre 176,0 millions d'euros en 2010, soit une augmentation de 29,3 millions d'euros. Le BFR exprimé en pourcentage du chiffre d'affaires s'élève à 19,7 % au 30 novembre 2011 contre 18,8 % pour la même période de 2010.

Le Besoin en Fonds de Roulement d'exploitation (hors impôts courants notamment) de l'exercice 2011 est en hausse de 26,8 millions d'euros par rapport au 30 novembre 2010. Cette augmentation est due essentiellement à l'augmentation des créances clients liée à la reprise de l'activité commerciale.

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

- les stocks sont en baisse de 10,3 millions d'euros ;
- les créances clients sont en hausse de 102,3 millions d'euros ;
- les dettes fournisseurs augmentent de 32,6 millions d'euros ;
- les autres actifs et passifs d'exploitation augmentent de 32,6 millions d'euros.

Flux de trésorerie liés aux opérations d'investissement

Les flux de trésorerie liés aux opérations d'investissement s'élèvent à 4,6 millions d'euros contre 8,2 millions d'euros de l'exercice précédent. Il se décompose comme suit :

- -2,9 millions d'euros de décaissement au titre des acquisitions d'immobilisations corporelles et incorporelles ;
- 6,1 millions d'euros de remboursement du prêt accordé en 2010 à la société Seniors Santé ;
- -1,1 million d'euros d'acquisition d'actifs financiers (prêts) ;
- 2,8 millions d'euros de flux financiers reçus des sociétés mises en équivalence ;
- -0,4 million d'euros lié à la variation de périmètre (Asa Immo).

Flux de trésorerie liés aux opérations de financement

Les flux de trésorerie liés aux opérations de financement s'établissent à - 75,0 millions d'euros contre - 83,4 millions d'euros en 2010. Il sont constitués principalement par :

- le montant des distributions aux participations ne donnant pas le contrôle de - 13,3 millions d'euros ainsi que le montant du rachat de participations ne donnant pas le contrôle sur certaines opérations immobilières de - 3,3 millions d'euros ;
- le rachat d'actions propres de - 2,4 millions d'euros ;
- le remboursement d'emprunt de - 50,8 millions d'euros ;
- les intérêts financiers nets versés pour - 14,4 millions d'euros ;
- les autres produits financiers nets reçus de 9,3 millions d'euros suite au remboursement anticipé des lignes Senior B et C et à l'abandon du droit au tirage d'une partie de la ligne RCF.

2.4.2. Situation de l'endettement

L'endettement financier brut est constitué des passifs financiers à long terme et à court terme, des instruments financiers de couverture relatifs aux passifs constitutifs de l'endettement

financier brut et des intérêts courus sur les postes du bilan constitutifs de l'endettement financier brut.

Il se décompose comme suit :

(en milliers d'euros)

	30 novembre 2011	30 novembre 2010
Ligne de crédit bancaire syndiquée	305 642	356 474
Autres emprunts	23	307
Facilités de crédit utilisées	533	2 245
Frais d'émission	- 6 061	- 10 585
Juste valeur des dérivés	2 484	3 675
Endettement financier brut	302 621	352 116
- dont non courant	283 284	351 549
- dont courant	19 337	567

En juillet 2007, le groupe avait procédé à la mise en place d'une nouvelle structure financière. Le solde des lignes de crédit bancaire syndiqué de 408,5 millions d'euros au 30 novembre 2011 sont à échéance du 10 juillet 2014 pour la ligne RCF et pour la ligne Senior B le 10 juillet 2015 et du 10 juillet 2016 pour la ligne Senior C. Le contrat de Crédit Senior, tel qu'il résulte de l'accord signé par la société et ses prêteurs a fait l'objet d'avenants signés respectivement le 23 janvier 2009, le 30 juin 2009, le 25 novembre 2009 et le 25 juillet 2011. À cette dernière date, deux avenants ont été signés et prévoient que :

- l'avenant n° 6 prévoyait la possibilité pour la société de procéder au remboursement d'une partie de sa dette à terme au titre du contrat de Crédit Senior à des montants inférieurs à la valeur nominale de ladite dette, cette décote prenant la forme d'abandons de créances consentis par les prêteurs intéressés, selon des termes et conditions spécifiques, notamment que le montant en principal ne pourrait dépasser 70 millions d'euros et que les remboursements devraient intervenir en une ou plusieurs fois d'ici le 29 février 2012 au

plus tard. Dans ce cadre, des remboursements partiels sont intervenus sur l'exercice 2011 (voir section 4.1.5. note 25.4 « Annexes aux comptes consolidés »).

- l'avenant n° 7 prévoyait la possibilité pour la société d'annuler en tout ou en partie les engagements au titre de la ligne de crédit renouvelable de certains prêteurs souhaitant se retirer de ladite ligne avant son échéance finale, contre paiement par ces prêteurs d'une commission d'annulation selon les termes et conditions spécifiques, notamment que le montant en principal ne pourrait dépasser 75 millions d'euros et que les annulations pourraient être effectuées en une ou plusieurs fois sans aucune limitation et devraient intervenir au plus tard le 29 février 2012. Dans ce cadre, une annulation partielle à hauteur de 72,1 millions est intervenue sur l'exercice 2011 (voir section 4.1.5. note 28.2 « Annexes aux comptes consolidés »).

Au 30 novembre 2011, le groupe a bénéficié de 408,5 millions d'euros de ligne de crédit bancaire syndiquée dont 102,9 millions d'euros de ligne RCF non utilisée et de Crédit Senior C et B tirés à hauteur de 305,6 millions d'euros contre 356,5 millions d'euros d'utilisation au novembre 2010.

(en milliers d'euros)

	Capacité	Utilisation au 30 novembre 2011	Échéance	Taux ^(a)
Senior B	160 420	160 420	in fine 10 juillet 2015	E+ 275 BPS
Senior C	145 222	145 222	in fine 10 juillet 2016	E+ 325 BPS
RCF ^(b)	102 900	-	10 juillet 2014	E+ 238 BPS
Total	408 542	305 642		

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

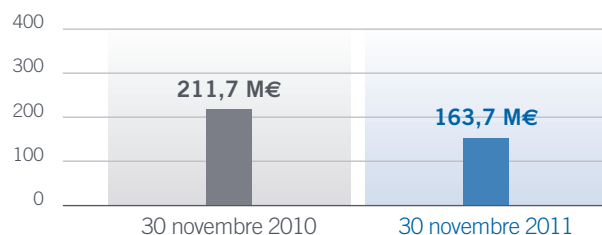
(b) Revolving credit facility.

Le taux effectif global de la dette prend en compte l'amortissement global des frais d'émission encourus pour 2,2 millions d'euros et les couvertures existantes ainsi que l'étalement de la soulte sur le remboursement des *swaps* est de 6,21 %, contre 6,98 % en 2010.

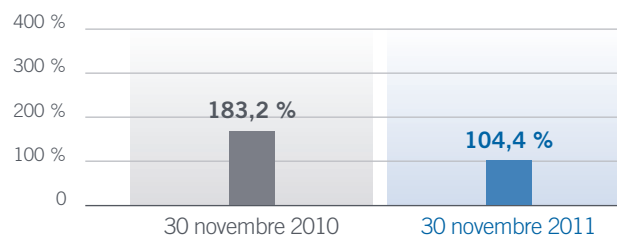
Les dettes financières brutes s'élèvent à 302,6 millions d'euros contre 352,1 millions d'euros à fin 2010. L'endettement net s'établit à 163,7 millions d'euros contre 211,7 millions d'euros l'an dernier.

2.4.2.1. Évolution de l'endettement financier net

Endettement financier net



Gearing



L'endettement financier net s'entend de l'endettement financier brut diminué de la trésorerie et des équivalents de trésorerie.

Le *gearing* (ratio endettement financier net/capitaux propres consolidés) s'établit à 104,4 % au 30 novembre 2011

contre 183,2 % au 30 novembre 2010, reflétant à la fois la baisse de la dette nette de 47,9 millions d'euros ainsi que l'augmentation des capitaux propres de 41,3 millions d'euros entre les deux exercices.

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

(en millions d'euros)

30 novembre

Endettement financier brut au 30 novembre 2010	352 116
Remboursement emprunt sur les lignes de crédit syndiqué (Senior B et C)	- 50 832
Variation des autres emprunts	- 284
Variation des instruments dérivés	- 1 191
Variation des frais d'émission	4 524
Variation des facilités de crédits	- 1 712
Endettement financier brut au 30 novembre 2011	302 621
Variation de l'endettement financier brut au 30 novembre 2011	- 49 495

La variation de l'endettement financier brut du groupe entre le 30 novembre 2010 et celui au 30 novembre 2011 représente un désendettement de 49,5 millions d'euros. Cette réduction s'explique principalement par le fait de remboursement de manière anticipée d'une partie de la dette à terme du groupe sur les lignes de Crédit Senior B et C. Suite à la signature

des avenants n° 6 et 7 au contrat de Crédit Senior et du double processus d'enchères lancé par la société Kaufman & Broad SA le 26 juillet 2011, des remboursements sont intervenus à hauteur de 50,3 millions d'euros en août 2011 et à hauteur de 0,5 million d'euros en octobre 2011.

Le tableau ci-dessous reflète la structure financière du groupe sur les deux derniers exercices et l'évolution de la maturité de sa dette :

(en millions d'euros)

30 novembre 2011

30 novembre 2010

Capitaux propres	156,8	115,6
Dettes financières *	302,6	352,1
Dettes financières < à 1 an	19,3	0,6
Dettes financières > 1 an et < à 5 ans	283,3	195,1
Dettes financières > à 5 ans	-	156,5
Maturité	4,1 ans	5,1 ans
* dont :		
Frais d'émission d'emprunt	- 6,1	- 10,6
Instruments de couverture	2,5	3,7
Lignes bilatérales	0,6	2,5
Lignes Senior B et C	305,6	356,5
Engagements hors bilan	277,2	248,3

3 Gouvernement d'entreprise

3.1.	MEMBRES DES ORGANES D'ADMINISTRATION ET DE DIRECTION	82
3.1.1.	Conseil d'Administration	82
3.1.2.	Comités Spécialisés du Conseil d'Administration	89
3.1.3.	Missions et pouvoirs du Président-Directeur Général et des Directeurs Généraux Délégués	93
3.1.4.	Cadres dirigeants	94
3.2.	INTÉRÊTS DES DIRIGEANTS	96
3.2.1.	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	96
3.2.2.	Nombre total d'options qui ont été conférées sur les actions du groupe	100
3.2.3.	Informations sur les opérations de l'exercice sur options d'achat d'actions	100
3.2.4.	Informations sur les opérations conclues avec les membres des organes d'administration et de direction	100
3.2.5.	Prêts et garanties accordés ou constitués en faveur des membres des organes d'administration et de direction	100
3.2.6.	Informations sur les opérations conclues avec des sociétés ayant des dirigeants communs avec ceux de la société ou des sociétés du groupe	100
3.3.	INTÉRESSEMENT DU PERSONNEL	101
3.3.1.	Contrats d'intéressement et de participation	101
3.3.2.	Plan d'épargne d'entreprise	101
3.3.3.	Plans d'option d'achat ou de souscription d'actions Attribution gratuite d'actions - Attribution de bons de souscription d'actions	101
3.3.4.	Bons de souscription d'actions	104

3.1. MEMBRES DES ORGANES D'ADMINISTRATION ET DE DIRECTION

3.1.1. Conseil d'Administration

3.1.1.1. Composition du Conseil d'Administration

À la date du présent document le Conseil d'Administration de la société est composé de 8 membres :

Nom	Fonction	Date de 1 ^{re} nomination	Échéance
Guy Nafilyan	Administrateur et Président du Conseil d'Administration	11 janvier 1983	Approbation des comptes de l'exercice 2012
Alain de Pouzilhac	Administrateur	30 avril 2003	Approbation des comptes de l'exercice 2011
Yves Galland	Administrateur	28 avril 2004	Approbation des comptes de l'exercice 2012
Frédéric Stévenin	Administrateur	10 juillet 2007	Approbation des comptes de l'exercice 2011
Olivier de Vregille	Administrateur	29 septembre 2009	Approbation des comptes de l'exercice 2011
Lionel Zinsou	Administrateur	29 septembre 2009	Approbation des comptes de l'exercice 2012
Sophie Lombard	Administrateur	29 septembre 2010 (cooptation) ^(a)	Approbation des comptes de l'exercice 2011
Sylvie Charles	Administrateur	16 février 2012 (cooptation) ^(b)	Approbation des comptes de l'exercice 2011

(a) La cooptation de Madame Sophie Lombard a été ratifiée par l'Assemblée Générale des actionnaires du 14 avril 2011. Il est précisé que Madame Sophie Lombard a exercé un premier mandat d'Administrateur de la société du 10 juillet 2007 au 20 janvier 2010.

(b) Madame Sylvie Charles a été cooptée en qualité d'Administrateur par le Conseil d'Administration du 16 février 2012 en remplacement de Monsieur Antoine Jeancourt-Galignani, dont la démission d'office est intervenue le 12 janvier 2012, date de son 75^e anniversaire conformément aux dispositions statutaires.

Le Conseil d'Administration, lors de sa séance du 16 février 2012, a décidé de faire ratifier la cooptation de M^{me} Sylvie Charles à l'Assemblée Générale des actionnaires approuvant les comptes de l'exercice 2011.

Il est précisé que Monsieur Andràs Boros a démissionné de son mandat d'Administrateur à l'issue de la séance du Conseil d'Administration du 14 avril 2011 et qu'il n'a pas été remplacé.

Lors de l'Assemblée Générale appelée à approuver les comptes de l'exercice 2011, il sera proposé aux actionnaires de renouveler les mandats d'Administrateur de Messieurs Alain de Pouzilhac, Frédéric Stévenin, Olivier de Vregille et Mesdames Sophie Lombard et Sylvie Charles, pour une durée de trois ans, soit jusqu'à l'issue de l'Assemblée appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 30 novembre 2014.

Au cours de l'exercice 2011, le Conseil d'Administration s'est réuni à neuf reprises (voir section 3.1.1.2.9. « Réunions du Conseil d'Administration au titre de l'exercice 2011 »).

En vertu du règlement intérieur du Conseil d'Administration de Kaufman & Broad SA, chaque Administrateur de la société doit détenir au minimum 250 actions.

Le Conseil d'Administration de Kaufman & Broad SA comprend actuellement huit membres, qui lui apportent des expériences différentes et complémentaires du fait de leurs profils variés :

Nom Prénom Âge	Date de première nomination	Date d'échéance du mandat	Nombre d'actions détenues dans la société	Fonction principale exercée hors de la société	Autres mandats et fonctions exercés dans toute société	Autres informations
Président-Directeur Général Guy Nafilyan Kaufman & Broad SA 127 avenue Charles de Gaulle 92207 Neuilly-sur-Seine Cedex 67 ans	11/01/1983	2013	93 506			Guy Nafilyan est entré dans le groupe en janvier 1977 en qualité de Directeur Général, après une carrière d'avocat à la cour d'appel de Paris. Il est nommé Président de Kaufman & Broad SA en 1983.

Nom Prénom Âge	Date de première nomination	Date d'échéance du mandat	Nombre d'actions détenues dans la société	Fonction principale exercée hors de la société	Autres mandats et fonctions exercés dans toute société	Autres informations
Administrateurs						
Sylvie Charles SNCF Geodis 24 rue Villeneuve 92583 Clichy Cedex 52 ans	16/02/2012	2012	250	Responsable du Pôle ferroviaire de SNCF Geodis.	Présidente de VFLI (Sodefret-Fertis), Membre du Conseil de Surveillance de STVA, Président du Conseil d'Administration deltnovem.	Entrée au sein du Groupe SNCF en 1999, Sylvie Charles a été successivement Directrice Générale Adjointe de la Générale de Transport et d'Industrie jusqu'en 2000 puis Conseillère du Président du Directoire du Groupe STVA de 2001 à 2004 avant de devenir Présidente du Directoire de 2004 à 2010. De 1993 à 1999, elle a été Directrice Générale du Groupe Cariane, société de transports de voyageurs par cars et bus. Sylvie Charles avait précédemment exercé des fonctions au sein du Groupe SNCF comme Directrice Adjointe de l'action régionale de 1988 à 1992. De 1986 à 1988, elle a été Conseillère technique au cabinet du Ministre délégué aux collectivités locales. En février 2010, Sylvie Charles a été nommée Responsable du Pôle ferroviaire de SNCF Geodis.
Alain de Pouzilhac France 24 5 rue des Nations Unies 92445 Issy-les-Moulineaux Cedex 66 ans	30/04/2003	2012	250	Président-Directeur Général de l'Audiovisuel Extérieur de la France qui regroupe France 24, RFI et TV5 Monde.	PDG de l'Audiovisuel Extérieur de la France, PDG de RFI, PDG de France 24, Président du Conseil d'Administration de TV5 Monde, Président du Conseil de Surveillance de Joa groupe. Administrateur d'UGC. Président du Conseil de MonteCarlo Doualiya.	En 1982, Alain de Pouzilhac devient Président-Directeur Général d'Havas 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. Il crée en 1996 la société mère Havas Advertising qui deviendra Havas en 2002. En décembre 2005, Alain de Pouzilhac est nommé Président du Directoire de la Chaîne Française d'Information Internationale (France 24). En février 2008, il est nommé par le Président de la République, PDG de l'Audiovisuel Extérieur de la France qui regroupera France 24, RFI et TV5 Monde.
Yves Galland The Boeing Company 75 rue du Faubourg Saint-Honoré 75008 Paris 70 ans	28/04/2004	2013	600	Président de Boeing France et Vice-Président des Relations internationales de Boeing depuis 2003.	Administrateur de Generali Vie et de Generali IARD.	Yves Galland a été ministre délégué chargé des collectivités locales de 1986 à 1988, ministre de l'Industrie en 1995 et ministre délégué, chargé des Finances et du Commerce extérieur de 1995 à 1997. Yves Galland a été Président- Directeur Général d'Europe Assistance entre 2000 et 2003.

Nom Prénom Âge (suite)	Date de première nomination	Date d'échéance du mandat	Nombre d'actions détenues dans la société	Fonction principale exercée hors de la société	Autres mandats et fonctions exercés dans toute société	Autres informations
Sophie Lombard PAI partners 232 rue de Rivoli, 75001 Paris 42 ans	10/07/2007	2012	250	Partner de PAI partners.	Directeur Général Délégué et Administrateur de Financière Gaillon 8 et Directeur Général Délégué de Financière Gaillon 9.	Sophie Lombard a rejoint PAI partners en 2001. Auparavant, elle a passé trois ans à la Société Générale, au sein du département des marchés de capitaux sur les produits dérivés, et quatre ans chez Deutsche Bank dans le département de LBO à Londres et à Paris. Sophie Lombard a été Administrateur du groupe Stoeffler entre 2003 et 2008, du groupe Chr. Hansen entre 2005 et 2010, et du groupe Yoplait 2010 et 2011.
Frédéric Stévenin PAI partners 232 rue de Rivoli, 75001 Paris 45 ans	10/07/2007	2012	250	Partner, membre du Comité Exécutif et responsable de l'équipe biens de consommation de PAI partners.	Administrateur de PAI partners UK, de Chr. Hansen Holding, de United Biscuits Topco Ltd, de Cerberus Nightingale 2, Gérant de Cerberus Nightingale 1 et de Financière Daunou 8, Président-Directeur Général de Financière Gaillon 8, Président de Financière Gaillon 9, Président du conseil de surveillance de Financière Gaillon 12.	Frédéric Stévenin a rejoint PAI partners une première fois en 1993, après avoir passé quatre ans au sein de la division Banque Privée de Paribas, et travaillé pendant cinq ans dans la division agro-alimentaire. En 1998, il a rejoint le département LBO de Deutsche Bank en tant que Director puis Managing Director. Frédéric Stévenin est revenu chez PAI partners en juin 2001. Frédéric Stévenin a été Administrateur de Provimi SA de 2004 à 2007, du groupe Panzani de 2003 à 2007, de Gruppo Coin entre 2002 et 2009, du groupe Stoeffler entre 2003 et février 2008, du groupe Saeco entre 2004 et 2009, et du groupe Yoplait de 2002 à 2011.
Lionel Zinsou PAI partners 232 rue de Rivoli, 75001 Paris 57 ans	29/09/2009	2013	250	Partner, Président et Président du Comité Exécutif de PAI partners.	Administrateur de PAI Syndication GP, PAI Europe III General Partner, PAI Europe IV General Partner, PAI Europe V General Partner, Vice-Président de Chr. Hansen Holding, Administrateur de ATOS SA, Membre du Conseil de Surveillance de Financière Gaillon 12 et d'Investissements Presse. Président du Conseil de Surveillance de Domaines Baron de Rothschild Lafitte, Gérant de Sofia-Société Africaine, Administrateur de l'Institut Pasteur.	Lionel Zinsou a rejoint PAI Partners en 2008. Il a démarré sa carrière professionnelle comme maître de conférences et professeur d'économie à l'Université de Paris XIII et conseiller du ministre de l'Industrie puis du Premier ministre. En 1986, Lionel Zinsou a rejoint Danone où il a occupé plusieurs fonctions ; il a notamment été Directeur du Développement, Directeur Général de HP et de Lea & Perrins et membre du Comité Exécutif. En 1997, Lionel Zinsou a rejoint, en tant qu'Associé Gérant, Rothschild & Cie où il était responsable du groupe Biens de Consommation, responsable de la zone Moyen- Orient et Afrique et membre du Global Investment Bank Committee. Il a été nommé Président de PAI partners en 2009. Lionel Zinsou a été Administrateur du Groupe Yoplait de 2009 à 2011, et du Groupe Spie entre 2009 et 2011.

Nom Prénom Âge (suite)	Date de première nomination	Date d'échéance du mandat	Nombre d'actions détenues dans la société	Fonction principale exercée hors de la société	Autres mandats et fonctions exercés dans toute société	Autres informations
Olivier de Vregille PAI partners 232 rue de Rivoli, 75001 Paris 56 ans	29/09/2009	2012	250	Partner et membre de l'équipe sectorielle biens de l'industrie et services de PAI partners.	Administrateur de Financière Daunou 14. Gérant Xella International Holdings de Xella Topco et Xenia.	Olivier de Vregille a rejoint PAI partners en 1983. De 1983 à 1996, il a été en charge des fusions-acquisitions et des investissements dans les secteurs de la construction, du transport, de la sécurité, de l'ingénierie, de l'environnement et des infrastructures. Depuis 1996, il est plus particulièrement chargé des investissements dans les secteurs de l'énergie et la construction. Olivier de Vregille a été Censeur de Bouygues Telecom SA, Administrateur du Groupe Saur de 2005 à 2007 et du Groupe Spie entre 2006 et 2011.

Les Administrateurs de la société ont déclaré ne pas avoir, au cours des cinq dernières années au moins :

- fait l'objet de condamnation pour fraude ;
- fait l'objet de faillite, de mise sous séquestre ou de liquidation ;
- fait l'objet d'incrimination et/ou de sanction publique officielle prononcée par des autorités statutaires ou réglementaires ;
- été empêchés par un tribunal d'agir en qualité de membre d'un organe d'administration, de direction ou de surveillance d'un émetteur ou d'intervenir dans la gestion ou la conduite des affaires d'un émetteur.

Conflits d'intérêts au niveau des organes d'administration et de direction

À la connaissance de la société et au jour de l'établissement du présent document, aucun conflit d'intérêts n'est identifié entre les devoirs de chacun des membres du Conseil d'Administration et de la Direction Générale à l'égard de la société en leur qualité de mandataire social et leurs intérêts privés ou autres devoirs.

À la connaissance de la société et au jour de l'établissement du présent document, il n'existe pas d'arrangement ou d'accord conclu avec les principaux actionnaires, des clients ou des fournisseurs aux termes desquels l'un des membres du Conseil d'Administration et de la Direction Générale a été sélectionné en cette qualité.

À la connaissance de la société et au jour de l'établissement du présent document, il n'existe aucune restriction acceptée par les membres du Conseil d'Administration et de la Direction Générale concernant la cession de leur participation dans le capital de la société, à l'exception des engagements pris au titre du pacte d'actionnaires conclu le 3 décembre 2007 et décrit à la section 5.3.3.2. « Pacte d'actionnaires ».

À la connaissance de la société et au jour de l'établissement du présent document, il n'existe aucun lien familial entre les Administrateurs.

Contrats de service liant les membres du Conseil d'Administration à la société ou à l'une de ses filiales

Il n'existe pas de contrat de services conclu entre les Administrateurs et la société ou ses filiales et prévoyant l'octroi d'avantages.

3.1.1.2. Fonctionnement du Conseil d'Administration

3.1.1.2.1. Code de gouvernement d'entreprise

Pour l'élaboration du présent document, la société se réfère au Code de gouvernement d'entreprise AFEP-MEDEF qui peut être consulté sur le site du MEDEF (<http://www.medef.com>)

Il est par ailleurs précisé que :

- la proportion d'Administrateurs indépendants dans le Comité d'Audit et dans le Comité de Nomination et de Rémunération est égale, à la date du présent rapport, à la moitié et un tiers respectivement. À cet égard, il est précisé que la société est une société contrôlée par un actionnaire majoritaire ;
- le Conseil d'Administration comprend huit membres dont deux femmes et il est envisagé le renforcement de la proportion de femmes à moyen terme ;
- le renouvellement des mandats des Administrateurs n'est pas organisé par voie de roulement, mais la durée des mandats est de trois ans et les renouvellements des mandats sont échelonnés afin d'éviter le renouvellement en bloc de l'ensemble des Administrateurs.

3.1.1.2.2. Règles de composition du Conseil d'Administration

La société Kaufman & Broad SA est administrée par un Conseil d'Administration de trois membres au moins et de 18 membres au plus, nommés par l'Assemblée Générale Ordinaire des actionnaires pour une durée de trois années. Les mandats des Administrateurs sortants sont renouvelables.

Les statuts de la société prévoient que le nombre d'Administrateurs personnes physiques ou représentants permanents de personnes morales, âgés de plus de 70 ans, ne pourra pas dépasser trois Administrateurs à l'issue de chaque Assemblée Générale Ordinaire annuelle appelée à statuer sur les comptes sociaux et qu'aucun Administrateur ne pourra exercer de telles fonctions au-delà de son 75^e anniversaire. Par ailleurs, les statuts de la société prévoient que le Président du Conseil d'Administration doit être une personne physique de moins de 70 ans et que nul ne peut être Directeur Général ou Directeur Général Délégué s'il est âgé de plus de 70 ans.

Le règlement intérieur du Conseil, détaillé ci-dessous, précise que la proportion des Administrateurs indépendants doit être égale au tiers au moins de l'effectif du Conseil d'Administration.

Le Conseil d'Administration nomme parmi ses membres un Président qui doit être une personne physique. 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.

Le Conseil d'Administration de Kaufman & Broad SA compte actuellement huit membres.

3.1.1.2.3. Autres dispositions statutaires et Règlement intérieur

Les statuts de la société prévoient également que le Conseil d'Administration, sur proposition de son Président, peut nommer des censeurs, choisis parmi les actionnaires et dont le nombre ne peut excéder deux. Le Conseil d'Administration n'a pas fait usage de cette faculté.

Le Conseil d'Administration de la société a établi un règlement intérieur. Sa dernière actualisation date du 13 février 2009 en vue, notamment, de refléter expressément un certain nombre de recommandations du Code AFEP-MEDEF de gouvernement d'entreprise.

Ce Règlement intérieur décrit le mode de fonctionnement, les pouvoirs et les attributions du Conseil d'Administration et précise les règles de déontologie applicables aux membres du Conseil d'Administration. Il prévoit notamment les règles applicables à la tenue des séances du Conseil d'Administration par visioconférence ou par d'autres moyens de télécommunication, ainsi que les dispositions relatives à la fréquence des réunions, à la présence des Administrateurs et à leurs obligations d'information en ce qui concerne les règles de cumul de mandats, les conflits d'intérêts, les conventions réglementées et les opérations sur les titres de la société.

Il prévoit que le Conseil peut nommer des Comités dont les membres sont chargés d'étudier les questions que le Conseil renvoie à leur examen. Il prévoit que chaque Administrateur de la société doit détenir au minimum 250 actions et s'abstenir d'intervenir sur le marché des titres pendant les 30 jours calendaires qui précèdent la publication des résultats trimestriels, semestriels et annuels de la société. Il rappelle que chaque Administrateur doit mettre au nominatif les titres détenus lors de son entrée en fonction ou acquis ultérieurement, et informer l'AMF de toute opération de souscription, d'achat ou de vente effectuée, directement ou par personnes interposées, sur les titres de la société ou d'instruments financiers à terme sur ces titres.

Le Règlement intérieur du Conseil d'Administration est disponible sur le site Internet de Kaufman & Broad ([http : // www.ketb.com](http://www.ketb.com)).

3.1.1.2.4. Réunions et délibérations du Conseil d'Administration

Le Conseil d'Administration se réunit aussi souvent que l'intérêt de la société l'exige, et au moins deux fois par an, 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 tout moyen 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.

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.

Les réunions du Conseil d'Administration sont présidées par le Président du Conseil d'Administration ou, en cas d'absence du Président, par un Administrateur désigné à cet effet.

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.

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 ou de télécommunication dans les conditions fixées par la réglementation en vigueur. Cette disposition n'est pas applicable aux réunions du Conseil d'Administration dont l'ordre du jour porte sur l'arrêté des comptes annuels, des comptes consolidés et l'établissement du rapport de gestion.

En application du règlement intérieur, le Président peut inviter, tout Administrateur en situation de conflits d'intérêt, même potentiels, à ne pas assister à la délibération.

3.1.1.2.5. Missions du Conseil d'Administration

Le Conseil d'Administration a pour mission principale de déterminer les orientations de l'activité de la société et de veiller 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.

En particulier, les opérations suivantes sont soumises à l'autorisation ou l'approbation préalable du Conseil :

- tout changement important d'activité de la société ou d'une de ses filiales ;
- toute acquisition ou cession d'une entité hors acquisition d'entité dont l'actif est constitué de terrains et/ou d'immeubles, dont la valeur d'entreprise est supérieure à 10 millions d'euros ;
- tout endettement au-delà des facilités de crédit, lignes bilatérales et découverts autorisés ;
- budget annuel ;
- plan d'affaires à moyen terme.

Le Règlement intérieur précise également que d'une manière générale, le Conseil examine et décide les opérations d'importance véritablement stratégique, éventuellement après étude au sein d'un Comité *ad hoc* ; en particulier, toute opération significative se situant hors de la stratégie annoncée de la société fait l'objet d'une approbation préalable par le Conseil. Le champ d'application de cette approbation préalable ne porte pas seulement sur les opérations externes d'acquisition ou de cession, mais aussi sur les investissements importants de croissance organique ou les opérations de restructuration interne de la société.

Le Conseil procède aux contrôles et vérifications qu'il juge opportuns et procède à l'examen et à l'arrêté des comptes semestriels et annuels (sociaux et/ou consolidés), ainsi qu'à l'arrêté et l'approbation des rapports y afférents prévus par la réglementation en vigueur.

3.1.1.2.6. Indépendance des Administrateurs

Le Conseil d'Administration de la société, laquelle est majoritairement contrôlée depuis le 10 juillet 2007 par la société Financière Gaillon 8, elle-même ultimement contrôlée par des fonds gérés par PAI partners, comprend actuellement trois membres indépendants sur huit au sens du Code de gouvernement d'entreprise des sociétés cotées AFEP-MEDEF de décembre 2008, révisé en avril 2010. Il s'agit de Madame Sylvie Charles (remplaçant Monsieur Antoine Jeancourt-Galignani depuis le Conseil d'Administration du 16 février 2012), Monsieur Alain de Pouzilhac et Monsieur Yves Galland.

Lors de chaque nomination ou de chaque renouvellement, le Conseil d'Administration examine les candidatures aux fonctions d'Administrateur au regard des critères d'indépendance visés ci-dessous. La situation de chaque Administrateur au regard de ces critères d'indépendance est également débattue par le Comité de Rémunération et de Nomination et revue chaque année par le Conseil d'Administration.

Les critères d'indépendance adoptés à ce jour par la société sont ceux prévus par le Code de gouvernement d'entreprise AFEP-MEDEF. Il est toutefois rappelé que ces critères ont un aspect formel : l'indépendance de jugement est demandée à tous les Administrateurs, qui apportent une contribution égale aux délibérations du Conseil en raison de leur compétence et de leur expérience, quelle que soit leur classification.

3.1.1.2.7. Jetons de présence alloués aux Administrateurs

L'Assemblée Générale Mixte des actionnaires du 11 avril 2008 a décidé de fixer à 260 000 euros la somme globale attribuée chaque année au titre de jetons de présence au Conseil d'Administration à compter de l'exercice clos le 30 novembre 2008 et jusqu'à nouvelle délibération de l'Assemblée. Les jetons de présence sont versés aux Administrateurs non rémunérés par le groupe. En est donc exclu le Président-Directeur Général de Kaufman & Broad SA.

Cette enveloppe correspond à un montant annuel maximum que le Conseil d'Administration, sur proposition du Comité de Rémunération et de Nomination, peut répartir librement entre les Administrateurs. Elle n'a pas évolué depuis 2008.

Le Règlement intérieur du Conseil d'Administration prévoit que les jetons de présence sont répartis entre les Administrateurs n'ayant aucune autre fonction dans le groupe Kaufman & Broad pour leur mission d'Administrateur, et qu'une quote-part fixée

par le Conseil d'Administration, prélevée sur le montant des jetons de présence alloués au Conseil d'Administration est versée aux membres des différents Comités n'ayant aucune autre fonction dans le groupe Kaufman & Broad, en fonction de leur présence aux réunions de ces Comités.

Sur proposition du Comité de Rémunération et de Nomination, le Conseil d'Administration, dans sa séance du 17 janvier 2012, a décidé de verser des jetons de présence pour l'exercice 2011 :

- pour un montant individuel maximal de 40 000 euros aux Administrateurs de la société qui sont considérés comme indépendants, soit Messieurs de Pouzilhac, Jeancourt-Galignani et Galland ;
- pour un montant individuel maximal de 20 000 euros aux autres Administrateurs de la société, à l'exception du Président-Directeur Général qui ne perçoit aucun jeton de présence.

Les jetons de présence alloués à chaque Administrateur au titre de l'exercice 2011 tiennent compte de la présence de chacun d'entre eux aux Comités et aux séances du Conseil d'Administration.

3.1.1.2.8. Évaluation annuelle du Conseil d'Administration

Le Conseil d'Administration consacre au moins une fois par an un point de son ordre du jour à l'évaluation de son fonctionnement. Tous les Administrateurs sont interrogés individuellement et sur la base d'un questionnaire détaillé sur leur appréciation du fonctionnement du Conseil et sur leurs suggestions pour améliorer son efficacité. La dernière évaluation s'est tenue lors de la séance du Conseil d'Administration du 14 avril 2011 au cours de laquelle les Administrateurs ont approuvé les règles de fonctionnement du Conseil. Certains points d'amélioration ont été suggérés par les Administrateurs qui ont été pris en compte au cours de l'exercice, notamment la délocalisation régulière des Conseils en région afin de favoriser une meilleure compréhension des aspects opérationnels de l'activité de la société. À ce titre, un Conseil d'Administration s'est tenu le 17 février 2011 à Marseille et un autre le 29 septembre 2011 à Toulouse. Il a également été suggéré la nomination d'Administrateurs féminins. À ce titre, le Conseil d'Administration du 16 février 2012, a nommé Madame Sylvie Charles en qualité de nouvel Administrateur.

3.1.1.2.9. Réunions du Conseil d'Administration au titre de l'exercice 2011

Au cours de l'exercice 2011, le Conseil d'Administration s'est réuni à neuf reprises (le taux de participation des Administrateurs aux réunions du Conseil d'Administration a été de 88,31 %) :

- le **7 décembre 2010**, s'est déroulé un Conseil d'Administration réunissant la présence de neuf membres. Le Conseil a délibéré sur l'ordre du jour suivant :
 - rapport du Comité d'Audit : compte-rendu de la réunion du 7 décembre 2010,
 - présentation du pré-plan 2011-2012.
- le **19 janvier 2011**, s'est déroulé un Conseil d'Administration réunissant la présence de neuf membres. Le Conseil a délibéré sur l'ordre du jour suivant :
 - rapport du Comité d'Audit : compte-rendu de la réunion du 19 janvier 2011,
 - rapport du Comité de Rémunération et de Nomination : compte rendu de la réunion du 19 janvier 2011,
 - rémunération des mandataires sociaux et du management pour l'exercice 2010,

- montant des jetons de présence – répartition pour l'exercice 2010,
 - examen des données financières consolidées estimées au 30 novembre 2010.
 - le **17 février 2011**, s'est déroulé un Conseil d'Administration réunissant la présence de neuf membres. Le Conseil a délibéré sur l'ordre du jour suivant :
 - rapport du Comité d'Audit : compte-rendu de la réunion du 15 février 2011,
 - examen et arrêté des comptes sociaux au 30 novembre 2010 et proposition d'affectation du résultat de l'exercice,
 - examen et arrêté des comptes consolidés au 30 novembre 2010,
 - conventions visées aux articles L. 225-38 et L. 225-39 du Code de commerce,
 - renouvellement du programme de rachat d'actions,
 - ratification de la nomination d'un Administrateur,
 - convocation de l'Assemblée Générale Ordinaire et fixation de son ordre du jour et du texte des projets de résolutions,
 - établissement et arrêté du rapport de gestion du Conseil d'Administration,
 - établissement et arrêté des rapports spéciaux,
 - examen et arrêté du rapport du Président sur le gouvernement d'entreprise et le contrôle interne,
 - évaluation du fonctionnement du Conseil d'Administration,
 - nomination d'un Administrateur au Comité de Rémunération et de Nomination,
 - rapport du Comité de Rémunération et de Nomination : compte rendu de la réunion du 16 février 2011,
 - rémunération des mandataires sociaux et du management pour l'exercice 2011,
 - constatation de l'attribution définitive des actions gratuites attribuées le 13 février 2009,
 - attribution d'actions gratuites,
 - examen de la politique sociale en matière d'égalité professionnelle,
 - renouvellement des autorisations de cautions et garanties.
 - le **7 mars 2011**, s'est déroulé un Conseil d'Administration réunissant la présence de sept membres. Le Conseil a délibéré sur l'ordre du jour suivant :
 - rapport du comité d'Audit : compte-rendu de la réunion du 7 mars 2011,
 - examen et arrêté des comptes sociaux modifiés au 30 novembre 2010 et nouvelle proposition d'affectation du résultat de l'exercice,
 - arrêté du texte des projets de résolutions modifiées à l'Assemblée Générale du 14 avril 2011,
 - arrêté du rapport de gestion modifié du Conseil d'Administration.
 - le **14 avril 2011**, s'est déroulé un Conseil d'Administration réunissant la présence de huit membres. Le Conseil a délibéré sur l'ordre du jour suivant :
 - rapport du Comité d'Audit,
 - activité du 1^{er} trimestre 2011,
 - résultats financiers du 1^{er} trimestre 2011,
 - examen des comptes prévisionnels 2011 de Kaufman & Broad SA,
 - recapitalisation de certaines filiales déficitaires par abandons de créance, augmentation de capital ou réduction de capital,
 - évaluation du Conseil d'Administration,
 - démission d'un membre du Conseil d'Administration.
 - le **6 juillet 2011**, s'est déroulé un Conseil d'Administration réunissant la présence de huit membres. Le Conseil a délibéré sur l'ordre du jour suivant :
 - présentation de l'environnement économique par Jean-Paul Betbèze,
 - présentation du nouveau dispositif de communication Internet,
 - faits significatifs et indicateurs macroéconomiques et sectoriels,
 - rapport du Comité d'Audit : compte-rendu de la réunion du 4 juillet 2011,
 - examen et arrêté des comptes consolidés semestriels au 31 mai 2011,
 - update III : présentation du Plan 2011 révisé et tendance 2012,
 - objectifs et stratégie à horizon 2013,
 - constatation de l'attribution définitive des actions gratuites attribuées le 8 juillet 2009.
 - le **20 juillet 2011**, s'est déroulé un Conseil d'Administration réunissant la présence de sept membres. Le Conseil a délibéré sur l'ordre du jour suivant :
 - autorisation de la signature de deux avenants au contrat de Crédit Senior.
 - le **5 août 2011**, s'est déroulé un Conseil d'Administration réunissant la présence de cinq membres. Le Conseil a délibéré sur l'ordre du jour suivant :
 - augmentation des moyens affectés au contrat de liquidité.
 - le **29 septembre 2011**, s'est déroulé un Conseil d'Administration réunissant la présence de sept membres. Le Conseil a délibéré sur l'ordre du jour suivant :
 - rapport du Comité d'Audit : compte rendu de la réunion du 27 septembre 2011,
 - faits significatifs et indicateurs macroéconomiques et sectoriels,
 - activité opérationnelle des 9 derniers mois,
 - présentation des données financières consolidées estimées au 31 août 2011,
 - examen et arrêté des documents de gestion prévisionnelle révisés 2011 et du rapport d'analyse de ces documents,
 - présentation des résultats prévisionnels de Kaufman & Broad SA 2011 et 2012,
 - délégation donnée par le Conseil d'Administration au Président en vue de procéder à des rachats d'actions dans les limites du programme de rachat d'actions décidé par l'Assemblée Générale du 14 avril 2011.
- Depuis le 30 novembre 2011, le Conseil d'Administration s'est réuni à deux reprises :
- le **17 janvier 2012**, s'est déroulé un Conseil d'Administration réunissant la présence de sept membres. Le Conseil a délibéré sur l'ordre du jour suivant :
 - rapport du Comité de Rémunération et de Nomination : compte rendu de la réunion du 11 janvier 2012,
 - démission d'un membre du Conseil d'Administration et du Comité d'Audit,
 - rémunération des mandataires sociaux et du management pour l'exercice 2011 et 2012,
 - montant des jetons de présence - répartition pour l'exercice 2011,
 - rapport du Comité d'Audit : compte-rendu de la réunion du 17 janvier 2012,
 - examen des données financières consolidées estimées au 30 novembre 2011,

- arrêté du budget 2012,
 - constatation de l'attribution définitive des actions gratuites attribuées le 20 janvier 2010,
 - attribution d'actions gratuites.
- le **16 février 2012**, s'est déroulé un Conseil d'Administration réunissant la présence de 8 membres. Le Conseil a délibéré sur l'ordre du jour suivant :
 - rapport du Comité de Rémunération et de Nomination : compte rendu de la réunion du 3 février 2012,
 - cooptation d'un Administrateur - Ratification de sa nomination par la prochaine Assemblée Générale,
 - nomination d'un Administrateur au Comité d'Audit du Conseil d'Administration,
 - rapport du Comité d'Audit : compte-rendu de la réunion du 14 février 2012,
 - examen et arrêté des comptes sociaux au 30 novembre 2011 et proposition d'affectation du résultat de l'exercice,
 - examen et arrêté des comptes consolidés au 30 novembre 2011,
 - conventions visées à l'article L. 225-38 du Code de commerce,
- renouvellement de mandats d'Administrateurs,
 - renouvellement du programme de rachat d'actions,
 - renouvellement des délégations en matière de réduction et d'augmentation de capital,
 - renouvellement de l'autorisation de procéder à l'attribution d'actions gratuites existantes ou à émettre,
 - convocation d'une Assemblée Générale Mixte à caractère ordinaire et extraordinaire et fixation de son ordre du jour et du texte des projets de résolutions,
 - établissement et arrêté du rapport de gestion du Conseil d'Administration,
 - établissement et arrêté des rapports spéciaux,
 - examen et arrêté du rapport du Président sur le gouvernement d'entreprise et le contrôle interne,
 - examen de la politique sociale en matière d'égalité professionnelle,
 - renouvellement des autorisations de cautions et garanties,
 - examen et arrêté des documents de gestion prévisionnelle et du rapport d'analyse de ces documents.

3.1.2. Comités Spécialisés du Conseil d'Administration

3.1.2.1. Comité d'Audit

Le Comité d'Audit est un Comité spécialisé du Conseil d'Administration dont la mission principale est d'assurer le suivi des questions relatives à l'élaboration et au contrôle des informations comptables et financières afin notamment de faciliter l'exercice par le Conseil d'Administration de ses missions en matière d'arrêté des comptes sociaux et des comptes consolidés.

3.1.2.1.1. Charte du Comité d'Audit

Une charte décrit l'organisation, les attributions et le fonctionnement du Comité d'Audit. Lors des séances du Conseil d'Administration du 22 janvier 2009 et du 13 février 2009, plusieurs précisions ont été apportées à la charte du Comité afin de prendre en compte le Code de gouvernement d'entreprise AFEP-MEDEF et d'anticiper l'entrée en vigueur à l'égard de la société de l'ordonnance du 8 décembre 2008 relative aux Comités d'Audit et transposant la directive européenne 2006/43/CE du 17 mai 2006 relative aux Commissaires aux comptes.

Lors de la séance du Conseil d'Administration du 18 février 2010, la charte a fait l'objet d'une modification relative au nombre minimal de membres composant le Comité d'Audit.

3.1.2.1.2. Composition du Comité d'Audit

Le Comité d'Audit est composé de trois membres au moins.

Lors de la séance du Conseil d'Administration du 18 février 2010, il a été rappelé dans la charte dudit Comité que celui-ci devait être composé d'au moins un Administrateur indépendant au regard des critères d'indépendance adoptés par la société et il a été précisé que :

- les membres dudit Comité ont été nommés pour une durée indéterminée et choisis en considération notamment de :
 - leur indépendance, et
 - de leur compétence en matière financière ou comptable ; en particulier, un membre au moins du Comité est indépendant

et dispose de compétences particulières en matière financière ou comptable, c'est-à-dire notamment une compétence en matière comptable et/ou financière acquise au travers de son parcours professionnel,

- étant précisé que leur mandat viendra à expiration, en tout état de cause, lors de l'expiration de leur mandat d'Administrateur, et
- lors de leur nomination, les membres du Comité doivent bénéficier d'une information sur les particularités comptables, financières et opérationnelles de la société.

Le Comité d'Audit bénéficie de compétences financières et comptables solides apportés par l'ensemble de ses membres, quelle que soit leur indépendance :

- M^{me} Sophie Lombard et M. Frédéric Stévenin, au travers des fonctions qu'ils occupent au sein de la société de Private Equity PAI partners ;
- M. Yves Galland, Président du Comité d'Audit, au travers de son mandat actuel de Président de Boeing France ainsi que de ses fonctions passées, notamment en tant que ministre de l'Industrie et Président Directeur Général d'Europe Assistance ;
- M. Antoine Jeancourt-Galignani au travers de ses mandats actuels de Président du Conseil de Surveillance d'Euro Disney SCA et membre du Conseil de Surveillance de Oddo & Cie SCA ainsi que de ses fonctions passées, notamment en tant que Président de Gecina et Administrateur de AGF et de la Société Générale.
- M^{me} Sylvie Charles (en remplacement de M. Jeancourt-Galignani depuis le Conseil d'Administration du 16 février 2012) au travers de ses mandats actuels de Présidente de VFLI (Sodafret-Fertis) et du Conseil d'Administration Deltnovem, de membre du Conseil de Surveillance de STVA ainsi que de ses fonctions passées au sein des différentes Directions Générales.

Compte tenu du niveau de participation de l'actionnaire majoritaire, il apparaît difficile de respecter la proportion des deux tiers d'Administrateurs indépendants au sein du Comité d'Audit issue du code AFEP-MEDEF ; cependant, la société

dépasse la proportion requise par l'article L. 823-19 du Code de commerce puisque deux membres du Comité d'Audit sur quatre sont indépendants et que le Comité est présidé par un Administrateur indépendant.

Jusqu'au 12 janvier 2012, le Comité d'Audit était composé de quatre membres désignés pour la durée de leur mandat d'Administrateur : Madame Sophie Lombard, nommée le 29 septembre 2010, Monsieur Frédéric Stévenin, nommé le 10 juillet 2007 et deux membres indépendants, Monsieur Yves Galland, Président, et Monsieur Antoine Jeancourt-Galignani, nommés le 10 juillet 2007.

Du 12 janvier 2012 au 15 février 2012 inclus, le Comité d'Audit était composé de trois membres : Madame Sophie Lombard, Monsieur Frédéric Stévenin et un membre indépendant, Monsieur Yves Galland, Président, suite à la démission d'office de Monsieur Antoine Jeancourt-Galignani intervenue le 12 janvier 2012, date de son 75^e anniversaire conformément aux dispositions statutaires.

Le 16 février 2012 le Conseil d'Administration a coopté en qualité d'Administrateur indépendant et membre du Comité d'Audit Madame Sylvie Charles en remplacement de Monsieur Antoine Jeancourt-Galignani.

La présidence du Comité d'Audit par un Administrateur indépendant est un moyen de mise en place d'un contrôle renforcé du management et de l'équilibre des pouvoirs.

3.1.2.1.3. Mission du Comité d'Audit

La charte du Comité d'Audit de la société prévoit que ses membres sont chargés de procéder à un examen préalable des comptes et des risques de la société, soit notamment :

- l'examen des comptes, de la pertinence et de la permanence des méthodes comptables réglementaires retenues pour l'établissement des comptes sociaux et des comptes consolidés et de leur périmètre ;
- le suivi du processus d'élaboration de l'information financière ;
- le suivi de l'efficacité des systèmes de contrôle interne, d'Audit interne et de gestion des risques et notamment l'examen des engagements hors-bilan significatifs ;
- le suivi du traitement comptable de toute opération significative réalisée par la société ;
- le suivi des procédures internes de collecte et de contrôle des données et de la qualité et de la fiabilité des comptes de la société ;
- le contrôle, avant qu'ils soient rendus publics, de tous les documents d'information comptable et financière, notamment à l'occasion de l'arrêté des comptes sociaux et des comptes consolidés semestriels et annuels ;
- le suivi de la politique financière de l'entreprise et des risques qui y sont attachés ;
- le suivi des règles d'indépendance et d'objectivité des Commissaires aux comptes.

Les membres du Comité d'Audit doivent également examiner l'efficacité des dispositifs de contrôle interne et de maîtrise des risques du groupe pour permettre au Conseil d'Administration d'apprécier sa pertinence.

Enfin, il est rappelé que le Comité d'Audit ne prend pas de décision, son rôle se limitant à la préparation de l'information que le Conseil d'Administration utilisera au cours de ses séances.

Le Comité d'Audit a pris connaissance des recommandations de l'AMF de juillet 2010 visant la mise en œuvre des conclusions du groupe de travail Poupart Lafarge sur les cadres de référence des dispositifs de gestion des risques et de contrôle interne.

3.1.2.1.4. 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 et autant de fois qu'il le juge nécessaire. Les réunions se tiennent avant la réunion du Conseil d'Administration et au moins deux jours avant cette réunion lorsque l'ordre du jour du Comité porte sur l'examen des comptes semestriels et annuels préalablement à leur arrêté par le Conseil. 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.

La charte du Comité rappelle expressément que l'examen par le Comité des comptes annuels ou semestriels doit être accompagné d'une présentation des Commissaires aux comptes soulignant les points essentiels des résultats, des options comptables retenues ainsi que d'une présentation du Directeur Financier décrivant l'exposition aux risques et les engagements hors bilans significatifs de l'entreprise.

Le Président-Directeur Général, le Directeur Général Adjoint Finances, le Directeur du Contrôle de Gestion et des Budgets, la Directrice des Comptabilités et de la Consolidation, le Responsable de l'Audit interne et les Commissaires aux comptes du groupe sont invités, s'il y a lieu, à participer aux réunions du Comité.

Le Comité peut également entendre les collaborateurs de la société ou les Commissaires aux comptes hors de la présence du management qui en est informé au préalable.

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 du Conseil d'Administration.

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.

Pour l'examen des comptes, le Comité d'Audit reçoit :

- les projets des comptes et annexes qui seront soumis au Conseil d'Administration, ainsi que toute information permettant de vérifier les conditions de leur établissement et de s'assurer de la permanence et de la pertinence des principes et méthodes comptables appliqués, du référentiel et du périmètre de consolidation ;
- une note de synthèse des Commissaires aux comptes soulignant les points essentiels de leur mission ;
- une communication du Directeur Général Adjoint Finances décrivant l'exposition aux risques et les engagements hors bilan significatifs de l'entreprise ;
- une information permettant d'examiner en détail les modalités des opérations significatives qui se sont déroulées au cours de la période.

Pour l'analyse de l'organisation et des procédures de contrôle interne :

- une présentation du programme de travail du département d'Audit ;
- la synthèse périodique des contrôles réalisés par le département d'Audit interne de Kaufman & Broad dans le cadre de l'évaluation du respect des procédures de contrôle interne touchant à l'information comptable et financière ;
- les différents rapports du département d'Audit interne de Kaufman & Broad.

En outre, la charte du Comité rappelle que :

- afin de permettre au Comité de suivre, tout au long du mandat des Commissaires aux comptes, les règles d'indépendance et d'objectivité de ces derniers, le Comité doit se faire communiquer par les Commissaires aux comptes chaque année :
 - le montant des honoraires versés au réseau des Commissaires aux comptes par les sociétés contrôlées par la société ou l'entité qui la contrôle, au titre des prestations qui ne sont pas directement liées à la mission des Commissaires aux comptes,
 - une information sur les prestations accomplies au titre des diligences directement liées à la mission de Commissaire aux comptes.
- le Comité doit en outre examiner avec les Commissaires aux comptes les risques pesant sur leur indépendance et les mesures de sauvegarde prises pour atténuer ces risques. Il doit notamment s'assurer que le montant des honoraires versés par la société et son groupe, ou la part qu'ils représentent dans le chiffre d'affaires des cabinets et des réseaux, ne sont pas de nature à porter atteinte à l'indépendance des Commissaires aux comptes ;
- la mission de Commissariat aux comptes de la société doit être exclusive de toute autre diligence non liée au contrôle légal, sous réserve de certaines autres missions ayant fait l'objet d'une autorisation préalable du Comité.

3.1.2.1.5. Rémunération des membres du Comité d'Audit

Se reporter au paragraphe 3.2.1.1. « Rémunération des membres des organes d'Administration ».

3.1.2.1.6. Attributions de jetons de présence aux membres du Comité d'Audit

Une quote-part fixée par le Conseil d'Administration, prélevée sur le montant des jetons de présence alloué au Conseil d'Administration par l'Assemblée Générale, est versée aux Administrateurs indépendants membres du Comité d'Audit.

3.1.2.1.7. Réunions du Comité d'Audit au titre de l'exercice 2011

Au cours de l'exercice 2011, le Comité d'Audit s'est réuni à huit reprises (le taux de participation des Administrateurs aux réunions du Comité d'Audit a été de 95,0 %) :

- le **7 décembre 2010**, s'est déroulé un Comité d'Audit réunissant la présence de quatre membres. Le Comité a délibéré sur l'ordre du jour suivant :
 - présentation du pré-plan 2011-2012.

- le **19 janvier 2011**, s'est déroulé un Comité d'Audit réunissant la présence de trois membres. Le Comité a délibéré sur l'ordre du jour suivant :
 - Audit interne : résultats des tests SOX à fin du 3^e trimestre 2010,
 - données financières consolidées estimées au 30 novembre 2010,
 - commentaires des Commissaires aux comptes sur les données financières consolidées estimées au 30 novembre 2010,
 - examen du budget 2011,
 - examen des documents de gestion prévisionnelle et du rapport d'analyse de ces documents.
- le **15 février 2011**, s'est déroulé un Comité d'Audit réunissant la présence de quatre membres. Le Comité a délibéré sur l'ordre du jour suivant :
 - examen de l'annexe des comptes consolidés au 30 novembre 2010,
 - examen des comptes sociaux au 30 novembre 2010 et proposition d'affectation du résultat de l'exercice,
 - commentaires des Commissaires aux comptes sur les comptes sociaux au 30 novembre 2010,
 - renouvellement du programme de rachat d'actions,
 - revue du rapport du Président sur le gouvernement d'entreprise et le contrôle interne,
 - examen du Rapport du Conseil d'Administration et du texte des résolutions à présenter à l'Assemblée Générale,
 - Audit interne :
 - résultats des tests sur le dispositif de contrôle interne (SOX) à fin du 4^e trimestre 2010 et synthèse annuelle 2010,
 - plan prévisionnel 2011 des tests sur le dispositif de contrôle interne,
 - présentation des conclusions de la mission confiée à PwC sur le contrôle de la fiabilité des actualisations budgétaires relatives aux coûts de construction,
 - présentation de l'évolution de l'environnement informatique de gestion.
- le **7 mars 2011**, s'est déroulé un Comité d'Audit réunissant la présence de trois membres. Le Comité a délibéré sur l'ordre du jour suivant :
 - examen des comptes sociaux modifiés au 30 novembre 2010 et nouvelle proposition d'affectation du résultat de l'exercice,
 - commentaires des Commissaires aux comptes sur les comptes sociaux modifiés au 30 novembre 2010,
 - examen du Rapport du Conseil d'Administration et du texte des résolutions modifiés à présenter à l'Assemblée Générale.
- le **11 avril 2011**, s'est déroulé un Comité d'Audit réunissant la présence de trois membres. Le Comité a délibéré sur l'ordre du jour suivant :
 - examen des données financières consolidées estimées du 1^{er} trimestre 2011,
 - examen des comptes prévisionnels Kaufman & Broad SA 2011,
 - examen du projet de restructurations financières des filiales déficitaires.
- le **4 juillet 2011**, s'est déroulé un Comité d'Audit réunissant la présence de quatre membres. Le Comité a délibéré sur l'ordre du jour suivant :
 - Audit interne : présentation des résultats des tests D.C.I. (Dispositif de Contrôle Interne) à fin du 1^{er} trimestre 2011,
 - examen des données financières estimées du 1^{er} semestre 2011,
 - update III : présentation du Plan 2011 et tendance 2012.

- le **27 septembre 2011**, s'est déroulé un Comité d'Audit réunissant la présence de quatre membres. Le Comité a délibéré sur l'ordre du jour suivant :
 - examen des données financières consolidées estimées au 31 août 2011,
 - présentation des documents de gestion prévisionnelle révisés 2011 et du rapport d'analyse de ces documents,
 - présentation des résultats prévisionnels de Kaufman & Broad SA 2011 et 2012,
 - principaux risques et couvertures au 31 août 2011,
 - résultats trimestriels des tests D.C.I. (Dispositif de Contrôle Interne).
- le **29 novembre 2011**, s'est déroulé un Comité d'Audit réunissant la présence de quatre membres. Le Comité a délibéré sur l'ordre du jour suivant :
 - passage à une comptabilité à l'avancement pour l'établissement des comptes sociaux,
 - changement de traitement comptable des frais de publicité et de commercialisation.

Depuis le 30 novembre 2011, le Comité d'Audit s'est réuni deux fois :

- le **17 janvier 2012**, s'est déroulé un Comité d'Audit réunissant la présence de trois membres. Le Comité a délibéré sur l'ordre du jour suivant :
 - examen des données financières estimées au 30 novembre 2011,
 - commentaires des Commissaires aux comptes sur les données financières consolidées estimées au 30 novembre 2011.
- le **14 février 2012**, s'est déroulé un Comité d'Audit réunissant la présence de trois membres. Le Comité a délibéré sur l'ordre du jour suivant :
 - examen de l'annexe des comptes consolidés au 30 novembre 2011,
 - examen des comptes sociaux au 30 novembre 2011 et proposition d'affectation du résultat de l'exercice,
 - commentaires des Commissaires aux comptes sur les comptes sociaux au 30 novembre 2011,
 - revue du rapport du Président sur le gouvernement d'entreprise et le contrôle interne,
 - examen du Rapport du Conseil d'Administration et du texte des résolutions à présenter à l'Assemblée Générale,
 - Audit interne : résultats des tests sur le dispositif de contrôle interne à la fin de 2^e semestre 2011 et synthèse annuelle 2011, plan prévisionnel 2012 des tests sur le dispositif de contrôle interne,
 - examen des documents de gestion prévisionnelle et du rapport d'analyse de ces documents.

Les Commissaires aux comptes ont assisté à l'ensemble des réunions du Comité d'Audit à l'exception de la séance du 11 avril 2011 ; ils ont été invités à formuler toutes remarques qu'ils auraient jugées utiles de porter à la connaissance des membres de ce Comité.

3.1.2.2. Comité de Rémunération et de Nomination

3.1.2.2.1. Composition et missions

Le Comité de Rémunération et de Nomination est composé de trois Administrateurs, dont au moins un Administrateur indépendant. Il est présidé par un Administrateur indépendant. À ce jour, il est composé de Madame Sophie Lombard, nommée lors de la séance du Conseil d'Administration du 17 février 2011, de Monsieur Alain de Pouzilhac, Président, nommé le 6 mars 2007 et de Monsieur Frédéric Stévenin nommé le 10 juillet 2007.

Le Comité de Rémunération et de Nomination a notamment pour mission d'apporter son assistance au Conseil d'Administration lors de la détermination de la rémunération des mandataires sociaux et des autres dirigeants de l'entreprise. À cet effet, le Comité prend en compte les critères rappelés à la section 3.2.1. « 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 » ci-dessus. Il propose notamment au Conseil d'Administration une répartition des jetons de présence et les montants individuels des versements à effectuer à ce titre aux Administrateurs, en tenant compte notamment de leur assiduité au Conseil et dans les Comités qui le composent. Il doit aussi donner au Conseil d'Administration un avis sur la politique générale d'attribution des options de souscription et/ou d'achats d'actions et d'actions gratuites, sur les plans d'options établis par la Direction Générale du groupe et proposer au Conseil les attributions d'options d'achat ou de souscription et les attributions d'actions gratuites.

Enfin, il formule des propositions au Conseil d'Administration quant à la nomination et/ou au renouvellement des mandataires sociaux, des Administrateurs et des membres des Comités.

Il ne prend pas de décision ; son rôle se limite à la préparation de l'information que le Conseil utilise au cours de ses séances lorsqu'il délibère sur des sujets relevant de sa compétence.

Une charte précise les attributions et les modalités de fonctionnement du Comité. Lors de sa séance du 13 février 2009, le Conseil d'Administration a approuvé certaines modifications de la charte du Comité afin de rappeler notamment que :

- le Comité établit un plan de succession des dirigeants mandataires sociaux et des Administrateurs pour être en mesure de proposer au Conseil des solutions de succession en cas d'événements imprévisibles ; et
- dans le cadre des propositions du Comité quant à la nomination des mandataires sociaux, des Administrateurs et des membres des Comités, le Comité, guidé par l'intérêt de la société et de tous ses actionnaires, prend en compte un ensemble d'éléments tels que la compétence, l'expérience et l'indépendance de chaque candidat et l'équilibre souhaitable de la composition du Conseil au vu de l'actionnariat de la société.

3.1.2.2.2. Rémunération des membres du Comité de Rémunération et de Nomination

Se reporter au paragraphe 3.2.1.1. « Rémunération des membres des organes d'administration ».

3.1.2.2.3. Réunions du Comité de Rémunération et de Nomination au titre de l'exercice 2011

Au cours de l'exercice 2011, le Comité de Rémunération et de Nomination s'est réuni deux fois (le taux de participation des Administrateurs aux réunions du Comité de Rémunération et de Nomination a été de 100,0 %) :

- le **19 janvier 2011**, s'est déroulé un Comité de Rémunération et de Nomination réunissant la présence de deux membres. Le Comité a délibéré sur l'ordre du jour suivant :
 - rémunération des mandataires sociaux et du management pour l'exercice 2010,
 - montant des jetons de présence – proposition de répartition pour l'exercice 2010.

- le **16 février 2011**, s'est déroulé un Comité de Rémunération et de Nomination réunissant la présence de deux membres. Le Comité a délibéré sur l'ordre du jour suivant :
 - rémunération des mandataires sociaux et du management pour l'exercice 2011,
 - attribution d'actions gratuites – propositions pour 2011,
 - proposition de nomination d'un 3^e membre.

Depuis le 30 novembre 2011, le Comité de Rémunération et de Nomination s'est réuni deux fois :

- le **11 janvier 2012**, s'est déroulé un Comité de Rémunération et de Nomination réunissant la présence de trois membres. Le Comité a délibéré sur l'ordre du jour suivant :
 - démission d'un membre du Conseil d'Administration et du Comité d'Audit,
 - processus de cooptation d'un nouvel Administrateur indépendant et de désignation d'un nouvel Administrateur au Comité d'Audit,

- rémunération des mandataires sociaux et du management pour les exercices 2011 et 2012,
- attribution définitive des actions gratuites attribuées le 20 janvier 2010 – proposition d'attribution d'actions gratuites pour 2012,
- montant des jetons de présence – proposition de répartition pour l'exercice 2011.

- le **3 février 2012**, s'est déroulé un Comité de Rémunération et de Nomination réunissant la présence de trois membres. Le Comité a délibéré sur l'ordre du jour suivant :
 - proposition de cooptation d'un nouvel Administrateur indépendant,
 - proposition de désignation d'un Administrateur au Comité d'Audit du Conseil d'Administration,
 - renouvellement du mandat des Administrateurs arrivant à échéance à l'issue de l'Assemblée Générale d'approbation des comptes de l'exercice 2011.

3.1.3. Missions et pouvoirs du Président-Directeur Général et des Directeurs Généraux Délégués

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 toutes circonstances au nom de la société. Il exerce ces pouvoirs dans la limite de l'objet social sous réserve des pouvoirs que la loi attribue expressément aux Assemblées d'actionnaires ou qu'elle réserve de façon spéciale au Conseil d'Administration ainsi que des opérations soumises à l'autorisation préalable du Conseil par son Règlement intérieur. Il représente la société à l'égard des tiers.

Ce choix de réunir les fonctions de Président du Conseil d'Administration et de Direction Générale a été décidé pour simplifier la prise de décision et de responsabilité et semble mieux à même de valoriser la connaissance et l'expérience du Président.

Le Conseil d'Administration a inscrit dans son règlement intérieur les règles antérieurement suivies par celui-ci selon lesquelles les opérations suivantes sont soumises à l'autorisation ou l'approbation préalable du Conseil (actualisation du Règlement intérieur du 13 février 2009) :

- tout changement important d'activité de la société ou d'une de ses filiales ;
- toute acquisition ou cession d'une entité hors acquisition d'entité dont l'actif est constitué de terrains et/ou d'immeubles, dont la valeur d'entreprise est supérieure à 10 millions d'euros ;
- tout endettement au-delà des facilités de crédit, lignes bilatérales et découverts autorisés ;
- budget annuel ;
- plan d'affaires à moyen terme.

Le Conseil a également rappelé dans son règlement intérieur qu'il examine et décide les opérations d'importance véritablement stratégique, éventuellement après étude au sein d'un Comité *ad hoc* ; en particulier, toute opération significative se situant hors de

la stratégie annoncée de la société fait l'objet d'une approbation préalable par le Conseil.

Sous les réserves visées ci-dessus, il n'existe pas d'autres limitations aux pouvoirs du Directeur Général.

Le Conseil d'Administration du 17 février 2011 a renouvelé pour une période d'une année l'autorisation donnée à son Président-Directeur Général, 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 2 200 000 000 euros, et ce y compris les montants nécessaires aux Garanties Financières d'Achèvement.

Cette autorisation a été renouvelée, pour une nouvelle année et pour le même montant total, par le Conseil d'Administration du 16 février 2012.

Sur proposition du Président-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. En accord avec le Président-Directeur Général, le Conseil détermine l'étendue et la durée des pouvoirs conférés aux Directeurs Généraux Délégués. La société ne dispose pas de Directeur Général Délégué.

Le Directeur Général est révocable à tout moment par le Conseil. Si la révocation est décidée sans juste motif, elle peut donner lieu à dommages et intérêts, sauf lorsque le Directeur Général assume les fonctions de Président du Conseil d'Administration.

3.1.4. Cadres dirigeants

La direction du groupe est organisée autour de M. Guy Nafilyan, Président Directeur Général. Les autres cadres dirigeants du groupe sont les suivants : Bruno Coche, Directeur Général Adjoint Finances, Christian Delapierre, Directeur Général Adjoint en charge des ventes institutionnelles, David Laurent, Directeur Général Adjoint Immobilier d'Entreprise, Jean-François Demaris, Directeur Général Adjoint Ressources Humaines, Marc Nafilyan et Patrick Zamo, Directeurs Généraux Région Île-de-France, William Truchy, Directeur Général Régions et Jacques Rubio, Directeur Général Région Sud-Ouest.

3.1.4.1. Comité de Direction

Depuis 2009, le Comité de Direction de Kaufman & Broad est composé de sept membres : MM. Guy Nafilyan, Président Directeur Général, Bruno Coche, Directeur Général Adjoint Finances, Jean-François Demaris, Directeur Général Adjoint Ressources Humaines, Jacques Rubio, Directeur Général Région Sud-Ouest, William Truchy, Directeur Général Régions, Patrick Zamo et Marc Nafilyan, Directeurs Généraux Région Île-de-France.

3.1.4.1.1. Guy Nafilyan, Président-Directeur Général

Guy Nafilyan, après avoir été avocat auprès de la cour d'appel de Paris dans un cabinet spécialisé en droit immobilier et en droit des affaires, a rejoint Kaufman & Broad en 1977 en qualité de Directeur Général chargé plus particulièrement du développement des opérations de logement en France. En 1983, il est nommé Président de Kaufman & Broad France et en 1986 *Senior Vice President* de Kaufman & Broad Home Corporation, société mère cotée à la Bourse de New York, et Administrateur de cette société en 1987. En 1992, Guy Nafilyan est nommé *Executive Vice President* de KB Home Corporation. En 2000, il introduit Kaufman & Broad SA à la Bourse de Paris, et assure son développement tant en Île-de-France que dans de nouvelles régions en France.

3.1.4.1.2. Bruno Coche, Directeur Général Adjoint Finances

Bruno Coche, licencié en Droit et diplômé de l'IEP Bordeaux, a rejoint en 1989 le groupe Sediver, en tant que Responsable de la Trésorerie puis des Services Administratifs et Financiers de la Division Commerciale France/Export. En 1996, il poursuit sa carrière au sein du groupe Giraud et prend en charge la trésorerie et les financements dans un cadre européen et participe à la croissance du groupe et aux opérations de haut de bilan.

Il rejoint Kaufman & Broad en juin 2002 en qualité de Directeur de la Trésorerie et des Financements. Dans cette position, il accompagne la croissance du groupe et participe à la structuration de ses financements. Il est Directeur Général Adjoint Finances et membre du Comité de Direction depuis décembre 2009.

3.1.4.1.3. Jean-François Demaris, Directeur Général Adjoint Ressources Humaines

Jean-François Demaris, maîtrise de sciences économiques, a débuté sa carrière chez Alcatel où il a été chargé d'études économiques et sociales dans des usines en régions, puis responsable de

gestion des assurances et des affaires patrimoniales d'une Division, et Chef des Services Administratifs d'une Unité de Documentation. En 1982, il rejoint le pôle optronique de la CGE en qualité de Directeur des Ressources Humaines où il assure la fusion et la restructuration de sociétés. En 1989, il rejoint Saft en qualité de DRH de la branche internationale Power Electronics où il participe au développement des organisations, de la culture industrielle et de projets. En 1993, il devient DRH de la société Alcatel Data Networks, *joint venture* franco-américaine de produits et services de réseaux de données, et en 1998, Directeur Management Développement pour une branche du groupe Alcatel. En janvier 2000, il rejoint Kaufman & Broad en qualité de DRH. Il est membre du Comité de Direction depuis janvier 2000 et Directeur Général Adjoint Ressources Humaines depuis janvier 2007.

3.1.4.1.4. Marc Nafilyan, Directeur Général Région Île-de-France

Marc Nafilyan, après des études supérieures en droit, débute sa carrière en 1987 chez un promoteur indépendant parisien. Il rejoint le groupe Coprim en 1993 en tant que développeur foncier Paris-Île-de-France. En 2005 il co-fonde la société Pyramide Promotion Immobilière avec laquelle il réalise notamment des opérations en association avec le groupe Kaufman & Broad. Il rejoint le groupe Kaufman & Broad en 2007, il est alors en charge de l'agence de Nice, puis devient en 2008 le Directeur Régional Provence-Côte d'Azur. Il est membre du Comité de Direction, et Directeur Général en charge de l'Île-de-France depuis janvier 2009.

3.1.4.1.5. Jacques Rubio, Directeur Général Région Sud-Ouest

Jacques Rubio, après une formation d'ingénieur, créé en 1975 avec la famille Malardeau, la SA Malardeau qui réalise des opérations immobilières dans le sud de la France. Il occupe les fonctions de Secrétaire Général, puis devient Président Directeur Général en 1985. En 2004, la SA Malardeau devient filiale du groupe Kaufman & Broad et il est nommé Directeur Régional Kaufman & Broad Sud-Ouest. En 2009, il est nommé Directeur Général Région Sud-Ouest, avec les agences de Toulouse, Bordeaux et Bayonne. Il est membre du Comité de Direction depuis décembre 2009.

3.1.4.1.6. William Truchy, Directeur Général Régions

William Truchy, après des études supérieures commerciales, débute sa carrière dans l'immobilier en 1980 dans une agence à Nancy, puis rejoint Promogim en 1982. Chef des ventes en Bourgogne et Rhône-Alpes, puis Directeur des ventes de la région Provence Côte d'Azur et de Bordeaux et Toulouse, il est nommé Directeur National des Ventes en 1987 puis Directeur Général Adjoint en 1989. William Truchy a rejoint Kaufman & Broad en mars 2003 en qualité de Directeur Commercial pour l'Île-de-France. Il a été nommé Directeur Général Adjoint Marketing en janvier 2005 et a assuré la direction commerciale et du *showroom* pour l'ensemble des opérations de Paris et de l'Île-de-France. En 2008, il est nommé Directeur Général Adjoint en charge du Marketing-Ventes. Il est membre du Comité de Direction depuis décembre 2004 et Directeur Général Régions depuis janvier 2009.

**3.1.4.1.7. Patrick Zamo, Directeur Général
Région Île-de-France**

Patrick Zamo, ESTP Conducteur de Travaux, a tout d'abord travaillé en qualité de Conducteur de travaux pour Bouygues en 1971, puis a rejoint Kaufman & Broad en 1976 pour la conduite de travaux d'opérations de maisons individuelles. Il a été nommé Directeur Production Bâtiment en 1983, puis Directeur Technique en 1988. En juillet 1991 il est nommé Directeur Général Adjoint de Kaufman & Broad Homes en charge de la production. En 2002, il est nommé Directeur Régional Île-de-France et supervise la direction conception de projets de maisons individuelles en villages pour la France. En 2008, il est nommé Directeur Général Adjoint en charge des opérations du Sud et de Kaufman & Broad Île-de-France Collectifs. Il est membre du Comité de Direction depuis juillet 1991 et Directeur Général Région Île-de-France depuis janvier 2009.

Les membres du Comité de Direction ont déclaré ne pas avoir, au cours des cinq dernières années au moins :

- fait l'objet de condamnation pour fraude prononcée ;
- fait l'objet de faillite, de mise sous séquestre ou de liquidation ;
- fait l'objet d'incrimination et/ou de sanction publique officielle prononcée par des autorités statutaires ou réglementaires ;
- été empêchés par un tribunal d'agir en qualité de membre d'un organe d'administration, de direction ou de surveillance d'un émetteur ou d'intervenir dans la gestion ou la conduite des affaires d'un émetteur.

À l'exception de MM. Guy et Marc Nafilyan d'une part, et de M^{me} Béatrice Mortier et M. Yves Galland d'autre part, il n'existe aucun autre lien familial, ni entre les membres du Comité de Direction, ni entre les membres des organes d'Administration, ni entre les membres du Comité de Direction et les membres du Conseil d'Administration.

3.1.4.2. Directions régionales

Les différentes directions régionales du groupe sont les suivantes :

Région Paris/Île-de-France

Marc Nafilyan et Patrick Zamo, Directeur Généraux Île-de-France
Frédéric Bourg, Directeur Général Adjoint Île-de-France

Île-de-France

Cyril Doucet, Directeur d'Agence secteur 1
Vincent Lhermitte, Directeur d'Agence secteur 2
Stéphane Dalliet, Directeur d'Agence secteur 3

Normandie

Antoine Neau, Directeur d'Agence

Région Ouest/Rhône-Alpes/Sud-Est

William Truchy, Directeur Général Régions

Loire-Atlantique/Bretagne

Christophe Duretete, Directeur Régional, Nantes et Rennes

Rhône-Alpes

François-Xavier Delfour, Directeur d'Agence Adjoint, Lyon

Savoie

Gwenaël Mersaoui, Directeur d'Agence Adjoint, Grenoble et Annecy

Côte d'Azur/Provence

Stéphane Gress, Directeur Régional, Nice et Toulon

Méditerranée

Marc Speisser, Directeur Régional, Marseille

Languedoc-Roussillon

Béatrice Mortier, Directeur Régional, Montpellier

Région Midi-Pyrénées/Aquitaine

Jacques Rubio, Directeur Général Région Sud-Ouest

Pyrénées-Atlantiques

Jean-Guillaume Darier, Directeur d'Agence Adjoint, Bayonne

Aquitaine

Andrès Boros, Directeur d'Agence Adjoint, Bordeaux

3.1.4.3. Mandats exercés par le Président-Directeur Général**3.1.4.3.1. Guy Nafilyan, Président-Directeur Général****Mandats au sein du groupe Kaufman & Broad**

Kaufman & Broad SA
Kaufman & Broad GIE
Kaufman & Broad Financement SNC
Kaufman & Broad Rénovation SAS
Kaufman & Broad Maisons Individuelles SNC
Asa Immo SA
Passy III SNC

Saint-Cloud Armengaud 15 SNC
Kaufman & Broad Europe SA

Président du Conseil d'Administration et Directeur Général Administrateur
Représentant de Kaufman & Broad SA, Gérante
Représentant de Kaufman & Broad SA, Présidente
Représentant de Kaufman & Broad SA, Co-Gérante
Représentant de Kaufman & Broad SA, Administrateur
Représentant de Kaufman & Broad SA, Présidente
de Kaufman & Broad Rénovation, Gérante
Représentant de Kaufman & Broad SA, Co-Gérante
Représentant de Kaufman & Broad SA, Administrateur Délégué

Mandats extérieurs

Financière de Neuilly SAS

Président

3.2. INTÉRÊTS DES DIRIGEANTS

3.2.1. 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

3.2.1.1. Rémunération des membres des organes d'administration

L'Assemblée Générale Mixte des actionnaires du 11 avril 2008 a décidé de fixer à 260 000 euros la somme globale attribuée chaque année au titre de jetons de présence au Conseil d'Administration à compter de l'exercice clos le 30 novembre 2008 et jusqu'à nouvelle délibération de l'Assemblée.

Cette enveloppe correspond à un montant annuel maximum que le Conseil d'Administration, sur proposition du Comité de Rémunération et de Nomination, peut répartir librement entre les Administrateurs.

Le règlement intérieur du Conseil d'Administration prévoit que les jetons de présence soient répartis entre les Administrateurs n'ayant aucune autre fonction dans le groupe Kaufman & Broad pour leur mission d'Administrateur, et qu'une quote-part fixée par le Conseil d'Administration, prélevée sur le montant des jetons de présence alloués au Conseil d'Administration est versée aux membres des différents Comités n'ayant aucune autre fonction dans le groupe Kaufman & Broad, en fonction de leur présence aux réunions de ces Comités.

Sur proposition du Comité de Rémunération et de Nomination, le Conseil d'Administration, dans sa séance du 17 janvier 2012, a décidé, de verser un montant global de 207 967 euros de jetons de présence pour l'exercice 2011 répartis comme suit :

Tableau 3 du Code AFEP-MEDEF

Mandataires sociaux non dirigeants (montants en euros)	Jetons de présence perçus par les mandataires sociaux non dirigeants	
	Montants versés au cours de l'exercice 2012	Montants versés au cours de l'exercice 2011
M. Yves Galland	40 000	40 000
M. Alain de Pouzilhac	36 800	36 800
M. Jeancourt-Galignani	40 000	38 800
M. Frédéric Stévenin	20 000	20 000
M ^{me} Sophie Lombard	20 000	6 667
M. Andràs Boros	11 176	20 000
M. Lionel Zinsou	20 000	20 000
M. Olivier de Vregille	20 000	20 000
M. Michel Paris	-	13 333
Total	207 967	215 600

Aucune autre rémunération n'a été versée aux Administrateurs du groupe.

3.2.1.2. Rémunération des membres des organes de direction

3.2.1.2.1. Rémunération des mandataires sociaux

Le Conseil d'Administration détermine la rémunération des dirigeants mandataires sociaux de la société. Il statue périodiquement sur les rémunérations et avantages à accorder au Président-Directeur Général au titre de son mandat, notamment au regard de la part variable.

Conformément à la décision de la société de prendre en compte le Code de gouvernement d'entreprise AFEP-MEDEF, le Conseil d'Administration, assisté à cet effet par le Comité de Rémunération

et de Nomination, procède désormais à la définition des règles de fixation de la rémunération des dirigeants mandataires sociaux, en veillant notamment à leur caractère exhaustif, lisible et transparent, à l'équilibre entre les différents éléments de ces rémunérations, à la cohérence de ces rémunérations par rapport au marché de la société et aux rémunérations versées aux autres dirigeants et collaborateurs du groupe, d'une part, et par rapport aux pratiques du marché, aux performances du dirigeant considéré et à l'intérêt général de la société, d'autre part, et au souci d'attirer, retenir et/ou motiver des dirigeants performants.

Au titre de l'exercice 2011, les rémunérations et avantages perçus par les mandataires sociaux de Kaufman & Broad SA sont détaillés dans les tableaux ci-dessous :

Tableau 1 du Code AFEP-MEDEF

Tableau de synthèse des rémunérations et des options et actions attribuées à chaque dirigeant mandataire social

Guy Nafilyan	Exercice clos le 30 novembre 2011	Exercice clos le 30 novembre 2010
Rémunérations dues au titre de l'exercice (détaillées au tableau 2)	1 769 790	2 247 349
Valorisation des options attribuées au cours de l'exercice (détaillées au tableau 4)	-	-
Valorisation des actions gratuites attribuées au cours de l'exercice (détaillées au tableau 6)	-	-
Total	1 769 790	2 247 349

Tableau 2 du Code AFEP-MEDEF

Tableau récapitulatif des rémunérations de chaque dirigeant mandataire social

Guy Nafilyan	Exercice clos le 30 novembre 2011		Exercice clos le 30 novembre 2010	
Président-Directeur Général	Montants dus	Montants versés	Montants dus	Montants versés
Rémunération fixe	525 000	525 000	500 000	500 000
Rémunération variable ^(a)	1 236 810	1 366 500	1 366 500	800 000
Rémunération variable différée ^(b)	-	-	371 690	-
Jetons de présence	-	-	-	-
Avantages en nature	7 980	7 980	9 159	9 159
Total	1 769 790	1 899 480	2 247 349	1 309 159

^(a) Cette rémunération est généralement versée l'année suivant l'exercice concerné.^(b) Cette rémunération variable différée sera réglée fin janvier 2013 si le Président exerce un mandat et/ou une activité au sein du groupe à cette date.

Guy Nafilyan bénéficie d'une retraite complémentaire à cotisations définies, dans le cadre des dispositions de l'article 83 du Code Général des Impôts ; le montant de la cotisation pris en charge par la société s'est élevé en 2011 à 22 625 euros, correspondant aux cotisations annuelles plafonnées à 8 % du salaire brut dans la limite de huit fois le plafond de la sécurité sociale.

Au 30 novembre 2011, le Président-Directeur Général détenait 93 506 actions de la société attribuées les 19 avril 2006 et

6 novembre 2007. Ces actions ont été livrées après une période d'acquisition de deux ans et peuvent être vendues après une détention de deux ans.

En outre, le Président-Directeur Général détenait des options d'achat d'actions permettant d'acquérir 12 000 actions de la société, que Kaufman & Broad lui a attribué dans le cadre du plan mis en place le 19 avril 2006.

Stock-options

Mandataires sociaux	Stock-options attribuées et non levées au 30 novembre 2011	Stock-options attribuées en 2011	Actions Kaufman & Broad SA détenues au 30 novembre 2011
Guy Nafilyan	12 000	-	93 506

Tableau 4 du Code AFEP-MEDEF

Options de souscription ou d'achat d'actions attribuées durant l'exercice à chaque dirigeant mandataire social

Options attribuées à chaque dirigeant mandataire social par l'émetteur et par toute société du groupe	N° et date du plan	Nature des options (achat ou souscription)	Valorisation des options selon la méthode retenue pour les comptes consolidés	Nombre d'options attribuées durant l'exercice	Prix d'exercice
Guy Nafilyan		Néant	-	-	-

Tableau 5 du Code AFEP-MEDEF

Options de souscription ou d'achat d'actions levées durant l'exercice 2011 par chaque dirigeant mandataire social

Options levées durant l'exercice par chaque dirigeant mandataire social	N° et date du plan	Nature des options (achat ou souscription)	Valorisation des options selon la méthode retenue pour les comptes consolidés	Nombre d'options levées durant l'exercice	Prix d'exercice
Guy Nafilyan	-	Néant	-	-	-

Tableau 6 du Code AFEP-MEDEF

Actions gratuites attribuées à chaque dirigeant mandataire social

Actions gratuites attribuées durant l'exercice à chaque dirigeant mandataire social par l'émetteur et par toute société du groupe (liste nominative)	N° et date du plan	Nombre d'actions attribuées durant l'exercice	Valorisation des actions selon la méthode retenue pour les comptes consolidés	Date d'acquisition	Date de disponibilité
Guy Nafilyan	-	Néant	-	-	-

Tableau 7 du Code AFEP-MEDEF

Actions gratuites acquises définitivement durant l'exercice pour chaque dirigeant mandataire social

Actions gratuites devenues disponibles pour les dirigeants mandataires sociaux (liste nominative)	Date du plan	Nombre d'actions devenues disponibles durant l'exercice	Conditions d'acquisition
Guy Nafilyan	6 novembre 2007	36 506	-

Tableau 10

Dirigeant-Mandataires sociaux	Contrat de travail	Régime de retraite supplémentaire cessation	Indemnités ou avantages dus ou susceptibles d'être dus à raison de la cessation ou du changement de fonctions	Indemnités relatives à une clause de non concurrence
Guy Nafilyan Président-Directeur Général Début de mandat : 11 janvier 1983 Fin de mandat : approbation des comptes de l'exercice 2012	Oui ^(a)	Oui ^(b)	Non	Non

*(a) S'agissant d'un contrat de travail antérieur au mandat de Président du Conseil d'Administration, celui-ci est suspendu pendant la durée d'exercice dudit mandat.**(b) Guy Nafilyan bénéficie d'une retraite complémentaire à cotisations définies, dans le cadre des dispositions de l'article 83 du Code Général des Impôts ; le montant de la cotisation pris en charge par la société s'est élevé en 2011 à 22 625 euros, correspondant aux cotisations annuelles plafonnées à 8 % du salaire brut dans la limite de huit fois le plafond de la sécurité sociale.*

Au 30 novembre 2011, les cadres non-Administrateurs détenaient des options d'achat d'actions du Plan de 2006 permettant d'acquérir 24 100 actions de la société.

Au cours de l'exercice 2011, le Président-Directeur Général n'a pas exercé d'options d'achat d'actions.

Le Président Directeur Général bénéficie d'une rémunération annuelle fixe assortie d'une partie variable. Lors du Conseil du 17 janvier 2012, la rémunération annuelle fixe du Président a été fixée à 525 000 euros bruts pour 2011. Sa rémunération variable a été liée aux objectifs des activités de Kaufman & Broad SA pour l'exercice. Le montant de cette rémunération variable à objectifs atteints, pour l'exercice 2011, a été fixé à 1 562 500 euros bruts dont 250 000 euros bruts de rémunération variable à paiement différé à deux ans. Pour bénéficier de cette rémunération variable le Président devait assurer son mandat sans discontinuité jusqu'au paiement de cette rémunération variable prévu en une fois en janvier 2012, et en janvier 2013 pour la rémunération à paiement différé liée aux objectifs des activités de Kaufman & Broad SA en ce qui concerne l'EBITDA cumulé des plans des exercices 2011 et 2012. En cas de départ de Kaufman & Broad SA ou si, pour quelque raison que ce soit, il était mis fin à son mandat avant ces dates, il est prévu qu'il ne bénéficie pas de la rémunération variable correspondante.

Après calcul et appréciation de l'atteinte de ces objectifs, le Conseil d'Administration du 17 janvier 2012 a fixé le montant de rémunération variable du Président payable en janvier 2012 à 1 236 810 euros et celle payable en janvier 2013 n'est pas définie, celle-ci étant liée à des résultats des exercices 2011 et 2012. La part variable de cet intéressement a été calculée de la façon suivante :

- pour 2/3 de son montant à partir des éléments quantitatifs suivants, chacun affecté d'une pondération : chiffre d'affaires, EBITDA, résultat net (part du groupe), réservations annuelles de logements, signatures annuelles de ventes de logements, BFR de Kaufman & Broad SA à fin 2011, nombre de lots par acquisition de terrain en 2011 ;
- pour 1/3 de son montant à partir d'éléments qualitatifs suivants : management des équipes du groupe, préparation de l'exercice 2012 et communication financière.

Lors du Conseil du 17 janvier 2012, la rémunération annuelle fixe du Président a été fixée à 525 000 euros bruts au titre de l'exercice 2012 ; de plus, elle est assortie d'une rémunération variable, liée aux objectifs des activités de Kaufman & Broad SA. Le montant de cette rémunération variable pour l'exercice 2012 à objectifs atteints à 100 %, est fixé à 1 312 500 euros bruts, dont deux tiers seront calculés à partir d'éléments quantitatifs, chacun affecté d'une pondération, et pour un tiers sera calculée à partir d'éléments qualitatifs. Ces éléments qualitatifs seront appréciés par le Comité de Rémunération et de Nomination à la fin de l'exercice (management des équipes du groupe, préparation de l'exercice 2013, communication financière...). Pour bénéficier de cette rémunération variable, le Président devra assurer son mandat sans discontinuité jusqu'au paiement de cette rémunération variable complémentaire prévu en une fois en janvier 2013. En cas de départ du groupe Kaufman & Broad SA ou si, pour quelque raison que ce soit, il est mis fin à son mandat avant cette date, il ne bénéficiera d'aucune portion de cette rémunération variable complémentaire.

En outre, le Conseil d'Administration arrête la politique générale d'attribution des options de souscription et/ou d'achats d'actions et les plans d'actions gratuites proposés par la Direction

Générale. Dans ce cadre, les Administrateurs ont attribué au Président-Directeur Général des *stock-options* et des actions gratuites. Toutefois, aucune *stock-option* ou action gratuite nouvelle n'a été attribuée au cours de l'exercice 2011 au Président-Directeur Général.

Par ailleurs, il est rappelé que le Président-Directeur Général s'est vu attribuer 243 747 bons de souscription d'actions de la société en 2007 (voir section 3.3.4. « Bons de souscription d'actions »).

La société n'a pris aucun autre engagement au bénéfice de ses mandataires sociaux correspondant à des éléments de rémunération, des indemnités ou des avantages dus ou susceptibles d'être dus à raison de la prise, de la cessation ou du changement de ces fonctions ou postérieurement à celles-ci.

3.2.1.3. Rémunération des membres du Comité de Direction

La rémunération des membres du Comité de Direction est composée d'une partie fixe et d'un intéressement (partie variable). Au titre de l'exercice 2011, les montants bruts des rémunérations et avantages perçus par les membres du Comité de Direction, non compris les mandataires sociaux de Kaufman & Broad SA, ont globalement été de 2 348 343 euros dont 1 079 000 euros de salaire fixe, 1 255 210 euros d'intéressement et 14 133 euros d'avantage en nature. Les membres du Comité de Direction ne bénéficient pas d'autres rémunérations différées et/ou conditionnelles et le groupe n'est pas amené à provisionner des sommes aux fins de pensions ou *golden parachute* ; seules sont provisionnées des sommes relatives aux indemnités de départ à la retraite selon les dispositions légales : pour les membres du Comité de Direction, cette provision s'élève à 509 579 euros dans les comptes de l'exercice 2011. De plus, les membres du Comité de Direction ainsi que le dirigeant mandataire social bénéficient d'une retraite complémentaire à cotisations définies dans le cadre des dispositions de l'article 83 du Code Général des Impôts.

Au 30 novembre 2011, les cadres dirigeants non-Administrateurs, membres du Comité de Direction détenaient des options d'achat d'actions attribuées le 19 avril 2006 leur permettant d'acquérir 15 800 actions de la société. Les cadres dirigeants non-Administrateurs, membres du Comité de Direction en 2011, détiennent, au 30 novembre 2011, 15 516 actions attribuées gratuitement le 6 novembre 2007, 4 200 actions attribuées gratuitement le 3 décembre 2007, 83 855 actions attribuées gratuitement les 13 février et 8 juillet 2009 et 26 000 actions attribuées gratuitement le 20 janvier 2010, ces actions ayant été définitivement attribuées deux ans après leur attribution. Ils ont aussi bénéficié de l'attribution de 22 000 actions le 17 février 2011. L'attribution de ces actions ne deviendra définitive que deux ans après la décision d'attribution si les conditions du plan sont respectées par les bénéficiaires. La durée minimale de conservation des actions par leur bénéficiaire est fixée à deux ans à compter de leur attribution définitive.

Nota : Les rémunérations des dirigeants mandataires sociaux et des membres du Comité de Direction, mentionnées aux sections 3.2.1.2. « Rémunération des membres des organes de direction » et 3.2.1.3. « Rémunération des membres du Comité de Direction » traitant des intérêts des dirigeants, sont généralement versés par le GIE Kaufman & Broad pour ce qui est des rémunérations fixes et variables ainsi que des avantages en nature (le GIE Kaufman & Broad est une structure dédiée à la mise à disposition

de moyens aux différentes entités juridiques composant le groupe, et notamment du personnel). Par ailleurs, les plans de *stock-options* et d'actions gratuites ont été autorisés par l'Assemblée Générale et les attributions aux bénéficiaires

décidées par le Conseil d'Administration de la société Kaufman & Broad SA. Enfin, les actions livrées ont été prélevées sur les actions auto-détenues par cette société.

3.2.2. Nombre total d'options qui ont été conférées sur les actions du groupe

Voir la section 3.3.3. « Plans d'option d'achat ou de souscription d'actions - Attribution gratuite d'actions - Attribution de bons de souscription d'actions ».

Le détail des informations sur les opérations de l'exercice sur les options d'achat d'actions est présenté à la section 5.2.3.2. « Bilan des opérations d'achat d'actions » et suivants.

3.2.3. Informations sur les opérations de l'exercice sur options d'achat d'actions

Voir la section 3.3.3. « Plans d'option d'achat ou de souscription d'actions - Attribution gratuite d'actions - Attribution de bons de souscription d'actions »

3.2.4. Informations sur les opérations conclues avec les membres des organes d'administration et de direction

Néant.

3.2.5. Prêts et garanties accordés ou constitués en faveur des membres des organes d'administration et de direction

Néant.

3.2.6. Informations sur les opérations conclues avec des sociétés ayant des dirigeants communs avec ceux de la société ou des sociétés du groupe

Voir les sections 4.1.6. « Informations complémentaires » (note 31 « Transactions avec les parties liées ») et 9.3.3. « Rapport spécial sur les conventions réglementées ».

3.3. INTÉRESSEMENT DU PERSONNEL

3.3.1. Contrats d'intéressement et de participation

Il n'existe pas de contrat d'intéressement et de participation au niveau du groupe.

3.3.2. 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, puis amendé en février 2001, mars 2002, juillet 2003, septembre et décembre 2006, décembre 2007, décembre 2008 et décembre 2009. L'épargne recueillie à ce titre est investie dans le FCPE Kaufman & Broad actionnariat dont l'actif est composé principalement d'actions de la société ou, au choix des salariés, dans les Fonds Commun de Placement « Capri Sécurité » dont les actifs sont principalement composés de titres

monétaires ou « Capri Équilibre » dont les actifs sont principalement composés de titres monétaires et d'actions diversifiées ou « Fongepargne Insertions Emplois Sérénité Solidaire » Fonds Solidaire Socialement Responsable pour mise en conformité du plan d'épargne entreprise avec les dispositions de la loi de modernisation de l'économie du 4 août 2008.

Le FCPE Kaufman & Broad actionnariat est décrit à la section 1.6.2.10. « Fonds Commun de Placement d'Entreprise ».

3.3.3. Plans d'option d'achat ou de souscription d'actions - Attribution gratuite d'actions - Attribution de bons de souscription d'actions

L'Assemblée Générale Extraordinaire du 19 avril 2006 a autorisé le Conseil d'Administration à attribuer aux salariés et mandataires sociaux des options de souscription et/ou d'achat d'actions portant sur un nombre maximal de 400 000 actions de la société dont 95 500 options de souscription d'actions ont été consenties en 2006. Ces options ont été attribuées notamment à deux mandataires sociaux de Kaufman & Broad SA.

Guy Nafilyan s'est vu attribuer 12 000 options en 2006. Les options devront être levées dans un délai maximum de dix ans à compter du jour de leur attribution. Toutefois, en cas de départ de la société, les options doivent être levées dans les six mois qui suivent le départ, sauf à devenir caduques.

L'Assemblée Générale Extraordinaire du 19 avril 2006 a par ailleurs autorisé le Conseil d'Administration à attribuer aux salariés et mandataires sociaux des actions gratuites (à émettre ou existantes) de la société, au bénéfice de salariés et/ou mandataires sociaux portant sur un nombre maximal de 200 000 actions de la société dont 92 000 actions ont été attribuées en 2006. Ces actions ont été attribuées à deux mandataires sociaux de Kaufman & Broad SA, Guy Nafilyan et Joël Monribot. L'attribution des actions à leurs bénéficiaires est devenue définitive le 20 avril 2008 par attribution d'actions existantes.

Le Conseil d'Administration de la société au cours de sa réunion du 6 novembre 2007, a attribué le solde des actions attribuables au titre de ce plan, soit 108 000 actions dont 53 543 actions à deux mandataires sociaux de Kaufman & Broad SA, Guy Nafilyan et Joël Monribot. L'attribution des actions à leurs bénéficiaires est devenue définitive le 7 novembre 2009 par attribution de 104 349 actions existantes, 3 651 attributions étant devenues caduques.

La durée minimale de conservation des actions par leurs bénéficiaires est fixée à deux ans à compter de leur attribution définitive, c'est-à-dire jusqu'au 7 novembre 2011.

L'Assemblée Générale Extraordinaire du 3 décembre 2007 a par

ailleurs autorisé le Conseil d'Administration à attribuer aux salariés et mandataires sociaux des actions gratuites à émettre ou existantes de la société, au bénéfice de salariés et/ou mandataires sociaux portant sur un nombre maximal de 92 000 actions de la société. La durée minimale de conservation des actions par leurs bénéficiaires est fixée à deux ans à compter de leur attribution définitive. Le détail des attributions effectuées par le Conseil d'Administration est présenté à la section 3.3.3.2.1. « Plan d'attribution d'actions gratuites 2007 »).

L'Assemblée Générale des actionnaires de la société du 9 avril 2009 a autorisé le Conseil d'Administration, à procéder en une ou plusieurs fois, à des attributions gratuites d'actions à émettre ou existantes de la société, au profit des bénéficiaires qu'il déterminera parmi les membres du personnel salarié de la société ou des sociétés ou groupements qui lui sont liés et les mandataires sociaux de la société ou des sociétés ou groupements qui lui sont liés, portant sur un nombre maximal de 220 000 actions de la société. La durée minimale de conservation des actions par leurs bénéficiaires est fixée à deux ans à compter de leur attribution définitive. Le détail des attributions effectuées par le Conseil d'Administration est présenté à la section 3.3.3.2.2. « Plan d'attribution d'actions gratuites 2009 »).

3.3.3.1. Plans d'options d'achat ou de souscription d'actions

Les règlements des différents plans d'options de souscription et d'achat d'actions mis en place par la société comportent des dispositions permettant à leurs bénéficiaires d'exercer les options de manière anticipée pendant la durée de l'offre et pendant une période de trois mois suivant le changement de contrôle et d'apporter à l'offre ou de céder sur le marché en dehors de l'offre

les actions issues de la levée d'options, et ce alors même que la période d'indisponibilité fiscale et sociale applicable ne serait pas expirée. La cession des actions avant l'expiration de la période d'indisponibilité fiscale et sociale entraînera la remise en cause du bénéfice du régime fiscal et social de faveur applicable au gain d'acquisition. De ce fait le gain d'acquisition sera soumis à charges sociales et impôt sur le revenu pour le bénéficiaire et à charges patronales pour l'entreprise.

Le plan d'attribution d'actions gratuites mis en place par la société comporte des dispositions ayant pour effet, du fait de la survenance du changement de contrôle, de réduire à deux ans à compter de l'attribution des droits à actions gratuites la durée de la période d'acquisition.

Les termes et conditions des plans d'options de souscription ou d'achat d'actions et d'attribution d'actions gratuites ne seront pas modifiés du fait du changement de contrôle ou de l'offre.

Les bénéficiaires auront la faculté de céder librement leurs actions à la fin de la période d'indisponibilité fiscale et sociale applicable.

Plan d'options

La société ne dispose plus d'aucun plan de *stock-option* en cours de validité à ce jour.

3.3.3.2. Plan d'attribution d'actions gratuites

3.3.3.2.1. Plan d'attribution d'actions gratuites 2007

L'Assemblée Générale des actionnaires de la société du 3 décembre 2007 a autorisé le Conseil d'Administration, à procéder en une ou plusieurs fois, à des attributions gratuites d'actions à émettre ou existantes de la société, au profit des bénéficiaires qu'il déterminerait.

Au titre de ce plan, le Conseil d'Administration de la société a attribué gratuitement 13 300 actions le 3 décembre 2007 lors, et a attribué gratuitement 51 000 actions le 13 février 2009 représentant respectivement 0,06 % et 0,24 % du capital de la société. Au cours de sa réunion du 17 février 2011, le Conseil d'Administration a pris acte que les conditions de l'attribution du 13 février 2009 des actions gratuites étaient remplies.

3.3.3.2.2. Plan d'attribution d'actions gratuites 2009

L'Assemblée Générale des actionnaires de la société du 9 avril 2009 a autorisé le Conseil d'Administration, à procéder en une ou plusieurs fois, à des attributions gratuites d'actions à émettre ou existantes de la société, au profit des bénéficiaires qu'il déterminera parmi les membres du personnel salarié de la société ou des sociétés ou groupements qui lui sont liés dans

les conditions prévues à l'article L. 225-197-2 du Code de commerce et les mandataires sociaux de la société ou des sociétés ou groupements qui lui sont liés et qui répondent aux conditions visées à l'article L. 225-197-1, II dudit Code, dans les conditions définies ci-après :

- le nombre total d'actions attribuées gratuitement ne pourra pas dépasser 220 000 ;
- l'attribution des actions à leurs bénéficiaires ne sera définitive qu'au terme d'une période d'acquisition minimale de deux ans à compter de leur attribution par le Conseil d'Administration ;
- la durée minimale de conservation des actions par leurs bénéficiaires est fixée à deux ans à compter de leur attribution définitive ;
- en cas d'émission d'actions nouvelles par incorporation de réserves ou de primes au seul profit des attributaires, il est pris acte que les actionnaires renoncent à leur droit préférentiel de souscription ;
- la durée de validité de la délégation au Conseil d'Administration est fixée à trente-huit mois.

L'Assemblée Générale a délégué tous pouvoirs au Conseil d'Administration, avec faculté de délégation dans les limites légales, pour mettre en œuvre l'autorisation donnée au Conseil d'Administration et notamment à l'effet de déterminer si les actions attribuées gratuitement sont des actions à émettre ou existantes, déterminer l'identité des bénéficiaires, effectuer tous actes, formalités et déclarations, procéder, le cas échéant, aux ajustements liés aux éventuelles opérations sur le capital de la société, procéder à tout prélèvement sur les réserves et/ou primes de la société à l'effet de réaliser la ou les augmentations de capital réalisées en exécution de la présente autorisation, modifier les statuts en conséquence et, d'une manière générale, faire tout ce qui sera nécessaire.

Au titre de ce plan, le Conseil d'Administration de la société a attribué gratuitement 143 515 actions le 8 juillet 2009, 58 000 actions le 20 janvier 2010, et 36 000 actions le 17 février 2011 et, après prise en compte des attributions devenues caduques, 20 000 actions le 17 janvier 2012 représentant respectivement 0,66 %, 0,27 %, 0,17 % et 0,09 % du capital de la société.

3.3.3.3. Tableaux récapitulatifs

3.3.3.3.1. Plan d'options d'achat ou de souscription d'action

Néant

3.3.3.3.2. Plan d'attribution d'actions gratuites

Plan d'attribution d'actions gratuites 2007

Plan 2007

Date de l'Assemblée Générale Extraordinaire autorisant le plan d'attribution	3 décembre 2007
Nombre d'actions pouvant être gratuitement attribuées	92 000
Tranche 1 - Date du Conseil d'Administration attribuant des actions	3 décembre 2007
Nombre de bénéficiaires	19
Nombre d'actions attribuées gratuitement le 3 décembre 2007	13 300
Période d'acquisition, date de transfert des actions	4 décembre 2009
Période de conservation	2 ans
Point de départ de la possibilité de revente des actions	4 décembre 2011
<i>dont nombre d'actions attribuées aux mandataires sociaux au 3 décembre 2007</i>	0
<i>dont nombre d'actions attribuées et devenues caduques</i>	2 100
Tranche 2 - Date du Conseil d'Administration attribuant des actions	13 février 2009
Nombre de bénéficiaires	15
Nombre d'actions attribuées gratuitement le 13 février 2009	51 000
Période d'acquisition, date de transfert des actions	14 février 2011
Période de conservation	2 ans
Point de départ de la possibilité de revente des actions	14 février 2013
<i>dont nombre d'actions attribuées aux mandataires sociaux au 13 février 2009</i>	0
<i>dont nombre d'actions attribuées et devenues caduques au 30 novembre 2010</i>	10 000

Plan d'attribution d'actions gratuites 2009

Plan 2009

Date de l'Assemblée Générale Extraordinaire autorisant le plan d'attribution	9 avril 2009
Nombre d'actions pouvant être gratuitement attribuées	220 000
Tranche 1 - Date du Conseil d'Administration attribuant des actions	8 juillet 2009
Nombre de bénéficiaires	16
Nombre d'actions attribuées gratuitement le 8 juillet 2009	143 515
Période d'acquisition, date de transfert des actions	9 juillet 2011
Période de conservation	2 ans
Point de départ de la possibilité de revente des actions	9 juillet 2013
<i>dont nombre d'actions attribuées aux mandataires sociaux au 8 juillet 2009</i>	0
<i>dont nombre d'actions devenues caduques</i>	34 698
Tranche 2 - Date du Conseil d'Administration attribuant des actions	20 janvier 2010
Nombre de bénéficiaires	30
Nombre d'actions attribuées gratuitement le 20 janvier 2010	58 000
Période d'acquisition, date de transfert des actions	21 janvier 2012
Période de conservation	2 ans
Point de départ de la possibilité de revente des actions	21 janvier 2014
<i>dont nombre d'actions attribuées aux mandataires sociaux au 20 janvier 2010</i>	0
<i>dont nombre d'actions devenues caduques</i>	3 000
Tranche 3 - Date du Conseil d'Administration attribuant des actions	17 février 2011
Nombre de bénéficiaires	14
Nombre d'actions attribuées gratuitement le 17 février 2011	36 000
Période d'acquisition, date de transfert des actions	18 février 2013
Période de conservation	2 ans
Point de départ de la possibilité de revente des actions	18 février 2015
<i>dont nombre d'actions attribuées aux mandataires sociaux au 17 février 2011</i>	0
<i>dont nombre d'actions devenues caduques</i>	0
Tranche 4 - Date du Conseil d'Administration attribuant des actions	17 janvier 2012
Nombre de bénéficiaires	21
Nombre d'actions attribuées gratuitement le 17 janvier 2012	20 000
Période d'acquisition, date de transfert des actions	18 janvier 2014
Période de conservation	2 ans
Point de départ de la possibilité de revente des actions	18 janvier 2016
<i>dont nombre d'actions attribuées aux mandataires sociaux au 17 janvier 2012</i>	0
<i>dont nombre d'actions devenues caduques</i>	0

3.3.4. Bons de souscription d'actions

L'Assemblée Générale Extraordinaire du 3 décembre 2007 a décidé d'émettre immédiatement 721 086 bons de souscription d'actions de la société dont les termes et conditions figurent en annexe du procès-verbal de l'Assemblée réservée aux salariés et mandataires sociaux du groupe Kaufman & Broad ou à des sociétés contrôlées par ces derniers au sens de l'article L. 233-3 du Code de commerce, dont la liste figure dans le tableau ci-après, dans les proportions suivantes.

La société Financière Daunou 10 ayant renoncé à ses droits au titre de 150 311 bons de souscription, il reste en circulation 570 775 BSA.

L'émission de ces 570 775 bons de souscription d'actions est susceptible de donner lieu à une augmentation de capital à terme

d'un montant nominal maximum de 148 401,50 euros, auquel s'ajoutera le montant des augmentations de capital supplémentaires rendues nécessaires pour la préservation des droits des porteurs de bons de souscription d'actions, en cas d'opérations financières nouvelles.

L'émission des bons de souscription d'actions a été réservée aux salariés et mandataires sociaux du groupe Kaufman & Broad ou à des sociétés contrôlées par ces derniers au sens de l'article L. 233-3 du Code de commerce, dont 243 747 bons de souscription réservés aux mandataires sociaux dont la liste figure dans le tableau ci-après :

Nom	Nombre de BSA	Montant maximal de l'augmentation de capital en cas d'exercice des BSA en euros
Guy Nafilyan	243 747	63 374,22

4 Patrimoine, rapport financier et résultats au 30 novembre 2011

4.1.	COMPTES CONSOLIDÉS AU 30 NOVEMBRE 2011	106
4.1.1.	Faits significatifs de la période	110
4.1.2.	Généralités	111
4.1.3.	État du résultat global	121
4.1.4.	État de la situation financière - Actif	126
4.1.5.	État de la situation financière - Passif	131
4.1.6.	Informations complémentaires	137
4.2.	COMPTES SOCIAUX AU 30 NOVEMBRE 2011	146
4.2.1.	Principes généraux	147
4.2.2.	Commentaires des états financiers	148
4.2.3.	Intégration fiscale et situation fiscale latente	156
4.2.4.	Transactions avec les parties liées	157
4.2.5.	Événements postérieurs	157
4.2.6.	Consolidation	157
4.2.7.	Divers	157
4.2.8.	Filiales et participations	158
4.2.9.	Résultats des cinq derniers exercices	160
4.3.	INFORMATIONS SUR LES PARTIES LIÉES	160

4.1. COMPTES CONSOLIDÉS AU 30 NOVEMBRE 2011

État du résultat global consolidé

Compte de résultat consolidé

(en milliers d'euros)

	Notes	30 novembre 2011	30 novembre 2010
Chiffre d'affaires	(4)	1 044 255	935 702
Coût des ventes		- 841 460	- 772 289
Marge brute		202 795	163 413
Charges commerciales	(5)	- 27 375	- 22 651
Charges administratives	(6)	- 62 086	- 57 519
Charges techniques et service après-vente	(7)	- 15 634	- 14 370
Autres charges	(8)	- 10 026	- 3 842
Autres produits	(8)	1 395	1 656
Résultat opérationnel courant		89 069	66 687
Autres produits non courants	(9)	1 734	4 319
Autres charges non courantes	(9)	- 952	- 189
Résultat opérationnel		89 851	70 817
Charges financières		- 15 141	- 31 136
Produits financiers		3 619	1 407
Coût de l'endettement financier net	(11)	- 11 522	- 29 729
Autres charges financières	(12)	- 2 444	- 374
Autres produits financiers	(12)	9 359	
Résultat des entreprises intégrées avant impôt		85 244	40 714
Impôt sur les résultats	(13)	- 28 709	- 8 045
Résultat net des entreprises intégrées		56 535	32 669
Quote-part dans les résultats des entreprises associés et co-entreprises		955	633
Résultat des actifs détenus en vue de la vente		-	- 1 000
Résultat net de l'ensemble consolidé		57 490	32 302
<i>Résultat des participations ne donnant pas le contrôle</i>	<i>(21.3)</i>	<i>9 977</i>	<i>14 239</i>
<i>Résultat net (part du groupe)</i>		<i>47 513</i>	<i>18 063</i>
Nombre d'actions moyen de base	(14)	21 381 864	21 332 939
Résultat de base par action	(14)	2,22 €	0,85 €
Résultat dilué par action	(14)	2,22 €	0,85 €

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

	30 novembre 2011	30 novembre 2010
Résultat net de l'ensemble consolidé	57 490	32 302
Variation de la valeur des instruments dérivés brut	1 192	- 3 675
Effet d'impôt sur instruments dérivés	- 410	1 267
Étalement de la juste valeur des <i>swaps</i> dénoués fin 2009	1 812	11 106
Effet d'impôt sur les <i>swaps</i> dénoués fin 2009	- 581	- 3 811
Variation des gains et pertes actuariels	- 453	- 586
Effet d'impôt sur gains et pertes actuariels	156	201
Total des gains et pertes constatés directement en capitaux propres	1 716	4 502
Résultat net global consolidé	59 206	36 804
<i>Part du groupe</i>	<i>52 229</i>	<i>22 565</i>
<i>Participations ne donnant pas le contrôle</i>	<i>9 977</i>	<i>14 239</i>

État de la situation financière consolidée**Actif**

<i>(en milliers d'euros)</i>	Notes	30 novembre 2011	30 novembre 2010
Goodwills	(15)	68 511	68 511
Immobilisations incorporelles	(16.1)	83 010	82 310
Immobilisations corporelles	(16.2)	5 883	5 988
Entreprises associées et co-entreprises	(17)	3 473	5 359
Autres actifs financiers non courants	(17)	2 551	12 678
Actif non courant		163 428	174 846
Stocks	(18)	235 556	246 146
Créances clients	(19)	305 673	203 325
Autres créances	(19)	141 260	159 480
Autres créances financières	(19)	11 535	6 189
État impôt courant	(18/20)	36 971	33 846
Trésorerie et équivalents de trésorerie	(21)	138 878	140 430
Paievements d'avance	(19)	805	718
Actif courant		870 678	790 134
Total Actif		1 034 106	964 980

Passif

<i>(en milliers d'euros)</i>	Notes	30 novembre 2011	30 novembre 2010
Capital social	(22)	5 612	5 612
Réserve liée au capital		979	979
Réserves part du groupe	(22.2)	111 001	96 467
Autres réserves		- 12 274	- 13 914
Actions propres		- 4 455	- 3 438
Résultat part du groupe		47 513	18 063
Capitaux propres part du groupe		148 376	103 769
Participations ne donnant pas le contrôle	(22.3)	8 470	11 785
Capitaux propres	(22)	156 846	115 554
Provisions	(24)	24 424	20 961
Emprunts et autres passifs financiers non courants	(25)	283 284	351 549
Impôts différés	(20)	35 205	8 857
Passif non courant		342 913	381 367
Autres passifs financiers courants	(25)	19 337	567
Fournisseurs	(26)	409 668	377 292
Autres dettes	(26)	103 985	88 939
Encaissements d'avance		1 357	1 261
Passif courant	(26)	534 347	468 059
Total Passif		1 034 106	964 980

État des flux de trésorerie

(en milliers d'euros)

	Notes	30 novembre 2011	30 novembre 2010
Résultat net consolidé		60 490	32 302
Quote-part dans les résultats des entreprises associées et co-entreprises	(17)	- 955	- 633
Résultat des actifs en vue de la vente		-	1 000
Produits et charges calculés		10 089	- 749
Capacité d'autofinancement après coût de l'endettement financier et impôt		69 624	31 920
Coût de l'endettement financier net	(11)	11 522	29 729
Autres charges (produits) financiers	(11)	- 6 915	374
Charge (produit) d'impôt	(13)	25 709	8 045
Capacité d'autofinancement avant coût de l'endettement financier et impôts		99 940	70 068
Impôt (payé)/reçu		- 2 540	8 241
Variation du besoin en fonds de roulement d'exploitation	(27)	- 26 821	14 124
Flux de trésorerie généré par l'activité (A)	(28)	70 579	92 433
Opérations d'investissement			
Acquisitions d'actifs corporels et incorporels (nettes de cessions)	(16)	- 2 888	- 3 508
Acquisitions d'actifs financiers (nettes de cessions)		5 029	- 514
Flux avec les entreprises associées et co-entreprises	(17)	2 841	12 247
Variation de périmètre ^(a)		- 418	-
Flux de trésorerie liés aux opérations d'investissement (B)	(28)	4 564	8 225
Cash Flow libre		75 143	100 658
Opérations de financement			
Distributions aux participations ne donnant pas le contrôle		- 13 292	- 8 980
Rachat de participations ne donnant pas le contrôle		- 3 315	- 2 301
Rachat d'actions propres net des reventes		- 2 385	- 2
Remboursements d'emprunts	(25.5)	- 50 847	- 45 076
Avance d'actionnaire		-	- 8 590
Intérêts financiers nets versés		- 14 380	- 18 474
Autres produits financiers nets reçus		9 259	-
Flux de trésorerie liés aux opérations de financement (C)	(28)	- 74 960	- 83 423
Variation de trésorerie (A + B + C)		183	17 235
Trésorerie à l'ouverture		138 695	121 460
Trésorerie à la clôture		138 878	138 695
Variation de trésorerie		183	17 235
Trésorerie et équivalents de trésorerie	(21)	138 878	140 430
Facilités de crédits	(25.1)	- 533	- 2 245
Intérêts courus sur la trésorerie		533	510
Trésorerie à la clôture		138 878	138 695

(a) Acquisition de la société Asa Immo.

Tableau de variation des capitaux propres consolidés*(en milliers d'euros)*

	Nombre d'actions	Capital social	Réserve liée au capital	Réserves part du groupe	Autres réserves	Actions propres	Résultat part du groupe	Capitaux propres part du groupe	Partici- pations ne donnant pas le contrôle	Capitaux propres totaux
1^{er} décembre 2009	21 584 658	5 612	979	128 580	- 18 702	- 4 214	- 29 812	82 443	6 526	88 969
Affectation de résultat	-	-	-	- 29 812	-	-	29 812	-	-	-
Écart actuariel	-	-	-	-	- 385	-	-	- 385	-	- 385
Variation des réserves de couverture	-	-	-	-	4 887	-	-	4 887	-	4 887
Gains et pertes constatés directement en capitaux propres	-	-	-	-	4 502	-	-	4 502	-	4 502
Résultat net au 30 novembre 2010	-	-	-	-	-	-	18 063	18 063	14 239	32 302
Résultat net global consolidé	-	-	-	-	4 502	-	18 063	22 565	14 239	36 804
Opération sur titres auto-détenus	-	-	-	-	- 778	776	-	- 2	-	- 2
Paielements fondés sur des actions	-	-	-	-	1 064	-	-	1 064	-	1 064
Rachat parts minoritaires	-	-	-	- 2 301	-	-	-	- 2 301	-	- 2 301
Total des transactions avec les actionnaires	-	-	-	- 2 301	286	776	-	- 1 239	-	- 1 239
Distributions	-	-	-	-	-	-	-	-	- 8 980	- 8 980
30 novembre 2010	21 584 658	5 612	979	96 467	- 13 914	- 3 438	18 063	103 769	11 785	115 554
Affectation du résultat	-	-	-	18 063	-	-	- 18 063	-	-	-
Écart actuariel	-	-	-	-	- 297	-	-	- 297	-	- 297
Variation des réserves de couverture	-	-	-	-	2 013	-	-	2 013	-	2 013
Gains et pertes constatés directement en capitaux propres	-	-	-	-	1 716	-	-	1 716	-	1 716
Résultat net au 30 novembre 2011	-	-	-	-	-	-	47 513	47 513	9 977	57 490
Résultat net global consolidé	-	-	-	-	1 716	-	47 513	49 229	9 977	59 206
Opération sur titres auto-détenus	-	-	-	-	- 1 151	- 1 017	-	- 2 168	-	- 2 168
Paielements fondés sur des actions	-	-	-	-	1 075	-	-	1 075	-	1 075
Rachat parts minoritaires	-	-	-	- 3 529	-	-	-	- 3 529	-	- 3 529
Total des transactions avec les actionnaires	-	-	-	- 3 529	- 76	- 1 017	-	- 4 622	-	- 4 622
Distributions	-	-	-	-	-	-	-	-	- 13 292	- 13 292
30 novembre 2011	21 584 658	5 612	979	111 001	- 12 274	- 4 455	47 513	148 376	8 470	156 846

4.1.1. Faits significatifs de la période**4.1.1.1. Remboursement anticipé partiel de la dette Senior**

À la suite du double processus d'enchères lancé par la société Kaufman & Broad SA le 26 juillet 2011 en vue du remboursement de manière anticipée d'une partie de sa dette à terme au titre de son contrat de Crédit Senior et de l'annulation d'une partie des engagements d'ouverture de crédit dont la société bénéficie dans le cadre de sa ligne de crédit *revolving* au titre de ce même contrat, Kaufman & Broad SA a remboursé sur l'exercice 50,8 millions d'euros au titre de sa dette à terme (cf. note 25.1) et a annulé 72,1 millions d'euros au titre des engagements de crédit *revolving* (cf. note 25.1). Ces deux opérations ont permis de dégager un profit net de 6,9 millions d'euros, comptabilisé en résultat financier.

4.1.1.2. Rachat de participations minoritaires

Le groupe a procédé au rachat de plusieurs participations ne donnant pas le contrôle au cours de l'exercice au travers du rachat de la société Asa Immo (associé de plusieurs opérations en Île-de-France), du rachat de la participation de l'associé Elgéa dans une opération en Île-de-France, de la participation d'Azur Investissement dans une opération à Marseille, de la participation de l'associé Aptimo dans une opération à Montpellier et du rachat des sociétés Fiparimmo 1 à 16, associées dans plusieurs opérations dans le Sud-Ouest pour un total d'investissement de 10 millions d'euros dans des conditions de rentabilité satisfaisantes. Conformément à IAS 27 R, ces transactions ont fait l'objet de la constatation d'une moins-value de 3,5 millions d'euros en capitaux propres.

4.1.2. Généralités

NOTE 1. MÉTHODES COMPTABLES ET PRINCIPALES HYPOTHÈSES D'ÉVALUATION

NOTE 1.1. INFORMATIONS RELATIVES À L'ENTREPRISE

Les comptes consolidés au 30 novembre 2011 présentent les opérations de Kaufman & Broad SA et de ses filiales (ci-après « le groupe Kaufman & Broad » ou « le groupe »), société de droit français cotée à Euronext Paris, compartiment B dont le siège social se trouve à Neuilly sur Seine (127 avenue Charles de Gaulle - 92207 Neuilly-sur-Seine Cedex).

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

Les comptes consolidés annuels au 30 novembre 2011 ainsi que les notes y afférentes ont été arrêtés par le Conseil d'Administration le 16 février 2012.

NOTE 1.2 BASE DE PRÉPARATION DES ÉTATS FINANCIERS

En application du règlement européen 1606/2002 du 19 juillet 2002, le groupe Kaufman & Broad a établi ses comptes consolidés annuels 2011 conformément aux normes et interprétations publiées par l'International Accounting Standards Board (IASB) telles qu'adoptées par l'Union européenne et rendues obligatoires à la date de clôture de ces états financiers.

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

Les méthodes comptables exposées ci-après ont été appliquées d'une façon permanente à l'ensemble des périodes présentées dans les états financiers consolidés, à l'exception des nouvelles normes et interprétations décrites ci-dessous.

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

NOTE 1.2.1. NORMES ET INTERPRÉTATIONS

Normes, interprétations et amendements d'application obligatoire à l'exercice ouvert le 1^{er} décembre 2010

Aucune nouvelle norme et interprétation dont l'application est obligatoire pour l'exercice ouvert le 1^{er} décembre 2010 n'a eu d'incidence sur les comptes du groupe Kaufman & Broad.

Ces normes sont les suivantes :

- amendement à IFRS 2 « Transactions intragroupe dont le paiement est fondé sur des actions et qui sont réglées en trésorerie » : application obligatoire pour les exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2010 ;

- interprétation IFRIC 19 « Extinction de passifs financiers au moyen d'instruments de capitaux propres » : application obligatoire pour les exercices ouverts à compter du 1^{er} juillet 2010 ;
- améliorations aux IFRS avril 2009 : application obligatoire pour les exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2010 ;
- IFRIC 15 « Contrats pour la construction de biens immobiliers » : application obligatoire pour les exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2010.

Normes et interprétations entrant en vigueur après la date de clôture

Sous réserve de leur adoption définitive par l'Union européenne, le cas échéant, les normes, amendements de normes et interprétations, publiées par l'IASB et présentées ci-dessous, sont d'application obligatoire postérieurement au 30 novembre 2011 :

- IAS 24 révisée - Parties liées (applicable aux périodes annuelles ouvertes à compter du 1^{er} janvier 2011) ;
- IFRS 9 - Instruments financiers : classifications et évaluations (applicable aux périodes annuelles ouvertes à compter du 1^{er} janvier 2013) ;
- IFRS 10 - États financiers consolidés (applicable aux périodes annuelles ouvertes à compter du 1^{er} janvier 2013) ;
- IFRS 11 - Accords conjoints (applicable aux périodes annuelles ouvertes à compter du 1^{er} janvier 2013) ;
- IFRS 12 - Information à fournir sur les participations dans les autres entités (applicable aux périodes annuelles ouvertes à compter du 1^{er} janvier 2013) ;
- IFRS 13 - Évaluation de la juste valeur (applicable aux périodes annuelles ouvertes à compter du 1^{er} janvier 2013) ;
- IAS 28 révisée - Participations dans les entreprises associées et co-entreprises (applicable aux périodes annuelles ouvertes à compter du 1^{er} janvier 2013) ;
- IAS 19 révisée - Avantages au personnel (applicable aux périodes annuelles ouvertes à compter du 1^{er} janvier 2013) ;
- améliorations des IFRS mai 2010 (applicable aux périodes annuelles ouvertes à compter du 1^{er} janvier 2011) ;
- amendement IFRS 7 - Informations à fournir : transferts d'actifs financiers (applicable aux périodes annuelles ouvertes à compter du 1^{er} juillet 2011) ;
- amendement IAS 12 - Impôt différé : recouvrement d'actifs sous-jacents (applicable aux périodes annuelles ouvertes à compter du 1^{er} janvier 2012) ;
- amendement IAS 1 - Présentation des éléments en autres produits et charges directement comptabilisés en capitaux propres (applicable aux périodes annuelles ouvertes à compter du 1^{er} juillet 2012) ;
- amendement IAS 32 - Compensation des actifs et passifs financiers (applicable aux périodes annuelles ouvertes à compter du 1^{er} janvier 2014) ;
- amendement IFRS 7 - Informations à fournir : compensation des actifs et passifs financiers (applicable aux périodes annuelles ouvertes à compter du 1^{er} janvier 2013) ;

- amendement IFRIC 14 - Prépaiement d'une obligation minimale de financement (applicable aux périodes annuelles ouvertes à compter du 1^{er} janvier 2011).

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

NOTE 1.2.2. UTILISATION D'ESTIMATIONS ET D'HYPOTHÈSES

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

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

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

- les prévisions de résultat des programmes immobiliers utilisées pour la comptabilisation de ces opérations à l'avancement (notes 1.9 et 4) ;
- les plans d'affaires utilisés pour la réalisation des tests de valeur sur les *goodwills* et les autres actifs incorporels ;
- la recouvrabilité des actifs d'impôts.

Les hypothèses de prix de vente et de rythme d'écoulement à la base des prévisions de résultat des programmes immobiliers et la réalisation des budgets prévisionnels à moyen terme utilisés pour la mise en œuvre des tests de dépréciation pourraient être impactés par le contexte économique et les évolutions réglementaires, notamment les mesures gouvernementales d'incitations fiscales.

NOTE 1.3. OPTIONS OUVERTES PAR LE RÉFÉRENTIEL COMPTABLE ET RETENUES PAR LE GROUPE KAUFMAN & BROAD

Certaines normes du référentiel comptable de l'IASB prévoient des options en matière d'évaluation et de comptabilisation des actifs et passifs. Le groupe a ainsi choisi :

- la méthode d'évaluation au coût historique amorti des immobilisations corporelles et incorporelles et n'a pas choisi de réévaluer ses immobilisations corporelles et incorporelles à chaque date de clôture (norme IAS 16 « Immobilisations corporelles » et norme IAS 38 « Immobilisations incorporelles ») ;
- de retenir, l'option de l'amendement à IAS 19 « Avantages du personnel », permettant de comptabiliser l'ensemble des écarts actuariels relatifs aux régimes à prestations définies au bilan avec une contrepartie en capitaux propres, nets d'impôts différés ;
- d'appliquer, l'option prévue au paragraphe 38 de l'IAS 31 qui permet de consolider les sociétés détenues en contrôle conjoint par mise en équivalence.

La consolidation est réalisée à partir des comptes au 30 novembre de la quasi-totalité des entreprises comprises dans la société. Quelques entreprises associées ont une date de clôture différente

et sont intégrées sur la base d'une situation intermédiaire au 30 novembre, représentative de 12 mois d'activité, leur contribution étant non significative.

NOTE 1.4. MÉTHODES DE CONSOLIDATION

Les états financiers consolidés regroupent par Intégration Globale les comptes des sociétés dont Kaufman & Broad détient le contrôle directement ou indirectement. Le contrôle est le pouvoir de diriger les politiques financières et opérationnelles de l'entreprise de manière à obtenir des avantages des activités de celle-ci.

Les sociétés contrôlées de manière conjointe ou sur lesquelles le groupe exerce une influence notable, sont mises en équivalence.

NOTE 1.5. REGROUPEMENTS D'ENTREPRISE ET ÉCARTS D'ACQUISITION

La norme IFRS 3R est appliquée aux regroupements d'entreprises depuis le 1^{er} décembre 2009. Lors d'une prise de contrôle, les actifs, passifs et passifs éventuels identifiables de l'entité acquise qui satisfont aux critères de comptabilisation en IFRS, sont comptabilisés en règle générale à leur juste valeur déterminée à la date d'acquisition. En cas d'acquisition partielle, les intérêts minoritaires peuvent soit être comptabilisés pour leur quote-part dans la juste valeur des actifs et passifs acquis, soit être évalués à leur juste valeur. Cette option s'applique transaction par transaction.

Conformément aux dispositions de la norme, les coûts liés au regroupement depuis le 1^{er} décembre 2009 sont comptabilisés en charges de la période au cours de laquelle ils sont encourus.

Les *goodwills* sont déterminés à la date de prise de contrôle (notion de *goodwill* unique). L'allocation du prix d'acquisition est finalisée durant la période d'évaluation, soit 12 mois à compter de la date de la prise de contrôle. L'impact des variations de pourcentage ultérieur sans effet sur le contrôle sera constaté en capitaux propres. La dette liée à une clause d'ajustement de prix est comptabilisée à la juste valeur dès la date d'acquisition. Toute modification de la juste valeur de la dette est enregistrée en résultat.

NOTE 1.6. IMMOBILISATIONS INCORPORELLES

Les immobilisations incorporelles comprennent principalement la valorisation des marques et logos Kaufman & Broad. La durée de vie de cet actif est indéterminée et ne fait donc pas l'objet d'amortissement mais l'objet d'un test de perte de valeur annuellement ou dès identification d'indicateur de perte de valeur.

Les autres immobilisations incorporelles sont constituées des frais d'étude et des logiciels qui sont comptabilisés à leur coût d'acquisition ou de production et sont amortis selon le mode linéaire sur leur durée d'utilité, laquelle n'excède généralement pas 5 ans.

Frais de recherche et développement

Pour le groupe Kaufman & Broad, les frais de développement sont composés des dépenses attachées au foncier (engagements sur des projets pour lesquels les promesses d'achat des terrains ont été signées) et sont traités en stock comme un élément du prix de revient lorsqu'il est probable que le programme sera développé.

NOTE 1.7. IMMOBILISATIONS CORPORELLES

Les immobilisations corporelles sont comptabilisées à leur coût d'acquisition.

L'amortissement est calculé en fonction des rythmes de consommation des avantages économiques attendus par élément d'actif sur la base du coût d'acquisition, sous déduction le cas échéant d'une valeur résiduelle.

À ce titre, le mode linéaire est en général retenu sur les durées 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 Kaufman & Broad 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.

Les paiements au titre des contrats de location simple sont comptabilisés en charges jusqu'à l'échéance du contrat.

Les engagements au titre des contrats de locations simples (ainsi que les sous-locations) sont présentés dans les engagements hors bilan.

NOTE 1.8. DÉPRÉCIATION DES ÉLÉMENTS DE L'ACTIF NON COURANT

Unités Génératrices de Trésorerie

Les Unités Génératrices de Trésorerie (UGT) constituent des ensembles homogènes d'actifs dont l'utilisation continue génère des entrées de trésorerie qui sont largement indépendantes des entrées de trésorerie générées par d'autres groupes d'actifs. Les UGT retenues par le groupe Kaufman & Broad sont les suivantes (liste complète) :

- Kaufman & Broad Paris ;
- Kaufman & Broad Île-de-France ;
- Kaufman & Broad Sud-Ouest ;
- Résidences Bernard Teillaud ;
- Kaufman & Broad Normandie ;
- Kaufman & Broad Rhône-Alpes ;
- Kaufman & Broad Méditerranée ;
- Kaufman & Broad Nantes ;
- Kaufman & Broad Pyrénées-Atlantiques ;
- Kaufman & Broad Côte d'Azur ;
- Kaufman & Broad Bretagne.

Test de dépréciation

S'agissant des *goodwills* et immobilisations incorporelles à durée d'utilité indéterminée, des tests de dépréciation sont réalisés au minimum une fois par an afin de s'assurer que la valeur nette comptable des écarts d'acquisition et des immobilisations incorporelles non amortissables, affectés à chacune des UGT ou à chacun des groupes d'UGT, est au moins égale à la valeur recouvrable.

Les actifs immobilisés, incorporels et corporels, font l'objet d'une dépréciation lorsque du fait d'événements ou de circonstances

intervenues au cours de la période (obsolescence, dégradation physique, changements importants dans le mode d'utilisation, performances inférieures aux prévisions, chute des revenus et autres indicateurs externes...), leur valeur recouvrable apparaît durablement inférieure à leur valeur nette comptable.

Les tests de dépréciation sont réalisés par groupe d'actifs (Unité Génératrice de Trésorerie) en comparant leur valeur recouvrable et leur valeur nette comptable.

La nécessité de constater une perte de valeur est appréciée par comparaison entre la valeur comptable des actifs et passifs des UGT et leur valeur recouvrable. La valeur recouvrable est la valeur la plus élevée entre la juste valeur nette des coûts de sortie et la valeur d'utilité.

La juste valeur nette des coûts de sortie est déterminée comme la meilleure estimation de la valeur de vente nette des coûts de sortie lors d'une transaction réalisée dans des conditions de concurrence normale entre des parties bien informées et consentantes. Cette estimation est déterminée sur la base des informations de marché disponibles en considérant les situations particulières.

La valeur d'utilité retenue par le groupe Kaufman & Broad correspond au cumul des *cash flows* libres actualisés sur une durée de 5 ans avec une valeur terminale.

NOTE 1.9. ENTREPRISES ASSOCIÉES ET CO-ENTREPRISES

La valeur comptable des entreprises associées et co-entreprises correspond à la quote-part de situation nette détenue. Ce poste comprend, au regard de l'activité de promotion, l'investissement en capital et assimilé à savoir les avances financières en compte courant réalisées par le groupe pour financer les programmes.

NOTE 1.10. STOCKS

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.

À chaque date d'arrêté comptable, la fraction de ces dépenses engagée sur des projets pour lesquels les promesses d'achat de terrains ne sont pas signées et pour lesquelles il existe un manque de visibilité sur la probabilité de développement dans un avenir proche, est comptabilisée en charges.

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. (Voirie Réseaux Divers), le coût de construction et d'aménagement de zones modèles, les frais fonciers, ainsi que les honoraires et commissions inhérents aux mandats délivrés par Kaufman & Broad en vue de vendre les programmes immobiliers. Pour les nouveaux programmes depuis le 1^{er} décembre 2009, le prix de revient inclut également les frais financiers conformément à la norme IAS 23 « Coûts d'emprunts ».

L'ensemble des dépenses de publicité, y compris celles qui sont directement rattachables aux programmes immobiliers, sont comptabilisées en charges de période.

La norme IAS 2 prévoit l'incorporation en stock de frais fixes indirects dans la mesure où ces frais sont clairement identifiables

et affectables. Ces frais doivent être incorporés aux stocks à l'aide de méthodes systématiques et rationnelles appliquées de façon cohérente et permanente à tous les coûts ayant des caractéristiques similaires.

Les frais fixes indirects (salaires, charges sociales et autres charges) relatifs aux départements fonciers, techniques et administration générale qui sont essentiellement composés de frais de développement, de suivi de travaux, de gestion de projet, de gestion après-vente devraient, pour la partie directement affectable aux programmes immobiliers et engagée postérieurement à la signature de la promesse d'achat du terrain, être incorporés aux stocks.

Le groupe n'ayant pas mis en place les outils de gestion permettant d'identifier et d'évaluer ces coûts selon les critères des normes IFRS, il comptabilise en charges ces coûts fixes indirects.

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.

NOTE 1.11. CLIENTS ET COMPTES RATTACHÉS

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 des 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.

Les créances clients sont évaluées à leur valeur nominale, sous déduction des dépréciations constituées lorsque la valeur de réalisation des créances exigibles est inférieure à la valeur comptable.

NOTE 1.12. TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE

La trésorerie et équivalents de trésorerie sont constitués des disponibilités et dépôts à vue et des équivalents de trésorerie au sens de la norme IAS 7 : il s'agit des placements à court terme, généralement moins de trois mois, aisément convertibles en un montant connu de liquidités, non soumis à des risques significatifs de variation de valeur et libellés en euros (essentiellement SICAV et Fonds Commun de Placement monétaires et certificats de dépôt).

À chaque arrêté, les placements à court terme sont valorisés à leur juste valeur et la différence éventuelle est portée en résultat.

NOTE 1.13. PAIEMENTS D'AVANCE

Les paiements d'avance concernent essentiellement les loyers et autres frais d'entretien.

NOTE 1.14. ACTIONS PROPRES

Les achats d'actions propres sont enregistrés en diminution des capitaux propres sur la base de leur coût d'acquisition. Lors de la cession d'actions propres, les gains et pertes sont inscrits dans les réserves consolidées pour leurs montants nets d'impôt.

NOTE 1.15. PAIEMENTS EN ACTIONS

Conformément à la norme IFRS 2 « Paiement fondé sur des actions », les options d'achat et de souscription d'action, les offres réservées aux salariés et les attributions d'actions gratuites portant sur des actions Kaufman & Broad accordées aux salariés et aux mandataires sociaux du groupe sont évaluées à la date d'octroi.

Le groupe valorise l'avantage accordé aux salariés à la juste valeur à la date d'attribution des droits. La valeur des options d'achat et de souscription d'actions et des actions gratuites est notamment fonction du prix d'exercice et de la durée de vie de l'option, du prix actuel des actions sous-jacentes, de la volatilité attendue du prix de l'action, des dividendes attendus sur les actions, de la probabilité d'exercice de l'option et du taux d'intérêt sans risque pour la durée de vie de l'option. Cette valeur est enregistrée dans les charges administratives linéairement entre la date d'attribution et la date d'exercice des options ou de disponibilité des actions avec une contrepartie directe en capitaux propres.

NOTE 1.16. PROVISIONS NON COURANTES

Conformément à la norme IAS 37 « Provisions, passifs éventuels et actifs éventuels » des provisions sont comptabilisées lorsque, à la clôture de l'exercice, il existe une obligation du groupe à l'égard d'un tiers résultant d'un événement passé dont le règlement devrait se traduire pour l'entreprise par une sortie de ressources représentatives d'avantages économiques.

Cette sortie de ressources peut, le cas échéant, être actualisée.

Cette obligation peut être d'ordre légal, réglementaire ou contractuel. Elle peut également découler de pratiques du groupe ou d'engagements publics ayant créé une attente légitime des tiers concernés sur le fait que le groupe assumera certaines responsabilités.

L'estimation du montant figurant en provisions correspond à la sortie de ressources que le groupe devra probablement supporter pour éteindre son obligation. Si aucune évaluation fiable de ce montant ne peut être réalisée, aucune provision n'est comptabilisée ; il s'agit d'un passif éventuel.

Les passifs éventuels correspondent à des obligations potentielles résultant d'événements passés dont l'existence ne sera confirmée que par la survenance d'événements futurs incertains qui ne sont pas totalement sous le contrôle de l'entreprise ou des obligations actuelles résultant d'événements passés, mais qui ne sont pas comptabilisées car soit il n'est pas probable qu'une sortie de ressources représentatives d'avantages économiques sera nécessaire pour éteindre l'obligation, soit le montant de l'obligation ne peut être évalué avec une fiabilité suffisante. Ils font l'objet d'une information en note 28.3.

Les provisions non courantes incluent pour l'essentiel :

- une provision pour risques vis à vis de certains associés ;
- une provision pour charges de restructuration ;
- les provisions pour autres risques commerciaux et juridiques ;
- et les avantages au personnel.

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 en conformité avec la norme IAS 19.

L'évaluation de cette provision est faite par un expert indépendant.

La méthode actuarielle utilisée correspond à la méthode des unités de crédits projetées décrite dans la norme IAS 19. Cette méthode consiste à évaluer, pour chaque salarié, le montant de l'indemnité correspondant au salaire projeté en fin de carrière, et aux droits appliqués à l'ancienneté acquise à la date de l'évaluation. Le montant de l'indemnité, ainsi évaluée, est actualisé et probabilisé avec la table de mortalité et la table de rotation du personnel.

Les écarts actuariels sont intégralement et directement comptabilisés en capitaux propres au cours de la période dans laquelle ils surviennent.

NOTE 1.17. PASSIFS FINANCIERS

Les passifs financiers sont classés en deux catégories et comprennent :

- les emprunts au coût amorti ;
- des passifs financiers comptabilisés à la juste valeur par le compte de résultat.

Emprunts et passifs financiers courants et non courants

Les emprunts et autres passifs financiers sont constitués essentiellement des lignes syndiquées. Ils sont évalués initialement à la juste valeur puis au coût amorti, calculé à l'aide du Taux d'Intérêt Effectif (TIE).

Les frais de transaction qui sont directement attribuables à l'acquisition ou à l'émission d'un passif financier viennent en diminution de ce passif financier. Ces frais sont ensuite amortis actuariellement sur la durée de vie du passif selon la méthode du TIE.

Le taux d'intérêt effectif est le taux qui actualise le flux attendu des sorties de trésorerie futures jusqu'à l'échéance ou jusqu'à la date la plus proche de re-fixation du prix au taux de marché à la valeur nette comptable actuelle du passif financier. Ce calcul inclut l'intégralité des commissions payées ou reçues entre les parties au contrat.

La fraction à moins d'un an des dettes financières est présentée en passif courant.

Fournisseurs et autres dettes

En raison de leur caractère à court terme, les valeurs comptables retenues dans les comptes consolidés sont des estimations raisonnables de leur valeur de marché.

Instruments financiers dérivés

Le groupe Kaufman & Broad est exposé au risque de marché, notamment en ce qui concerne le risque de taux d'intérêt. Pour y faire face le groupe a recours à un certain nombre d'instruments financiers dérivés.

Les instruments dérivés sont évalués à leur juste valeur au bilan. La variation de juste valeur des instruments dérivés est enregistrée en contrepartie du compte de résultat, sauf dans les cas de couverture tel qu'indiqué ci-dessous.

Instruments de couverture de flux de trésorerie

Le groupe utilise uniquement des instruments de couverture de flux futurs de trésorerie :

- la couverture de flux de trésorerie, consiste en une couverture de l'exposition aux variations de flux de trésorerie qui sont attribuables à un risque particulier associé à un actif ou passif

comptabilisé ou à une transaction prévue (par exemple les flux d'intérêts de la dette à taux variable) et qui affecterait le résultat net présenté ;

- la partie efficace de la variation de juste valeur de l'instrument de couverture est enregistrée directement en contrepartie des capitaux propres. La variation de valeur de la part inefficace de l'instrument de couverture est comptabilisée quant à elle en résultat. Les montants enregistrés en capitaux propres sont repris au compte de résultat symétriquement au mode de comptabilisation des éléments couverts.

NOTE 1.18. JUSTE VALEUR DES INSTRUMENTS FINANCIERS

Les évaluations à la juste valeur sont détaillées par niveau selon la hiérarchie de juste valeur suivante :

- l'instrument est coté sur un marché actif (niveau 1) ;
- l'évaluation fait appel à des techniques de valorisation s'appuyant sur des données observables, directement (prix) ou indirectement (dérivés du prix) (niveau 2) ;
- au moins une composante significative de la juste valeur s'appuie sur des données non observables (niveau 3).

La juste valeur des instruments financiers négociés sur des marchés actifs est basée sur les cotations au jour de clôture du bilan. Un marché est considéré comme actif si les cotations sont aisément et régulièrement disponibles d'une Bourse, de négociants, de courtiers, d'un évaluateur ou d'une agence de réglementation et que ces cotations sont basées sur des transactions régulières. Ces instruments sont classés en niveau 1.

La juste valeur des instruments financiers qui ne sont pas cotés sur un marché actif (par exemple, les dérivés de gré à gré) est déterminée à l'aide de techniques d'évaluation. Ces différentes méthodes maximisent l'utilisation de données de marché observables, si disponibles, et se fondent peu sur les estimations propres du groupe. Si tous les éléments requis au calcul de la juste valeur de l'instrument sont observables, cet instrument est classé en niveau 2.

Si un ou plusieurs des principaux éléments de calcul ne sont pas basés sur des données de marché observables, l'instrument est classé en niveau 3.

NOTE 1.19. IMPÔTS DIFFÉRÉS

Conformément à la norme IAS 12 « Impôts sur le résultat », des impôts différés sont constatés sur toutes les différences temporelles entre les valeurs comptables des actifs et des passifs et leurs bases fiscales, ainsi que sur les déficits fiscaux, selon la méthode du report variable. Les actifs d'impôts différés ne sont comptabilisés que lorsque leur recouvrement est probable.

La norme IAS 12 requiert notamment de comptabiliser des impôts différés passifs relatifs à l'ensemble des immobilisations incorporelles reconnues lors de regroupement d'entreprises (marques,...).

Conformément à la norme IAS 12, les actifs et passifs d'impôts différés ne sont pas actualisés.

Le groupe ne constate pas de charge d'impôt relative à la part du résultat attribuée aux détenteurs de participations ne donnant pas le contrôle dans les sociétés transparentes compte tenu de leur statut fiscal.

Les principaux impacts sur l'impôt différé sont :

- l'application de la méthode de l'avancement dans la détermination de la marge sur opérations ;
- l'élimination des prestations internes ;
- la déductibilité fiscale de certains *goodwills* ;
- les différences temporelles sur provisions pour risques et charges ;
- la société reconnaît ses actifs d'impôt lorsqu'ils sont recouvrables soit au moyen des politiques fiscales, soit du fait des perspectives de résultat.

NOTE 1.20. ÉTAT DU RÉSULTAT GLOBAL CONSOLIDÉ

Comme le permet la norme IAS 1 « Présentation des états financiers », le groupe Kaufman & Broad présente le compte de résultat par fonction. Le groupe a appliqué la recommandation du CNC 2009-R-03 du 8 juillet 2009 pour la présentation du compte de résultat.

La mise en évidence du coût des ventes permet de présenter la marge brute, sous-total intermédiaire défini par le groupe Kaufman & Broad conformément au § 83 d'IAS 1.

Le résultat opérationnel correspond au résultat net avant prise en compte :

- des produits financiers ;
- des charges financières ;
- des impôts courants et différés ;
- de la quote-part de résultat des entreprises associées ;
- du résultat des activités faisant l'objet d'un abandon ou détenues en vue de la vente.

Reconnaissance du chiffre d'affaires

Le groupe commercialise toutes ses opérations de promotion sous le régime de la Vente en État Futur d'Achèvement (VEFA).

À 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 est effectuée conformément à la norme IAS 18 « Produits des activités ordinaires » et selon les modalités de la norme IAS 11 « Contrats de construction » en matière d'avancement, c'est-à-dire 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.

Le chiffre d'affaires et la marge sont comptabilisés au fur et à mesure de l'avancement des travaux sur la base des prévisions effectuées par programme et 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.

Les prévisions utilisées ont été intégralement réexaminées en fin d'exercice et prennent en compte, au mieux de la connaissance

de la Direction, les évolutions attendues sur les prix de vente, la commercialisation et les coûts.

Le résultat net est attribué aux propriétaires de la société mère et aux participations ne donnant pas le contrôle même si cela se traduit par un solde déficitaire pour les participations ne donnant pas le contrôle.

Les participations ne donnant pas le contrôle comprennent l'ensemble des produits et charges revenant aux minoritaires des sociétés détenues en partenariat et consolidées par Intégration Globale.

NOTE 1.21. RÉSULTAT PAR ACTION

Le groupe présente un résultat par action de base et un résultat par action dilué.

Le résultat de base par action est calculé en divisant le résultat net de l'exercice attribuable aux actionnaires du groupe par le nombre moyen d'actions ordinaires en circulation au cours de l'exercice.

Le résultat dilué par action est calculé selon la méthode du rachat d'action. Il est calculé à partir du résultat net attribuable aux actionnaires du groupe, corrigé du coût financier des instruments dilutifs, nets de l'effet d'impôt correspondant.

Le nombre d'actions retenu pour le calcul du résultat dilué tient compte de la conversion en actions ordinaires des instruments dilutifs en circulation à la clôture de la période.

Afin d'assurer la comparabilité des résultats par action présentés, les nombres moyens pondérés d'actions en circulation de l'exercice et également des exercices antérieurs sont ajustés en cas d'augmentation de capital effectuée à un cours inférieur au cours de marché.

Les actions d'autocontrôle portées en diminution des capitaux propres consolidés ne sont pas prises en compte dans le calcul des résultats par action.

NOTE 1.22. ÉTAT DES FLUX DE TRÉSORERIE

Le tableau des Flux de Trésorerie est présenté selon IAS 7 et la recommandation CNC 2009-R-03.

La trésorerie du groupe, dont la variation est analysée dans le tableau des flux, est définie comme étant le solde net des rubriques du bilan ci-après :

- trésorerie et équivalents de trésorerie ;
- facilités de crédit ;
- intérêts courus sur la trésorerie.

NOTE 1.23. ENGAGEMENTS HORS BILAN

La synthèse des obligations contractuelles et engagements commerciaux du groupe figure en note 28.

NOTE 1.24. INDICATEURS FINANCIERS

Définition des principaux indicateurs financiers.

NOTE 1.24.1. MARGE BRUTE

Cet indicateur est la différence entre le chiffre d'affaires et le coût des ventes. Le taux de marge brute est le ratio « marge/chiffre d'affaires ».

NOTE 1.24.2. EBITDA

Cet indicateur est égal au résultat net corrigé des dotations nettes aux amortissements et aux provisions, de l'impôt sur les sociétés, du coût de l'endettement financier net, des autres charges financières, des éventuelles pertes de valeur, des charges et produits non courants, du résultat des sociétés mises en équivalence et des autres charges calculées.

NOTE 1.24.3. CASH FLOW LIBRE ET CAPACITÉ D'AUTOFINANCEMENT

Le *cash flow* libre est égal à la capacité d'autofinancement diminuée des investissements nets d'exploitation de l'exercice.

La capacité d'autofinancement après coût de l'endettement financier et impôt est égale au résultat net consolidé retraité de la quote-part dans le résultat des entreprises associées, co-entreprises et résultat des activités en cours de cession et des produits et charges calculés.

NOTE 1.24.4. ENDETTEMENT FINANCIER

Voir note 25.

NOTE 2 PÉRIMÈTRE DE CONSOLIDATION

Les comptes consolidés du groupe Kaufman & Broad au 30 novembre 2011 regroupent les comptes de 366 sociétés, dont 295 sociétés consolidées selon la méthode de l'Intégration Globale, et 71 sociétés suivant la méthode de la Mise En Équivalence.

Les principales sociétés commerciales du groupe sont les suivantes :

Raison sociale	Structure juridique	Capital	% contrôle groupe	Mode de consolidation ^(a)
Kaufman & Broad Financement	SNC	3 040 500	100,00 %	IG
Kaufman & Broad Homes	SAS	2 247 403	100,00 %	IG
Kaufman & Broad maisons individuelles	SNC	152 449	100,00 %	IG
Kaufman & Broad Développement	SAS	152 449	100,00 %	IG
Kaufman & Broad Development ^(b)	SA	61 500	100,00 %	IG
Kaufman & Broad Europe ^(b)	SA	266 440 548	100,00 %	IG
Kaufman & Broad Nantes	SARL	100 000	100,00 %	IG
Kaufman & Broad Rénovation	SAS	160 000	100,00 %	IG
GIE Kaufman & Broad	GIE	-	100,00 %	IG
Kaufman & Broad Immo	SNC	1 000	100,00 %	IG
SMCI Développement SAS	SAS	762 245	100,00 %	IG
Asa Immo	SA	50 000	100,00 %	IG
Kaufman & Broad Méditerranée	SARL	100 000	100,00 %	IG
Kaufman & Broad Normandie	SARL	100 000	100,00 %	IG
Kaufman & Broad Savoie	SARL	100 000	100,00 %	IG
Kaufman & Broad Rhône-Alpes	SARL	1 300 000	100,00 %	IG
Kaufman & Broad Pyrénées-Atlantiques	SARL	100 000	100,00 %	IG
Kaufman & Broad Provence	SARL	100 000	100,00 %	IG
Kaufman & Broad Midi-Pyrénées	SARL	2 858 910	100,00 %	IG
Kaufman & Broad Aquitaine	SARL	100 000	100,00 %	IG
Kaufman & Broad Languedoc-Roussillon	SARL	100 000	100,00 %	IG
Show Room	SNC	457 347	100,00 %	IG
Kaufman & Broad Côte d'Azur	SARL	100 000	100,00 %	IG
Park Promotion	SNC	15 245	100,00 %	IG
Kaufman & Broad Participations	SAS	205 280	100,00 %	IG
Kaufman & Broad Promotion 1	SNC	1 000	100,00 %	IG
Kaufman & Broad Promotion 2	SNC	1 000	100,00 %	IG
Kaufman & Broad Promotion 3	SNC	1 000	100,00 %	IG
Kaufman & Broad Promotion 4	SNC	1 000	100,00 %	IG
Kaufman & Broad Promotion 5	SNC	1 000	100,00 %	IG
Kaufman & Broad Promotion 6	SNC	1 000	100,00 %	IG
Kaufman & Broad Promotion 7	SNC	1 000	100,00 %	IG
Kaufman & Broad Promotion 8	SNC	1 000	100,00 %	IG
Kaufman & Broad Promotion 9	SNC	1 000	100,00 %	IG
Euro Immobilier	SARL	150 000	100,00 %	IG
Résidence Bernard Teillaud	SARL	840 000	100,00 %	IG
Immobilière ACTO	SARL	661 800	100,00 %	IG
Foncière JLG Avantis	SARL	20 000	50,00 %	MEE
Profipar	SARL	7 622	25,00 %	MEE
Lotisseurs et Cie	SARL	7 622	25,00 %	MEE
SM2I	SARL	1 000 000	100,00 %	IG

(a) IG = Intégration Globale, MEE = Mise En Équivalence.

(b) Sociétés immatriculées en Belgique.

Les principales Sociétés Civiles Immobilières (SCI), Sociétés Civiles de Construction-Vente (SCCV), ou Sociétés en Nom Collectif (SNC), structures *ad hoc* portant chacune un programme immobilier dont le chiffre d'affaires à l'avancement a excédé 1 million d'euros en 2011 sont listées ci-dessous.

Raison sociale	Structure juridique	Capital	% contrôle groupe	Mode de consolidation ^(a)
Paris XVI - 63 R.Boissière	SNC	1 000	100,00 %	IG
Marseille 9 ^e - bd de la fabrique	SCI	1 000	51,00 %	IG
Marseille 14 ^e - 41 Chemin de Four	SCI	1 000	100,00 %	IG
Hambury Palace	SCI	1 525	100,00 %	IG
Marseille 4 ^e - Rue Chape	SCI	1 000	50,10 %	IG
118/118 bis rue Jean Jaurès	SCI	1 524	100,00 %	IG
Campus Canebière	SCI	1 000	95,00 %	IG
La Garenne Colombes Voltaire Sartoris	SNC	1 002 820	100,00 %	IG
Bagnolet Francisco Ferrer	SCI	1 000	100,00 %	IG
Nogent sur Marne - 10 Bd de Strasbourg	SCI	1 000	75,00 %	IG
So Nice	SNC	75 000	100,00 %	IG
Antibes Quatre Chemins	SCI	1 000	51,00 %	IG
L'Albatros	SCI	1 000	60,00 %	IG
Paris - 142 avenue Paul Vaillant Couturier	SCI	1 000	100,00 %	IG
Saint Sébastien - Portes Nantes	EURL	7 623	100,00 %	IG
SCI Osny William Thornley	SCI	1 000	100,00 %	IG
St Pierre du Perray Les patios du lac	SCI	1 000	100,00 %	IG
Pole Hélios	SCCV	1 000	40,00 %	IG
Croissy Sur Seine	SCCV	1 000	51,00 %	IG
Castelnau 1044 avenue de l'Europe	SCCV	1 000	100,00 %	IG
Bleu Royal	SCI	1 000	99,00 %	IG
36 avenue Jean Jaurès	SCI	1 875	80,00 %	IG
Carré Brun	SCI	2 000	51,00 %	IG
L'Avant Scène	SCI	2 650 000	50,94 %	IG
Les Terrasses de la Chartreuse	SCI	1 500	51,00 %	IG
Villa Rosa	SCI	2 000	51,00 %	IG
Résidence Galia	SNC	1 000	100,00 %	IG
Pénitents blancs	SNC	1 000	100,00 %	IG
Les Mélusines	SNC	1 000	100,00 %	IG
Franconville - 3 ^e Avenue	SCI	1 000	100,00 %	IG
RT Pyrénées 2000	SNC	1 000	100,00 %	IG
Jardins du Prieure	SNC	1 000	100,00 %	IG
Residence Ilot J	SCI	1 000	70,00 %	IG
Résidence Croix du sud	SCI	1 000	51,00 %	IG
Résidence Charles Lindbergh	SCI	1 000	51,00 %	IG
Les Florilèges	SCI	1 000	100,00 %	IG
Les Portes de Bruges	SNC	1 600	100,00 %	IG
Domaine de la Pinède	SCI	1 000	100,00 %	IG
Le Domaine de Marquisat	SNC	1 000	100,00 %	IG
Domaine des Pyrénées	SCI	1 000	100,00 %	IG
Nîmes - ZAC du domaine d'Escattes	SCI	1 000	51,00 %	IG
Résidence Latecoere	SCI	1 000	70,00 %	IG
Jean Mermoz C et D	SCI	1 000	70,00 %	IG
Résidence Basseri	SCI	1 000	100,00 %	IG

(a) IG = Intégration Globale, MEE = Mise En Équivalence.

(b) Sociétés immatriculées en Belgique.

NOTE 3. INFORMATIONS SECTORIELLES

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

Le suivi interne (*reporting* interne et organisation du groupe) a amené à considérer dès le 1^{er} décembre 2010 une nouvelle décomposition des secteurs opérationnels. L'objectif de ce découpage est de permettre de présenter un niveau d'agrégation plus pertinent

avec les marchés dans lesquels évoluent les agences du groupe et/ou représentatifs des principaux marchés du logement neuf en France. Les données de l'exercice 2010 sont également présentées selon cette nouvelle décomposition.

Cette nouvelle décomposition est sans incidence sur le résultat des tests des *goodwills* à fin novembre 2011.

NOTE 3.1. RÉSULTAT PAR SECTEURS OPÉRATIONNELS

Au 30 novembre 2011 <i>(en milliers d'euros)</i>	Île-de-France	Ouest	Sud-Ouest	Sud-Est
Chiffre d'affaires	378 739	47 413	218 677	251 364
Marge brute	77 999	10 512	44 101	47 404
Charges commerciales	-9 022	-1 581	-3 729	-7 677
Charges administratives	-10 496	-2 461	-8 044	-7 373
Charges techniques et service après-vente	-6 529	-866	-1 872	-3 603
Autres charges	-7 083	-479	-2 111	-4 567
Autres produits	157	15	177	134
Réallocation quote-part de refacturation siège	-7 384	-2 028	-6 594	-5 860
Résultat opérationnel courant	37 643	3 112	21 928	18 458
Autres charges et produits non courants	312	-	628	683
Résultat opérationnel	37 955	3 112	22 556	19 141
Coût de l'endettement financier net et autres charges / produits fin.	8 070	926	128	654
Réallocation coût de l'endettement financier net	-4 479	-986	-3 239	-3 380
Résultat des entreprises intégrées avant impôts	41 546	3 052	19 445	16 415
Impôt sur les résultats	-15 028	-1 276	-5 945	-5 002
Quote-part dans les résultats des entreprises associées et co-entreprises	360	212	48	35
Résultat net de l'ensemble consolidé	26 878	1 988	13 548	11 448
<i>Part du groupe</i>	<i>26 337</i>	<i>1 928</i>	<i>9 672</i>	<i>7 805</i>
<i>Participations ne donnant pas le contrôle</i>	<i>541</i>	<i>60</i>	<i>3 876</i>	<i>3 644</i>

Au 30 novembre 2011 <i>(en milliers d'euros)</i>	Rhône-Alpes	Autres Régions	Siège	Total
Chiffre d'affaires	105 353	42 711	-	1 044 256
Marge brute	22 481	299	-	202 795
Charges commerciales	-2 352	-607	-2 407	-27 375
Charges administratives	-3 649	-1 559	-28 504	-62 086
Charges techniques et service après-vente	-1 107	-949	-708	-15 634
Autres charges	-1 434	480	5 168	-10 026
Autres produits	188	9	714	1 395
Réallocation quote-part de refacturation siège	-3 056	-814	25 737	-
Résultat opérationnel courant	11 071	- 3 141	-	89 069
Autres charges et produits non courants	327	-513	-654	782
Résultat opérationnel	11 398	- 3 654	- 654	89 851
Coût de l'endettement financier net et autres charges / produits fin.	1 347	-1 677	-14 055	-4 607
Réallocation coût de l'endettement financier net	-1 620	-352	14 055	-
Résultat des entreprises intégrées avant impôts	11 125	- 5 683	- 654	85 244
Impôt sur les résultats	-3 575	1 895	223	-28 709
Quote-part dans les résultats des entreprises associées et co-entreprises	293	-	8	955
Résultat net de l'ensemble consolidé	7 843	- 3 788	- 423	57 490
<i>Part du groupe</i>	<i>5 984</i>	<i>- 3 786</i>	<i>- 423</i>	<i>47 513</i>
<i>Participations ne donnant pas le contrôle</i>	<i>1 859</i>	<i>- 2</i>	<i>-</i>	<i>9 977</i>

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

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

Au 30 novembre 2010 <i>(en milliers d'euros)</i>	Île-de-France	Ouest	Sud-Ouest	Sud-Est
Chiffre d'affaires	336 543	42 234	205 619	236 215
Marge brute	71 986	8 794	38 103	30 827
Charges commerciales	- 7 673	- 966	- 2 906	- 6 408
Charges administratives	- 9 451	- 1 864	- 6 525	- 7 134
Charges techniques et service après-vente	- 6 211	- 648	- 1 631	- 3 113
Autres charges	- 3 805	- 1 195	- 2 441	- 3 068
Autres produits	75	286	142	306
Réallocation quote-part de refacturation siège	- 6 706	- 1 600	- 5 418	- 5 863
Résultat opérationnel courant	38 215	2 807	19 324	5 547
Autres charges et produits non courants	2 964	-	518	75
Résultat opérationnel	41 179	2 807	19 842	5 622
Coût de l'endettement financier net et autres charges / produits fin.	4 903	478	- 245	- 2 210
Réallocation coût de l'endettement financier net	- 10 473	- 2 044	- 7 248	- 8 015
Résultat des entreprises intégrées avant impôts	35 609	1 241	12 349	- 4 603
Impôt sur les résultats	- 10 937	- 332	- 1 468	2 335
Quote-part dans les résultats des entreprises associées et co-entreprises/rés. activités en vue vente	517	23	- 408	90
Résultat net de l'ensemble consolidé	25 189	932	10 473	- 2 178
<i>Part du groupe</i>	<i>21 728</i>	<i>808</i>	<i>3 421</i>	<i>- 3 755</i>
<i>Participations ne donnant pas le contrôle</i>	<i>3 461</i>	<i>124</i>	<i>7 052</i>	<i>1 577</i>

Au 30 novembre 2010 <i>(en milliers d'euros)</i>	Rhône-Alpes	Autres Régions	Siège	Total
Chiffre d'affaires	72 378	42 589	125	935 702
Marge brute	14 818	- 1 237	125	163 414
Charges commerciales	- 2 363	- 574	- 1 761	- 22 651
Charges administratives	- 3 714	- 1 909	- 26 922	- 57 518
Charges techniques et service après-vente	- 944	- 1 251	- 572	- 14 370
Autres charges	- 800	1 409	6 057	- 3 844
Autres produits	80	47	720	1 656
Réallocation quote-part de refacturation siège	- 2 016	- 875	22 479	-
Résultat opérationnel courant	5 061	- 4 390	126	66 687
Autres charges et produits non courants	11	514	49	4 130
Résultat opérationnel	5 072	- 3 876	175	70 817
Coût de l'endettement financier net et autres charges / produits fin.	574	- 1 737	- 31 866	- 30 103
Réallocation coût de l'endettement financier net	- 2 938	- 1 149	31 866	-
Résultat des entreprises intégrées avant impôts	2 708	- 6 762	175	40 714
Impôt sur les résultats	- 287	2 363	281	- 8 045
Quote-part dans les résultats des entreprises associées et co-entreprises/rés. activités en vue vente	402	-	- 991	- 367
Résultat net de l'ensemble consolidé	2 823	- 4 399	- 535	32 302
<i>Part du groupe</i>	<i>799</i>	<i>- 4 400</i>	<i>- 535</i>	<i>18 063</i>
<i>Participations ne donnant pas le contrôle</i>	<i>2 024</i>	<i>1</i>	<i>-</i>	<i>14 239</i>

NOTE 3.2. DÉCOMPOSITION PAR SECTEURS OPÉRATIONNELS DES STOCKS

<i>(en milliers d'euros)</i>	30 novembre 2011	30 novembre 2010
Île-de-France	57 945	45 746
Ouest	12 824	16 880
Sud-Ouest	62 520	80 378
Sud-Est	84 888	76 860
Rhône-Alpes	14 630	18 032
Autres	2 749	8 249
Siège	-	-
Total des stocks	235 556	246 145

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

4.1.3. État du résultat global**NOTE 4. CHIFFRE D'AFFAIRES ET MARGE BRUTE**

<i>(en milliers d'euros)</i>	30 novembre 2011		30 novembre 2010	
	Chiffre d'affaires	Marge brute	Chiffre d'affaires	Marge brute
Total Appartements	925 282	182 961	791 937	139 347
Total Maisons individuelles en village	58 148	7 040	126 037	19 369
Total Logements	983 430	190 001	917 974	158 716
Immobilier d'entreprise	48 901	9 901	3 052	634
Terrains & honoraires	7 642	1 974	8 790	2 886
Showroom	4 282	919	5 886	1 177
Total chiffre d'affaires et marge brute	1 044 255	202 795	935 702	163 413

Le groupe ne fournit pas de prestations de services autres que celles réalisées dans le cadre de contrat de maîtrise d'œuvre déléguée et il n'existe pas d'échanges de biens ou de services significatifs au 30 novembre 2011.

NOTE 5. CHARGES COMMERCIALES

<i>(en milliers d'euros)</i>	30 novembre 2011	30 novembre 2010
Salaires et charges sociales	7 008	6 139
Frais de publicité et coût des zones modèles	18 627	14 215
Loyers et charges locatives	21	326
Honoraires	28	35
Intérim	402	464
Frais de recrutement	16	47
Frais de véhicules - Voyages et déplacements	627	709
Téléphone - EDF - Petit entretien	36	38
Impôts et taxes	567	617
Autres charges	42	61
Total des charges commerciales	27 375	22 651

Les charges commerciales s'élèvent à 27,4 millions d'euros en 2011 contre 22,7 millions d'euros en 2010. Cette augmentation de 20,9 % provient essentiellement des dépenses de publicité liées à l'augmentation du nombre de programmes de logements commercialisés sur la période.

NOTE 6. CHARGES ADMINISTRATIVES

<i>(en milliers d'euros)</i>	30 novembre 2011	30 novembre 2010
Salaires et charges sociales	35 762	32 166
Loyers et charges locatives	5 744	4 715
Honoraires	4 876	6 603
Frais de communication financière	298	297
Impôts et taxes	6 199	3 812
Frais de recrutement	316	518
Intérim	446	568
Assurances	73	384
Internet	308	476
Frais téléphone - EDF - Entretien	2 450	2 412
Frais de véhicules - Voyages et déplacements	2 270	1 982
Informatique	1 588	1 559
Autres charges	1 756	2 027
Total des charges administratives	62 086	57 519

Les charges administratives s'élèvent à 62,1 millions d'euros en 2011, contre 57,5 millions d'euros en 2010, soit une augmentation de 7,9 %, principalement imputable à l'augmentation du poste salaires et charges sociales de 3,6 millions d'euros liée à la hausse des effectifs et à l'augmentation des impôts et taxes

liées à l'augmentation de l'activité et aux conséquences sur la CVAE (Contribution sur la Valeur Ajoutée des Entreprises) de la comptabilisation du chiffre d'affaires à l'avancement dans les comptes sociaux des principales filiales du groupe, à compter de l'exercice 2011.

NOTE 7. CHARGES TECHNIQUES ET SERVICE APRÈS VENTE

<i>(en milliers d'euros)</i>	30 novembre 2011	30 novembre 2010
Salaires et charges sociales	13 593	12 579
Honoraires	75	10
Frais de recrutement	152	60
Intérim	212	309
Frais de véhicules - Voyages et déplacements	1 229	1 079
Téléphone - EDF - Petit entretien	63	56
Impôts et taxes	288	232
Autres charges	22	45
Total des charges techniques et SAV	15 634	14 370

Les charges techniques et service après-vente s'élèvent à 15,6 millions d'euros en 2011 contre 14,4 millions d'euros en 2010, soit une augmentation de 8,8 %, principalement imputable à l'augmentation du poste salaires et charges sociales, liée à la hausse des effectifs.

NOTE 8. AUTRES CHARGES ET AUTRES PRODUITS

<i>(en milliers d'euros)</i>	30 novembre 2011	30 novembre 2010
Honoraires	65	298
Frais bancaires	1 496	1 006
Charges sur projets abandonnés	3 789	1 346
Dotations aux amortissements et provisions, nettes de reprises	2 366	- 92
Autres charges	2 310	1 284
Total des autres charges	10 026	3 842
Ventes de services	- 1 395	- 1 656
Total des autres produits	- 1 395	- 1 656

Les autres charges augmentent de 6,2 millions d'euros par rapport à 2010. Cette hausse s'explique essentiellement par la variation des provisions, à l'augmentation des charges liées aux projets abandonnés et à une augmentation du poste autres charges provenant essentiellement de condamnations consécutives à des litiges vis à vis de fournisseurs.

En 2010, le poste dotation aux provisions, nettes de reprises intégrait des reprises significatives de provisions pour dépréciation de stock et pour perte à terminaison du fait de l'avancement des programmes et de la constatation de ces impacts dans la marge brute.

Les charges liées aux projets abandonnés s'élèvent à 3,8 millions d'euros en 2011 contre 1,3 million d'euros en 2010. Cette augmentation reflète les décisions liées à certaines opérations suite aux recours engagés contre les permis de construire ou à des résultats de commercialisation non satisfaisants.

La totalité de la dotation aux amortissements est enregistrée en autres charges et produits et se décompose comme suit :

(en milliers d'euros)	30 novembre 2011	30 novembre 2010
Dotations aux immobilisations incorporelles	1 228	1 644
Dotations aux immobilisations corporelles	1 522	1 972
Total dotations aux amortissements	2 750	3 616

NOTE 9. AUTRES CHARGES ET AUTRES PRODUITS NON COURANTS

(en milliers d'euros)	30 novembre 2011	30 novembre 2010
Produits sur projets abandonnés ^(b)	668	645
Reprises provisions pour dépréciation des terrains ^(a)	-	3 477
Reprise provision liée au Plan de Sauvegarde de l'Emploi	995	84
Risque sur litige associé	71	-
VNC des immobilisations sorties	-	113
Total des autres produits non courants	1 734	4 319
Charges sur projets abandonnés ^(b)	- 93	-
Dotation provisions pour dépréciation des terrains ^(a)	- 779	-
VNC des immobilisations sorties	- 80	-
Risque sur litige associé	-	- 189
Total des autres charges non courantes	- 952	- 189

(a) Le groupe a acquis des terrains au cours des précédents exercices dont il a estimé, au 30 novembre 2009, que la cession était plus probable que le développement. Dans ces conditions, une provision de 5,1 millions d'euros avait été constituée pour ramener la valorisation de ces terrains à leur valeur de marché. Dans la continuité du plan de réorganisation intervenu en 2008, ces éléments avaient été classés dans les « Autres charges non courantes ». Sur l'exercice 2010, suite à l'évolution favorable des conditions de marché et après avoir réétudié le montage des opérations immobilières, le groupe a décidé de lancer en commercialisation des projets sur certains des terrains précédemment dépréciés. La provision pour dépréciation a alors été immédiatement reprise entraînant une reprise nette de 3,5 millions d'euros sur l'exercice 2010. La provision pour dépréciation a été augmentée de 0,8 million d'euros sur 2011 pour l'un de ces terrains préalablement à sa cession.

(b) Il s'agit de reprises sur des provisions au titre de projets abandonnés enregistrées en 2008 et 2009 dans le poste « Autres charges non courantes ». Les charges liées à des projets abandonnés depuis l'exercice 2010 sont enregistrées en « Autres charges courantes » (voir note 8).

NOTE 10. FRAIS DE PERSONNEL

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

(en milliers d'euros)	30 novembre 2011	30 novembre 2010
Effectif moyen (équivalent temps plein)	714	633
Salaires et charges sociales	58 118	52 567
Dont Traitement et salaires ^(a)	38 457	35 761
Dont : abondement	732	546
actions gratuites ^(b)	1 077	1 064
Charges sociales ^(c)	19 661	16 806
Total des frais de personnel	58 118	52 567

(a) Les informations détaillées relatives aux engagements du groupe en matière d'indemnités de départ à la retraite se trouvent en note 24.1.

(b) Les informations détaillées relatives aux paiements en actions se trouvent en note 23.

(c) Le montant des charges comptabilisées au titre des régimes de retraite s'élève à 5,0 millions d'euros sur l'exercice 2011 à comparer à 4,4 millions d'euros sur l'exercice 2010.

NOTE 11. COÛT DE L'ENDETTEMENT FINANCIER NET

Coût de l'endettement financier net

(en milliers d'euros)	30 novembre 2011	30 novembre 2010
Charges financières	15 141	31 136
Produits financiers	- 3 619	- 1 407
Coût de l'endettement financier net	11 522	29 729

Les charges financières se détaillent comme suit :

<i>(en milliers d'euros)</i>	30 novembre 2011	30 novembre 2010
Charges d'intérêts sur lignes de crédit syndiqué	14 776	14 767
Charges d'intérêts sur <i>swaps</i> et étalement de la soulte de résiliation	3 879	15 345
Charges d'étalement des frais de mise en place des lignes syndiquées	2 180	2 372
Capitalisation des frais financiers	- 6 626	- 2 208
Autres	932	860
Charges financières	15 141	31 136

Les charges d'intérêts sur les lignes de crédit syndiqué sont dues à l'utilisation des lignes du crédit syndiqué à hauteur de 339,9 millions d'euros en moyenne sur l'année 2011 contre 390,3 millions d'euros sur l'année 2010.

Les charges financières incluent par le biais du taux effectif global l'amortissement des frais de mise en place du crédit syndiqué pour un montant de 2,2 millions d'euros.

Le taux effectif global de la dette prenant en compte l'amortissement global des frais d'émission encourus soit 2,2 millions d'euros en 2011 et les couvertures est de 6,21 % contre 6,98 % en 2010. Hors l'étalement de la soulte de résiliation, le taux effectif global s'est élevé à 4,66 % contre 4,93 % en 2010.

Les produits de trésorerie se détaillent comme suit :

<i>(en milliers d'euros)</i>	30 novembre 2011	30 novembre 2010
Plus-value de cession sur SICAV monétaires et certificats dépôts	- 2 314	- 391
Autres produits de trésorerie	- 1 305	- 1 016
Produits financiers	- 3 619	- 1 407

Les autres produits de trésorerie sont constitués essentiellement des intérêts sur un prêt consenti à Seniors Santé en 2010 à hauteur de 0,7 million d'euros et de pénalités de retard facturés aux acquéreurs à hauteur de 0,5 million d'euros.

NOTE 12. AUTRES CHARGES ET PRODUITS FINANCIERS

Autres charges financières

<i>(en milliers d'euros)</i>	30 novembre 2011	30 novembre 2010
Charge d'étalement des frais de mise en place lignes syndiquées	2 344	-
Commission de négociation	100	-
Résultat de cession Seniors Santé	-	374
Total autres charges financières	2 444	374

Autres produits financiers

<i>(en milliers d'euros)</i>	30 novembre 2011	30 novembre 2010
Produit financier relatif au remboursement anticipé des lignes Senior B et C	- 3 756	-
Produit financier lié à la renonciation à l'utilisation d'une quote-part de la ligne RCF	- 5 603	-
Total autres produits financiers	- 9 359	-

Suite au remboursement anticipé des lignes Senior B et C et à l'abandon du droit au tirage d'une partie de la ligne RCF intervenus en 2011 (cf. note 4.1.1 faits significatifs de la période) et tenant compte du remboursement partiel prévu sur 2012, un complément d'amortissement des frais de mise en place

portant sur les lignes Senior B et Senior C a été enregistré en « Autres charges financières » pour 2,3 millions d'euros et des produits financiers à hauteur de 9,4 millions d'euros ont été enregistrés au 30 novembre 2011.

NOTE 13. IMPÔTS SUR LES RÉSULTATS**NOTE 13.1. DÉCOMPOSITION DE LA CHARGE D'IMPÔT**

Au 30 novembre 2011, le groupe dégage une charge détaillée comme suit :

<i>(en milliers d'euros)</i>	30 novembre 2011	30 novembre 2010
Impôt courant charge/(produit)	- 646	- 1 465
Provision pour risque fiscal	3 710	357
Impôt différé	25 645	9 153
Total des impôts sur les résultats charges/(produits)	28 709	8 045

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

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

NOTE 13.2. PREUVE D'IMPÔT

Les impôts différés sont calculés sur la base des taux d'imposition soit à 34,43 % pour 2011 et les années suivantes.

Le rapprochement entre l'impôt théorique calculé sur la base du taux légal d'imposition en France et la charge d'impôt effective est le suivant :

<i>(en milliers d'euros)</i>	30 novembre 2011	30 novembre 2010
Résultat des entreprises intégrées avant impôt	85 244	40 714
Taux d'impôt en vigueur	34,40 %	34,4 %
Impôt théorique charge/(produit)	29 324	14 018
Impôt quote-part dans les résultats des entreprises associées	329	217
Extourne de l'impôt sur les participations ne donnant pas le contrôle	- 3 435	- 4 902
Provision pour risque fiscal	3 635	357
Effet des différences permanentes	- 1 144	- 1 645
Charge d'impôt groupe charge/(produit)	28 709	8 045

Les différences permanentes sont essentiellement liées aux économies fiscales consommées dont bénéficie le groupe sur sa filiale belge pour - 2,9 millions d'euros en 2011 contre - 3,9 millions d'euros en 2010, à une diminution des économies fiscales constatées au titre des années antérieures que le groupe estime ne pas pouvoir utiliser à hauteur de 4,2 millions d'euros, à l'économie d'impôt liée à la moins-value court terme constatée lors de la cession de titres de filiales à hauteur de - 3,8 millions d'euros, aux charges d'intérêts de sous-capitalisation des filiales pour 1,0 million (1,5 million d'euros en 2010) et aux autres charges à caractère non déductible.

La quote-part dans le résultat des entreprises associées est présentée avant impôt au compte de résultat compte tenu de leur caractère fiscalement transparent. La charge d'impôt correspondante est incluse dans la charge d'impôt du groupe. Par ailleurs, la charge d'impôt du groupe ne comprend pas l'impôt sur la quote-part des détenteurs de participations ne donnant pas le contrôle, les filiales concernées étant également transparentes fiscalement. Les éléments bilantiels relatifs à l'impôt sont décrits en note 20.

NOTE 13.3. DÉCOMPOSITION DE L'IMPÔT ENREGISTRÉ DIRECTEMENT DANS LES CAPITAUX PROPRES

<i>(en milliers d'euros)</i>	30 novembre 2011	30 novembre 2010
Écart actuariel sur IDR	156	201
Instruments de couverture (impôt différé)	- 991	- 2 544
Impôt enregistré directement dans les capitaux propres	- 835	- 2 343

NOTE 14. RÉSULTAT NET ET RÉSULTAT DILUÉ PAR ACTION*(en milliers d'euros)*

	30 novembre 2011	30 novembre 2010
Résultat net part du groupe	47 513	18 063
Moyenne du nombre d'actions en circulation	21 381 864	21 332 939
Ajustement pour effet dilutif des attributions d'actions	-	-
Résultat par action	2,22 €	0,85 €
Résultat dilué par action	2,22 €	0,85 €

Les instruments émis par le groupe qui pourraient avoir un effet dilutif dans le futur sont les bons de souscription d'actions émis le 3 décembre 2007 restant exerçables (424 526 actions) et les stocks options du plan n°3 tranche 1 (36 100 options, net des options caduques) mis en place sur l'exercice 2006.

Compte tenu de leur prix d'exercice, ces instruments n'ont pas d'incidence sur le calcul du résultat dilué par action au 30 novembre 2011.

4.1.4. État de la situation financière - Actif**NOTE 15. GOODWILLS**

Les principaux *goodwills* des sociétés consolidées par Unité Génératrice de Trésorerie (UGT) s'analysent de la façon suivante :

(valeur nette en milliers d'euros)

	30 novembre 2011	30 novembre 2010
Île-de-France	8 346	8 346
Kaufman & Broad Sud-Ouest	47 287	47 287
Résidence Bernard Teillaud	12 878	12 878
Total <i>goodwills</i>	68 511	68 511

L'évolution de la valeur nette des *goodwills* s'analyse de la façon suivante :

(en milliers d'euros)

	30 novembre 2011	30 novembre 2010
Solde en début de période	68 511	68 511
Perte de valeur	-	-
Solde en fin de période	68 511	68 511

Les *goodwills* ont fait l'objet de tests de perte de valeur conformément aux principes décrits à la note 1.8. Ils ont permis de conclure à l'absence de dépréciation au 30 novembre 2011. La valeur recouvrable retenue a été basée sur la valeur d'utilité.

Le taux d'actualisation retenu pour déterminer la valeur d'utilité au 30 novembre 2011 s'établit à 6,79 % (6,87 % au 30 novembre 2010). Le groupe ne retient qu'un seul taux d'actualisation car les secteurs géographiques et les secteurs d'activité n'ont pas de caractéristiques spécifiques qui pourraient influencer sur le taux d'actualisation. Ce taux est calculé sur la base du coût moyen des capitaux employés et intègre une prime de risque. La diminution du taux d'actualisation au 30 novembre 2011 par rapport à celui utilisé au 30 novembre 2010 résulte de la diminution de la dette du groupe.

Le groupe a utilisé les prévisions établies en fin d'exercice sur la période 2012 - 2016 et utilise un taux de croissance à l'infini de 0,5 %.

Les tests de recouvrabilité des actifs sont effectués pour chaque UGT et prennent en compte les *goodwills* qui ont été alloués lors des différentes acquisitions et les actifs à durée de vie déterminée (actifs corporels et Besoin en Fonds de Roulement net). La marque Kaufman & Broad dont la valeur nette au bilan s'élève à 80,4 millions d'euros (voir note 16.1) n'est pas affectée aux UGT du groupe et son test de dépréciation est réalisé au niveau du groupe selon la méthode des flux de trésorerie actualisés.

Des tests de sensibilité ont été menés sur les principaux éléments à savoir : la hausse du taux d'actualisation (50 points de base), la baisse du taux de croissance à long terme (50 points de base) et l'augmentation du taux de BFR (5 points de base). Aucun changement raisonnable possible d'hypothèses clés ne conduirait à déprécier les actifs non courants.

NOTE 16. IMMOBILISATIONS INCORPORELLES ET CORPORELLES**NOTE 16.1. IMMOBILISATIONS INCORPORELLES NETTES***(en milliers d'euros)*

	30 novembre 2011			30 novembre 2010
	Valeur brute	Amortissements cumulés	Valeur nette	Valeur nette
Marque Kaufman & Broad	80 422	-	80 422	80 422
Autres immobilisations incorporelles	7 354	- 4 766	2 588	1 888
Total immobilisations incorporelles	87 776	- 4 766	83 010	82 310

L'évolution de la valeur nette des immobilisations incorporelles s'analyse de la façon suivante :

(en milliers d'euros)

	30 novembre 2011	30 novembre 2010
Solde en début de période	82 310	81 988
Acquisitions d'immobilisations incorporelles	731	1 407
Complément sur écart d'acquisition Euro Immobilier	-	559
Cession et mises au rebut et variation de périmètre	1 197	- 65
Dotation aux amortissements	- 1 228	- 1 579
Solde en fin de période	83 010	82 310

Les acquisitions d'immobilisations incorporelles et la dotation aux amortissements ne portent que sur les logiciels informatiques.

NOTE 16.2. IMMOBILISATIONS CORPORELLES NETTES*(en milliers d'euros)*

	30 novembre 2011			30 novembre 2010
	Valeur brute	Amortissements cumulés	Valeur nette	Valeur nette
Terrains	144	-	144	149
Constructions	1 114	- 915	199	231
Installations techniques	1	- 1	-	-
Autre immobilisations corporelles	12 667	- 7 938	4 729	4 380
En cours	811	-	811	1 228
Total immobilisations corporelles nettes	-	-	5 883	5 988
dont contrat de location-financement (amorti sur 3 ans)	-	-	23	293

Les autres immobilisations corporelles intègrent les agencements et mobilier de bureau du siège social et des différentes agences du groupe. Les contrats de location-financement correspondent principalement à du matériel informatique.

L'évolution de la valeur nette des immobilisations corporelles s'analyse de la façon suivante :

(en milliers d'euros)

	30 novembre 2011	30 novembre 2010
Solde en début de période	5 988	5 930
Acquisitions d'immobilisations corporelles	4 134	2 101
Cessions et mises au rebut et variation de périmètre	- 2 717	- 71
Dotations aux amortissements	- 1 522	- 1 972
Solde en fin de période	5 883	5 988

NOTE 17. ACTIFS FINANCIERS NON COURANTS*(en milliers d'euros)*

	30 novembre 2011	30 novembre 2010
Entreprises associées et co-entreprises	3 473	5 359
Prêts à long terme	-	11 875
Dépôts et cautionnements	2 551	803
Actifs financiers non courants	6 024	18 037

En 2010, le poste « Prêts à long terme » était principalement constitué de la part à plus d'un an, soit 11 286 milliers d'euros du solde du prêt de 17,4 millions d'euros accordé à Seniors Santé lors

de la cession de cette participation en 2010. Le solde de ce prêt est constaté en actif financier courant au 30 novembre 2011 (voir note 19).

NOTE 17.1. ENTREPRISES ASSOCIÉES ET CO-ENTREPRISES

Les entreprises associées et co-entreprises au 30 novembre 2011 se décomposent principalement comme suit :

(en milliers d'euros)

	Fraction du capital détenu	Quote-part capitaux propres entreprises associées et co-entreprises ^(a)	Compte courant	Contribution à la situation financière consolidée
SCI Hameaux de la Butit	50 %	1	180	179
Antony 87-91 div leclerc	50 %	107	309	416
SCI Passage de Melun	35 %	- 543	344	- 199
SCI Rue de Richelieu	45 %	99	56	155
SCI Grand Parc	40 %	-	-	-
SCI Elodia	50 %	-	-	-
SCI Terrasse du Parc	50 %	- 174	297	123
SAS JLG Aménageur	50 %	- 145	1 643	1 498
SAS Saint Exupéry	50 %	- 873	41	- 832
SCI Gonesse	43 %	70	1 033	1 103
SCI Belle Brise	50 %	- 3	74	71
SCI St Malo Athéna	40 %	328	-	328
Autres sociétés	-	- 400	1 031	631
Entreprises associées et co-entreprises		- 1 533	5 008	3 473

La quote-part du résultat de l'exercice 2011 des entreprises associées et co-entreprises présentes dans le périmètre de consolidation au 30 novembre 2011 représentant 955 milliers d'euros est incluse dans les capitaux propres ci-dessus.

L'évolution de la valeur des entreprises associées et co-entreprises s'analyse de la façon suivante :

(en milliers d'euros)

	30 novembre 2011	30 novembre 2010
Solde en début de période	5 359	4 270
Variation des comptes courants et autres	- 2 841	- 680
Variation de périmètre (SM2I)	-	1 136
Quote-part du résultat net	955	633
Solde en fin de période	3 473	5 359

NOTE 18. STOCKS*(en milliers d'euros)*

	30 novembre 2011			30 novembre 2010		
	Brut	Dépréciation	Net	Brut	Dépréciation	Net
Nouveaux projets	17 882	- 559	17 323	14 057	- 328	13 729
Programmes en cours	220 878	- 2 645	218 233	237 678	- 5 261	232 417
Total stocks	238 760	- 3 204	235 556	251 735	- 5 589	246 146

La variation de la dépréciation se décompose comme suit :

(en milliers d'euros)

	30 nov. 2010	Dotations	Reprises	30 nov. 2011
Nouveaux projets	328	231	-	559
Programmes en cours	5 261	1 030	- 3 646	2 645
Total stocks	5 589	1 261	- 3 646	3 204

Les stocks bruts de programmes en cours ont diminué de 16,8 millions d'euros sur l'année en lien avec le bon écoulement des nouveaux programmes et au déstockage des programmes plus anciens. Les stocks de dépenses de nouveaux projets sont en hausse de 3,8 millions d'euros, suite aux développements de nouvelles opérations.

Les reprises de provisions pour dépréciation comptabilisées correspondent essentiellement aux réductions de provisions pour perte à terminaison sur les opérations conçues en 2007 au fur et à mesure de leur avancement.

NOTE 19. CLIENTS ET AUTRES CRÉANCES

(en milliers d'euros)

		30 novembre 2011			30 novembre 2010		
	Note	Brut	Dépréciation	Net	Brut	Dépréciation	Net
Créances clients	(19.1)	307 423	- 1 750	305 673	205 306	- 1 981	203 325
État - TVA	(19.2)	117 189	-	117 189	102 467	-	102 467
État - Impôt courant	(20)	36 971	-	36 971	33 846	-	33 846
Avances et acomptes		629	-	629	645	-	645
Comptes courants d'associés	(19.3)	10 644	-	10 644	10 971	-	10 971
Autres créances financières	(19.4)	11 535	-	11 535	6 189	-	6 189
Créances notaires		7 712	-	7 712	38 774	-	38 774
Autres		8 856	- 3 770	5 086	9 870	- 3 247	6 623
Paievements d'avance		805	-	805	718	-	718
Total		501 764	- 5 520	496 244	408 786	- 5 228	403 558

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

(en milliers d'euros)

		Variation des dépréciations			
		30 nov. 2010	Dotations	Reprises	30 nov. 2011
Créances clients		1 981	270	- 501	1 750
Autres créances		3 247	745	- 222	3 770
Total		5 228	1 015	- 723	5 520

Au cours de l'exercice il n'y a pas eu de dotations ou de reprises de provisions significatives concernant les créances clients et les autres créances.

NOTE 19.1. CRÉANCES CLIENTS

La différence entre les créances clients nettes de 305,7 millions d'euros et l'encours des appels de fonds de 52,4 millions d'euros (après dépréciation), soit 253,3 millions d'euros, correspond au décalage entre les appels de fonds contractuels et le chiffre d'affaires reconnu au titre de l'avancement des programmes. Les créances correspondant à ce décalage sont enregistrées hors taxes.

Le notaire rédacteur de l'acte étant, en règle générale, tenu de s'assurer au moment de la signature que le financement de

la vente est assuré, les provisions pour dépréciation des créances clients sont peu fréquentes.

Les créances au-delà de 90 jours comprennent essentiellement des retards de règlement sur des appels de fonds de lots non encore livrés aux acquéreurs. Les créances sur lesquelles le groupe considère qu'il existe un risque de non recouvrabilité sont provisionnées à hauteur de 1,8 million d'euros.

Les conditions habituelles de règlement des appels de fonds sont à réception de ceux-ci. Au 30 novembre 2011, la ventilation des appels de fonds par ancienneté est la suivante :

de 0 à 30 jours	43,6 millions d'euros
de 30 à 60 jours	1,3 million d'euros
de 60 à 90 jours	1,9 million d'euros
au-delà de 90 jours	5,6 millions d'euros
Total des appels de fonds	52,4 millions d'euros

NOTE 19.2. ÉTAT – TVA

Le poste TVA intègre au 30 novembre 2011 la TVA déductible sur les factures fournisseurs enregistrées à hauteur de 41,7 millions (21,8 millions d'euros en 2010), la TVA constatée sur les factures non parvenues liées à la constatation des coûts à l'avancement des programmes à hauteur de 45,7 millions d'euros (39,1 millions d'euros en 2010) et les crédits de TVA à hauteur de 29,8 millions d'euros (41,6 millions d'euros en 2010).

NOTE 19.3. COMPTES COURANTS D'ASSOCIÉS

Ce poste reflète la quote-part de perte affectée aux associés minoritaires et non réglée au 30 novembre 2011 sur les opérations

consolidées en Intégration Globale. Une provision a été constituée à hauteur de 10,1 millions d'euros afin de couvrir le risque lié aux associés défallants (voir note 24.2).

NOTE 19.4. AUTRES CRÉANCES FINANCIÈRES

Le poste « Autres créances financières » représente la part à moins d'un an sur le prêt accordé à la société Seniors Santé. La part à moins d'un an au 30 novembre 2010 soit 6,2 millions d'euros a été remboursée au cours de l'exercice 2011. L'échéance de remboursement prévue au 31 décembre 2011 de 6,3 millions d'euros a été reportée et réglée sur janvier 2012.

NOTE 20. IMPÔTS COURANTS ET IMPÔTS DIFFÉRÉS

(en milliers d'euros)

	30 novembre 2011	30 novembre 2010
État impôt courant	36 971	33 846
Impôts différés passif	- 35 205	- 8 857
Impôts différés actif	-	-
Solde en fin de période	1 766	24 989

La dégradation du marché de l'immobilier depuis 2008 a entraîné une diminution significative de la marge et de la part du résultat lié à l'avancement entraînant un résultat de l'intégration fiscale du groupe déficitaire en 2009 et 2010. Conformément aux recommandations de l'administration fiscale, le traitement fiscal en charge de période des frais de publicité et des honoraires de commercialisation a entraîné un déficit fiscal en 2011. Compte-tenu de la loi de finances 2011, le déficit généré au titre

de l'exercice 2011 ne peut, comme en 2010 et 2009, faire l'objet d'une demande de *carry back* mais est reporté en avant. La créance d'impôt courant à fin 2011 pour 37 millions d'euros intègre essentiellement la demande de *carry back* pour 36,4 millions d'euros au titre de 2009 et 2010 ainsi que des créances liées à des acomptes versés pour 0,6 million d'euros répartis sur plusieurs filiales non incluses dans l'intégration fiscale.

Source d'impôts différés par nature

(en milliers d'euros)

	Base d'impôts différés au 30 novembre 2011	Impôts différés au 30 novembre 2011
Différences de comptabilisation des programmes immobiliers	151 113	- 51 759
Provisions et charges à déductibilité différée	- 15 246	5 249
Marque Kaufman & Broad	35 452	- 12 306
Frais d'émission de dette	6 061	- 2 087
Usufruit déductible fiscalement	24 301	- 8 367
Provisions terrains	- 2 100	723
Swaps de couverture	- 2 483	855
Déficits fiscaux reportables	- 94 743	32 620
Autres	- 386	- 133
Solde en fin de période	101 969	- 35 205

Les impôts différés sont, pour leur majeure partie, relatifs aux différences de comptabilisation des programmes immobiliers entre les comptes fiscaux et les comptes consolidés (nature des coûts incorporés dans les stocks et reconnaissance des produits à l'achèvement dans les comptes fiscaux).

L'évolution des impôts différés est la suivante :

(en milliers d'euros)

	30 novembre 2011	30 novembre 2010
Solde en début de période d'impôts différés actif/(passif)	- 8 857	952
Constatation en résultat (charge)/produit ^(a)	- 25 645	- 9 153
Constatation en capitaux propres	- 835	- 2 343
Autres variations ^(b)	132	1 687
Solde en fin de période d'impôts différés actif/(passif)	- 35 205	- 8 857

(a) Cette charge au 30 novembre 2011 intègre la dépréciation des actifs précédemment constatés à hauteur de 4,2 millions d'euros (voir note 13.2).

(b) Les autres variations correspondent principalement à un reclassement en impôt courant de la période précédente.

NOTE 21. TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE

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

(en milliers d'euros)	30 novembre 2011	30 novembre 2010
Banques et caisses disponibles ^(c)	57 820	81 694
Placements court terme ^(a)	78 190	55 162
Soldes réservataires ^(b)	2 868	3 574
Trésorerie et équivalents de trésorerie	138 878	140 430

(a) Les placements à court terme sont composés de SICAV monétaires et de certificats de dépôts.

(b) Les soldes réservataires s'élèvent à 2,9 millions d'euros au 30 novembre 2011. Ils représentent 5 % de dépôts réalisés par les clients sur un compte bancaire bloqué. Ils seront libérés et donc disponibles lors de la signature notaire.

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

4.1.5. État de la situation financière - Passif**NOTE 22. CAPITAUX PROPRES**

Au 30 novembre 2011, le capital social de Kaufman & Broad s'élève à 5 612 011,08 euros, divisé en 21 584 658 actions ordinaires d'un nominal de 0,26 euro chacune. Au 30 novembre 2011, le nombre moyen pondéré d'actions ordinaires en circulation s'est élevé à 21 381 864 actions.

NOTE 22.1. ACTIONS PROPRES

Au 30 novembre 2011, le groupe détient 278 109 actions propres dont aucune dans le cadre du contrat de liquidité. Au 30 novembre 2010, le groupe détenait 255 096 actions propres dont 4 100 actions dans le cadre du contrat de liquidité.

NOTE 22.2. DIVIDENDES

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

NOTE 22.3. PARTICIPATIONS NE DONNANT PAS LE CONTRÔLE

Au 30 novembre 2011, les participations ne donnant pas le contrôle au bilan pour 8,5 millions d'euros concernent 140 sociétés dont un montant débiteur de 2,6 millions d'euros.

Au 30 novembre 2010, les participations ne donnant pas le contrôle au bilan pour 11,8 millions d'euros concernaient 170 sociétés. Le montant total des participations ne donnant pas le contrôle débitrices s'élevait à 2,8 millions d'euros.

Afin de prendre en compte le risque associé au recouvrement des participations débitrices ne donnant pas le contrôle et des comptes courants débiteurs auprès d'un de ses partenaires dans des opérations de co-promotion, le groupe a constitué sur 2009 une provision de 7,5 millions d'euros (dont 1,1 million d'euros reclassé en 2010 en dépréciation de créances (voir note 19)

couvrant notamment à hauteur de 6,4 millions d'euros les comptes courants débiteurs liées à ce partenaire. Cette provision est maintenue au 30 novembre 2011.

Sur l'exercice 2011, un rachat de part de détenteurs de titres ne donnant pas le contrôle pour 3,5 millions d'euros a été constaté. La différence entre le prix payé et la réduction correspondante des participations ne donnant pas le contrôle a pour contrepartie les capitaux propres part du groupe.

NOTE 23. PAIEMENTS EN ACTION

Conformément aux autorisations des Assemblées Générales des actionnaires d'avril 2006, de décembre 2007 et d'avril 2009 de la société Kaufman & Broad SA, il a été décidé, la mise en place de plans d'attribution d'actions au profit de certains cadres de la société Kaufman & Broad SA et des sociétés qui lui sont liées afin, notamment, de les associer au développement de la société.

Un plan d'options d'achat d'actions mis en place dans le groupe en 2006 est toujours en cours au 30 novembre 2011. Il n'y a pas eu de nouvelle tranche octroyée ni de nouveau plan de *stock-option* mis en place en 2011.

Dans le cadre des plans d'actions gratuites du 13 février 2009 et du 8 juillet 2009, 149 817 actions gratuites ont été définitivement attribuées à l'issue de la période d'acquisition et ont été livrées sur l'exercice 2011.

La propriété des actions attribuées dans le cadre des différents plans d'attribution détaillés ci-dessous est transférée à l'issue de la période d'acquisition, soit après un délai de deux ans suivant la date d'attribution par le Conseil d'Administration.

Par ailleurs, les bénéficiaires de ces plans ne pourront pas transférer par quelque moyen que ce soit la propriété des actions effectivement acquises, avant l'expiration de la période de conservation, soit un délai de deux ans suivant la date d'acquisition desdites actions.

Les principales caractéristiques des plans en cours au 30 novembre 2011 au sein du groupe sont détaillées dans le tableau ci-dessous :

	Stock-options	Actions gratuites	
	Plan 3	Plan 20/01/10	Plan 17/02/11
Date d'autorisation par l'AGE	19/04/2006	09/04/2009	09/04/2009
Date du Conseil d'Administration attribuant les options/actions	19/04/2006	20/01/2010	17/02/2011
Nombre total d'options/actions attribuées	95 500	58 000	36 000
Nombre de bénéficiaires	26	30	14

Type d'instruments	Options de souscription d'actions	Actions gratuites existantes	Actions gratuites existantes
Point de départ d'exercice des options ou de transfert de propriété des actions gratuites	19/04/2008	20/01/2012	17/02/2013
Date d'expiration	19/04/2016	-	-
Impossibilité de céder les options jusqu'au	19/04/2010	20/01/2014	17/02/2015
Prix d'exercice	44,23 €	-	-
Options en circulation en début d'exercice	59 600	-	-
Options attribuées sur l'exercice	-	-	-
Options auxquelles il a été renoncé sur l'exercice	-	-	-
Options exercées sur l'exercice	-	-	-
Options expirées/actions devenues caduques	23 500	3 000	-
Options en circulation au 30 novembre 2011	36 100	-	-
Options exerçables/actions en cours au 30 novembre 2011	36 100	55 000	36 000

Les plans d'attribution d'actions gratuites ont généré une charge sur l'exercice de 1,1 million d'euros avant impôt, détaillée comme suit, comptabilisée en contrepartie des capitaux propres.

(en milliers d'euros)

	Plan 13/02/09	Plan 08/07/09	Plan 20/01/10	Plan 17/02/11	Total
Valorisation initiale	266	1 565	902	762	3 495
Charge de l'exercice	22	330	427	297	1 077

AUTORISATION DE L'ASSEMBLÉE GÉNÉRALE DU 9 AVRIL 2009 ET PLAN D'ACTIONS GRATUITES DU 20 JANVIER 2010 ET DU 17 FÉVRIER 2011

Dans le cadre de l'autorisation de l'Assemblée Générale Extraordinaire du 9 avril 2009 portant sur un plan de 220 000 actions gratuites au profit de certains dirigeants et salariés de la société Kaufman & Broad

SA et des sociétés qui lui sont liées, le Conseil d'Administration du 20 janvier 2010 a attribué 58 000 actions gratuites et le Conseil d'Administration du 17 février 2011 a attribué 36 000 actions.

	Plan d'actions gratuites (20 janvier 2010)	Plan d'actions gratuites (17 février 2011)
Date de l'Assemblée Générale Extraordinaire autorisant les plans d'options	09 avril 2009	09 avril 2009
Nombre d'actions gratuites pouvant être attribuées	220 000	162 000
Date du Conseil d'Administration attribuant des actions	20 janvier 2010	17 février 2011
Nombre de bénéficiaires	30	14
Types d'actions	Existantes	Existantes
Nombre d'actions gratuites attribuées	58 000	36 000
Cours d'exercice	0	0
Cours le jour de l'attribution	16,81 €	22,89 €
Date d'acquisition	20 janvier 2012	17 février 2013
Date de disponibilité	20 janvier 2014	17 février 2015
Juste valeur initiale du plan	901 508 €	762 249 €
Données entrées dans le modèle :		Modèle Binomial
- prix d'exercice	0	0
- dépréciation d'illiquidité des titres (% du prix à terme)	1 %	1 %
- dividendes attendus (en % de la capitalisation)	0 %	0 %
- taux d'intérêt sans risque (taux de marché)	1,70 %	2,00 %
- taux de prêt/emprunt des titres	0,50 %	0,50 %
- taux d'actualisation du prix à terme	Euribor + 300 bps	Euribor + 300 bps
- taux de turnover	0 %	0 %

NOTE 24. PROVISIONS

Les provisions s'analysent de la façon suivante :

(en milliers d'euros)

	Notes	30 nov. 2010	Dotations	Reprises utilisées	Reprises non utilisées	30 nov. 2011
Provisions pour indemnités de fin de carrière	(24.1)	1 600	488	-	-	2 088
Provisions pour risques associés	(24.2)	10 084	983	- 194	- 651	10 222
Provisions pour risque fiscal	(24.3)	1 282	3 258	- 514	-	4 026
Provisions pour restructuration	(24.4)	1 480	923	- 377	- 1 721	305
Provisions pour charges	-	283	-	- 45	- 218	20
Provisions pour risques sociaux	(24.4)	1 150	1 960	- 444	- 229	2 437
Provisions pour autres risques	(24.5)	5 083	2 874	- 1 556	- 1 075	5 326
Provisions		20 962	10 486	- 3 130	- 3 894	24 424

NOTE 24.1. PROVISIONS POUR INDEMNITÉS DE FIN CARRIÈRE

Les hypothèses retenues pour le calcul des indemnités de fin de carrière sont les suivantes :

- taux d'actualisation : taux des obligations « Corporate » de catégorie « AA » (valeur déterminée par l'indice IBOXX) de 4,75 % ;
- taux moyen de progression des salaires : 3,00 % ;
- taux d'inflation : 2,00 % ;
- âge de départ en retraite de 62 ans pour toutes les catégories de personnel ;
- taux de *turnover* annuel : 10,00 %.

Le taux d'actualisation retenu par la société en fonction des conditions de marché s'appuie sur des obligations de durée semblable à la durée estimée des obligations au titre des avantages au personnel.

Il n'y a pas d'actifs de couverture sur les plans d'indemnités de fin de carrière.

Cette provision intègre les charges sociales que la société devrait régler si elle impose la mise à la retraite des salariés conformément à la législation sociale en vigueur.

Le tableau ci-dessous présente le détail des composantes de la charge de l'exercice au titre des indemnités de fin de carrière :

(en milliers d'euros)

	30 novembre 2011	30 novembre 2010
Coûts des services rendus au cours de l'exercice ^(a)	73	46
Coût financier ^(b)	48	47
Charge comptabilisée dans le compte de résultat	121	93

(a) Le coût des services rendus au cours de l'exercice a été comptabilisé en « Salaires et charges sociales ».

(b) Le coût financier est enregistré dans le poste « Coût de l'endettement financier net ».

L'évolution de la provision est la suivante :

(en milliers d'euros)

	30 novembre 2011	30 novembre 2010
Passif net à l'ouverture	1 600	1 098
Coût de l'exercice	121	93
Prestations versées	- 86	- 177
Écarts actuariels (comptabilisés en capitaux propres)	453	586
Passif net à la clôture	2 088	1 600

Le montant total des écarts actuariels (pertes) au 30 novembre 2011 s'élève à 547 milliers d'euros (1 063 milliers d'euros au 30 novembre 2010).

Le passif net évoluerait au 30 novembre 2011 à 2 032 milliers d'euros avec un taux d'actualisation de 5,25 % et à 2 149 milliers d'euros avec un taux d'actualisation de 4,25 %.

L'historique de l'engagement des pertes et gains actuariels générés se décline comme suit :

(en milliers d'euros)

	30 nov. 2011	30 nov. 2010	30 nov. 2009	30 nov. 2008
Engagement	2 088	1 600	1 098	2 503
Actifs financiers	-	-	-	-
Couverture financière	2 088	1 600	1 098	2 503
Pertes et (gains) actuariels générés sur l'engagement	453	586	- 390	- 515

NOTE 24.2. PROVISIONS POUR RISQUES ASSOCIÉS

Cette provision de 10,2 millions d'euros couvre le risque lié aux associés défaillants, intégrant à hauteur de 6,4 millions d'euros le risque concernant un partenaire suite à un contentieux (voir note 22.3).

NOTE 24.3. PROVISIONS POUR RISQUE FISCAL

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

NOTE 24.4. PROVISIONS POUR RESTRUCTURATION ET RISQUES SOCIAUX

Une provision pour charges de restructuration avait été constatée dans les comptes au 30 novembre 2008 pour faire face notamment aux engagements de la société vis à vis de ses salariés. Cette provision a été réduite sur l'exercice 2011 à hauteur des dépenses réglées sur la période pour 377 milliers d'euros

et à hauteur d'un montant non utilisé de 1,7 million d'euros suite à la réactualisation des engagements restant vis à vis des salariés. Elle s'élève à 0,3 million d'euros au 30 novembre 2011 reflétant le solde des dépenses restant à régler ainsi que les charges de contentieux sociaux liés au Plan de Sauvegarde de l'Emploi apparus sur l'exercice 2009.

La provision sur les litiges avec les anciens salariés du groupe s'élève à 1,2 million d'euros.

Une provision à hauteur de 1,7 million d'euros couvre les redressements Urssaf notifiés au GIE Kaufman & Broad et portant essentiellement sur les cotisations non versées sur des indemnités de déplacement à hauteur du risque estimé par la société dans la mesure où une partie de la documentation à fournir doit permettre de réduire le montant du redressement.

NOTE 24.5. PROVISIONS POUR AUTRES RISQUES

La provision pour risques commerciaux et juridiques couvre essentiellement les litiges en cours concernant des clients ou des fournisseurs sur des projets livrés pour 5,3 millions d'euros.

NOTE 25. EMPRUNTS ET AUTRES PASSIFS FINANCIERS**NOTE 25.1. ENDETTEMENT FINANCIER BRUT PAR NATURE**

L'endettement financier brut est constitué :

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

(en milliers d'euros)

	30 novembre 2011	30 novembre 2010
Ligne de crédit bancaire syndiquée	305 642	356 474
Autres emprunts	23	307
Facilités de crédit utilisées	533	2 245
Frais d'émission	- 6 061	- 10 585
Juste valeur des dérivés	2 484	3 675
Endettement financier brut	302 621	352 116
- dont non courant	283 284	351 549
- dont courant	19 337	567

Au 30 novembre 2011, le groupe utilise 305,6 millions d'euros de ligne de crédit bancaire syndiquée contre 356,5 millions d'euros au 30 novembre 2010.

- le contrat de Crédit Senior, tel qu'il résulte de l'accord signé par la société et ses prêteurs le 23 janvier 2009 et des avenants signés le 30 juin 2009, le 25 novembre 2009 et le 25 juillet 2011, prévoit notamment :
 - le maintien des lignes B (200 millions) et C (201,5 millions) et de la ligne de crédit *revolving* (175 millions) en l'état : montants, taux d'intérêts et dates de maturité inchangés. L'avenant signé le 25 novembre 2009 prévoyait des remboursements anticipés partiels obligatoires des facilités accordées à la société intervenus sur l'exercice 2010,
 - l'avenant n°6 signé le 25 juillet 2011 prévoyait la possibilité pour la société de procéder au remboursement d'une partie de sa dette à terme au titre du contrat de Crédit Senior à des montants inférieurs à la valeur nominale de ladite dette, cette décote prenant la forme d'abandons de créances consentis par les prêteurs intéressés, selon des termes et conditions spécifiques, notamment que le montant en principal ne pourrait dépasser 70 millions d'euros et que les remboursements devaient intervenir en une ou plusieurs fois d'ici le 29 février 2012 au plus tard. Dans ce cadre des remboursements partiels sont intervenus sur l'exercice 2011,

1.3. l'avenant n°7 signé le 25 juillet 2011 prévoyait la possibilité pour la société d'annuler en tout ou en partie les engagements au titre de la ligne de crédit renouvelable de certains prêteurs souhaitant se retirer de ladite ligne avant son échéance finale, contre paiement par ces prêteurs d'une commission d'annulation selon les termes et conditions spécifiques, notamment que le montant en principal ne pourrait dépasser 75 millions d'euros et que les annulations pourraient être effectuées en une ou plusieurs fois sans aucune limitation et devraient intervenir au plus tard le 29 février 2012. Dans ce cadre une annulation partielle à hauteur de 72,1 millions est intervenue sur l'exercice 2011.

2. l'aménagement des ratios financiers :

- pour les trimestres comptables à compter de mai 2010 jusqu'à l'échéance du contrat en 2016, le groupe est soumis au respect de trois ratios, calculés sur une base consolidée, dont les niveaux ont été redéfinis comme suit :

Ratios	nov. 2011	fév. 2012	mai 2012	août 2012	nov. 2012	nov. 2013	nov. 2014	nov. 2015	mai 2016
Ratio d'endettement	< 6,40	< 6,20	< 5,80	< 5,60	< 5,10	< 3,70	< 3,00	< 2,00	< 1,50
Ratio de couverture des frais financiers nets	> 1,30	> 1,40	> 1,50	> 1,70	> 1,80	> 2,50	> 3,50	> 4,50	> 5,00
Niveau de cash flows minimum (en millions d'euros)	121	122	148	188	212	333	445	545	585

3. la suspension des distributions de dividendes pendant au moins trois exercices : la société ne pourra procéder à aucune distribution de dividendes au cours des exercices s'achevant le 30 novembre 2009, 2010 et 2011 et à compter de l'exercice 2012 ne pourra procéder à des distributions de dividendes que dans la mesure où le Ratio d'Endettement serait égal ou inférieur à 3 ;

4. une limitation aux opérations de croissance externe et notamment aux acquisitions de participation susceptibles d'être réalisées par le groupe avec l'exigence d'obtenir l'accord unanime des prêteurs pour tout financement de ces dernières par voie d'endettement.

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

Détail des covenants au 30 novembre 2011

	Seuil	Novembre 2011
Ratio d'endettement ^(a)	< 6,40	1,85
Ratio de couverture des frais financiers nets	> 1,30	17,59
Niveau de cash flows minimum (en millions d'euros)	121	371,1

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

Les seuils sont respectés au 30 novembre 2011.

NOTE 25.2 PRINCIPAUX RECOURS À L'ENDETTEMENT FINANCIER DU GROUPE

(en milliers d'euros)	Capacité	Utilisation au 30 novembre 2011	Échéance	Taux ^(a)
Senior B	160 420	160 420	in fine 10 juillet 2015	E+ 275 BPS
Senior C	145 222	145 222	in fine 10 juillet 2016	E+ 325 BPS
RCF ^(b)	102 900	-	10 juillet 2014	E+ 238 BPS
Total	408 542	305 642		

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

(b) Revolving credit facility.

NOTE 25.3. ÉCHÉANCIER*(en milliers d'euros)*

	30 nov. 2011	Moins d'un an	Échéancier de 1 à 5 ans	Plus de 5 ans
Ligne de crédit syndiqué ^(a)	305 642	17 975	287 667	-
Facilités de crédit utilisées	533	533	-	-
Autres emprunts	23	18	5	-
Frais d'émission	- 6 061	- 1 673	- 4 388	-
Juste valeur des dérivés	2 484	2 484	-	-
Endettement financier brut	302 621	19 337	283 284	-

(a) Les lignes de crédit bancaire syndiqué mises en place en 2007 sont à échéance pour la ligne RCF (102,9 millions d'euros) le 10 juillet 2014, pour le solde de la ligne Senior B (160,4 millions d'euros) le 10 juillet 2015 et pour le solde de la ligne Senior C (145,2 millions d'euros) le 10 juillet 2016.

NOTE 25.4. VARIATION DE L'ENDETTEMENT FINANCIER BRUT

Endettement financier brut au 30 novembre 2010	352 116
Remboursement emprunts Senior B et C	- 50 832
Variation des autres emprunts	- 284
Variation de juste valeur des instruments dérivés	- 1 191
Étalement des frais d'émission	4 524
Variation des facilités de crédits	- 1 712
Endettement financier brut au 30 novembre 2011	302 621

À la suite de la signature des avenants n°6 et 7 au contrat de Crédit Senior et du double processus d'enchères lancé par la société Kaufman & Broad SA le 26 juillet 2011 en vue du remboursement de manière anticipée d'une partie de sa dette à terme au titre de

son contrat de Crédit Senior (voir faits significatifs de la période), des remboursements sont intervenus à hauteur de 50,3 millions d'euros en août 2011 et à hauteur de 0,5 million d'euros en octobre 2011.

NOTE 25.5. PRINCIPAUX ÉLÉMENTS CONSTITUTIFS DE L'ENDETTEMENT FINANCIER NET

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

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

(en milliers d'euros)

	30 novembre 2011	30 novembre 2010
Endettement financier brut	302 621	352 116
Trésorerie et équivalents de trésorerie ^(a)	138 878	140 430
Endettement financier net	163 743	211 686

(a) Voir note 21.

NOTE 26. PASSIF COURANT*(en milliers d'euros)*

	30 novembre 2011	30 novembre 2010
Autres passifs financiers courants ^(a)	19 337	567
Fournisseurs	409 668	377 292
Autres dettes	103 985	88 939
Produits constatés d'avance	1 357	1 261
Total passif courant	534 347	468 059

(a) Voir note 25.3.

Les « Autres dettes » correspondent essentiellement aux dettes fiscales et sociales à hauteur de 70,5 millions d'euros dont 47,6 millions d'euros de TVA, aux avances et acomptes reçus à hauteur de 19,2 millions d'euros, aux comptes-courants d'associés à hauteur de 14,3 millions d'euros.

4.1.6. Informations complémentaires

NOTE 27. NOTES ANNEXES À L'ÉTAT DES FLUX DE TRÉSORERIE

Les flux de trésorerie générés par l'activité sont composés à hauteur de 99,9 millions d'euros de la capacité d'autofinancement avant coût de l'endettement financier et avant impôt, d'un montant net d'impôts versés de 2,5 millions d'euros et d'une augmentation du BFR de 26,8 millions d'euros.

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

(en milliers d'euros)

	30 nov. 2010	Variation de BFR	Variation de périmètre	Autres variations	30 nov. 2011
Stocks	246 146	- 10 320	-	- 270	235 556
Clients	203 325	102 348	-	-	305 673
Fournisseurs	- 377 292	- 32 580	418	- 214	- 409 668
Autres actifs et passifs d'exploitation	69 998	- 32 626	-	- 649	36 723
Besoin en fonds de roulement d'exploitation (TFT)	142 177	26 822	418	- 1 133	168 284
Impôt courant	33 846	3 125	-	-	36 971
Besoin en fonds de roulement	176 023	29 947	418	- 1 133	205 255

La variation du Besoin en Fonds de Roulement d'exploitation (hors impôts courants) sur l'exercice 2011 est de 26,8 millions d'euros par rapport au 30 novembre 2010. Cette augmentation est due essentiellement à l'augmentation des créances clients liée à la reprise de l'activité commerciale.

Les flux de trésorerie liés aux opérations d'investissement s'élèvent à 4,6 millions d'euros, intégrant :

- les décaissements liés aux acquisitions d'immobilisations corporelles et incorporelles (- 2,9 millions d'euros) ;
- le remboursement du prêt accordé en 2010 à la société Seniors Santé (6,1 millions d'euros) ;
- les acquisitions d'actifs financiers (prêts) (- 1,1 million d'euros) ;
- le flux avec les sociétés mises en équivalence pour 2,8 millions d'euros ;
- le flux lié à la variation de périmètre pour - 0,4 million d'euros.

Les flux de trésorerie liés aux opérations de financement s'élèvent à - 75,0 millions d'euros intégrant :

- le remboursement d'emprunt pour - 50,8 millions d'euros ;
- des intérêts financiers versés pour - 14,4 millions d'euros ;
- des autres produits financiers nets reçus pour 9,3 millions d'euros suite au remboursement anticipé des lignes Senior B et C et à l'abandon du droit au tirage d'une partie de la ligne RCF ;
- les distributions aux minoritaires pour - 13,3 millions d'euros ;
- le rachat d'actions propres pour - 2,4 millions d'euros ;
- le rachat de parts de minoritaires pour - 3,3 millions d'euros.

NOTE 28. ENGAGEMENTS HORS BILAN

Au 30 novembre 2011, la Direction estime, au mieux de sa connaissance actuelle, qu'il n'existe pas d'engagements susceptibles d'avoir un impact significatif sur la situation financière actuelle ou future du groupe Kaufman & Broad, autres que ceux mentionnés dans cette note et dans la note 25.1.

NOTE 28.1. ENGAGEMENTS DONNÉS**Garanties et cautions données**

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

<i>(en milliers d'euros)</i>	30 novembre 2011	30 novembre 2010
Garanties Financières d'Achèvement des travaux ^(a)	215 873	162 897
Garanties loi Hoguet ^(b)	220	220
Indemnités d'immobilisation ^(c)	9 144	9 425
Autres garanties données ^(d)	51 935	75 713
Garanties et cautions données	277 172	248 255

(a) Les Garanties Financières d'Achèvement sont fournies aux clients dans le cadre des ventes en VEFA. Kaufman & Broad demande à un établissement financier, un organisme de caution mutuelle ou une compagnie d'assurance d'émettre une garantie d'achèvement en faveur des clients de Kaufman & Broad. Ces garanties sont établies opération par opération et ont une durée comparable à la durée de réalisation de l'opération.

En contrepartie de ces garanties, Kaufman & Broad accorde généralement à ces établissements financiers ou compagnies d'assurance une promesse hypothécaire et un engagement de non-cession de parts si le programme est porté par une société spécifique.

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

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

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

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

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

Nantissements et sûretés

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

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

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

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

Engagements d'investissements, d'achats et de locations

<i>(en milliers d'euros)</i>	Paiements dus par échéancier				
	30 nov. 2011	Moins d'un an	De 1 à 5 ans	Plus de 5 ans	30 nov. 2010
Engagements de location simple	50 805	5 805	22 668	22 332	21 543
Engagements d'investissement corporels et incorporels	22	18	4	-	293
Total	50 827	5 823	22 672	22 332	21 836

Ce tableau inclut l'engagement consenti par le groupe Kaufman & Broad dans le cadre d'un bail de 9 années pour des bureaux dans une opération immobilière initiée par le groupe à compter de la livraison de l'immeuble prévue pour juin 2014

portant sur des loyers annuels de 3,2 millions d'euros, soit un total de 28,6 millions d'euros. Toutefois, le groupe se réserve le droit de trouver un autre locataire qui mettrait fin à cet engagement.

Engagements relatifs aux locations simples

Le tableau ci-dessous indique, au 30 novembre 2011, les loyers futurs minimaux pour les contrats non résiliables de location simple :

(en milliers d'euros)	30 novembre 2011	30 novembre 2010
2011	-	4 816
2012	5 805	4 895
2013	5 725	4 522
2014	8 535	5 972
2015	4 274	1 338
2016	4 134	-
2017 et au-delà	22 332	-
Total des loyers futurs minimaux	50 805	21 543

La charge de loyers enregistrée au compte de résultat au 30 novembre 2011 au titre des locations simples s'est élevée à 5,7 millions d'euros (5,0 millions d'euros au 30 novembre 2010).

Les contrats de location-financement du groupe font l'objet d'une capitalisation.

NOTE 28.2. ENGAGEMENTS REÇUS

Cautions de travaux reçues

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

(en milliers d'euros)	30 novembre 2011	30 novembre 2010
Cautions de marchés de travaux	81 408	80 603

Lignes de crédit syndiqué non utilisées

(en milliers d'euros)	30 novembre 2011	30 novembre 2010
Ligne RCF non utilisée ^(a)	102 900	175 000

(a) Le montant de cette ligne à échéance juillet 2014 a été réduit sur l'exercice 2011 de 72,1 millions d'euros suite au processus d'enchères lancé par la société (voir note 4.1.1.1).

Nantissements et sûretés

En garantie du montant résiduel au 30 novembre 2011 (11,5 millions d'euros) du prêt accordé à la société Seniors Santé, le groupe Kaufman & Broad bénéficie (i) de délégations de paiement au titre de paiements à effectuer, sous certaines conditions, par la société Korian dans le cadre de l'acquisition par cette dernière de participations dans certaines filiales du groupe Seniors Santé et (ii) de nantissements portant sur plusieurs comptes de titres financiers où sont inscrites des actions de certaines filiales de Seniors Santé.

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

NOTE 28.3. ACTIFS ET PASSIFS ÉVENTUELS

Le litige né en 1996 sur l'opération immobilière Roissy Park dans lequel une filiale de Kaufman & Broad SA est mise en cause pour malfaçons et désordres divers n'a pas connu d'évolution particulière au cours de l'exercice. Aucune provision n'a été enregistrée dans le cadre de cette procédure, dont les sommes actualisées mises en jeu s'élèvent à 6,5 millions d'euros, hors pénalités de retard éventuelles, les recours de Kaufman & Broad apparaissant préservés.

NOTE 29. EXPOSITIONS AUX RISQUES DE MARCHÉ ET INSTRUMENTS FINANCIERS

NOTE 29.1. GESTION DU RISQUE DE TAUX D'INTÉRÊT

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

par des *swaps* de taux d'intérêt. Ces derniers constituent des dérivés couvrant des flux de trésorerie. Ils sont comptabilisés au bilan à leur juste valeur. Kaufman & Broad applique la comptabilité de couverture de flux de trésorerie. Dans le cadre du contrat de Crédit Senior, le groupe s'est également engagé à maintenir des couvertures en place à hauteur de 50 % des emprunts.

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

Le tableau ci-dessous détaille le portefeuille de *swaps* prêteurs Euribor 1 mois emprunteurs à taux fixe au 30 novembre 2011.

Nature	Notionnel (en millions d'euros)	Taux fixe	Échéance	Type	Valeur de marché au 30 novembre 2011 en % du nominal
Swap taux fixe EUR1m	97	1,800 %	30 nov. 2009 - 30 nov. 2012	Couverture	- 0,97 %
Swap taux fixe EUR1m	83	1,800 %	30 nov. 2009 - 30 nov. 2012	Couverture	- 0,97 %
Swap taux fixe EUR1m	70	1,895 %	30 nov. 2009 - 30 nov. 2012	Couverture	- 1,06 %
Total	250				

La juste valeur de ces dérivés est communiquée par une société spécialisée externe au groupe. Elle est déterminée selon une méthode d'évaluation dont les variables incluent seulement des données de marché observables (niveau 2).

La réserve de couverture dans les capitaux propres au 30 novembre 2011 s'élève à - 2 483 milliers d'euros (1 626 milliers d'euros net d'impôts différés).

L'exposition de la dette nette du groupe est de :

Types d'instruments	Variable /fixe	Moins d'un an	De 1 à 5 ans	Plus de 5 ans
Senior B et C	variable	305 642	287 667	-
Facilités de crédit	variable	533	-	-
Passifs financiers		306 175	287 667	-
Banques et caisses disponibles	variable	57 820	-	-
Placements court terme	variable	78 190	-	-
Soldes réservataires	variable	2 868	-	-
Actifs financiers		138 878	-	-
Position nette avant gestion		167 297	287 667	-
Swap		250 000	-	-
Hors bilan		250 000	-	-
Position nette après gestion		- 82 703	287 667	-

Sensibilité des actifs et passifs financiers à l'évolution des taux

Hypothèses : taux d'intérêt de 1,2 %.

Avant effet des couvertures, une variation à la hausse de 0,5 % des taux ou à la baisse de 50 points de base sur les passifs ci-dessus aurait une incidence sur le résultat avant impôt de :

- à la hausse : - 1,5 million d'euros ;
- à la baisse : + 1,5 million d'euros.

Après prise en compte des couvertures, une variation à la hausse de 0,5 % des taux ou à la baisse de 50 points de base sur les passifs ci-dessus, aurait un impact sur le résultat avant impôt de :

- à la hausse : - 281 milliers d'euros ;
- à la baisse : + 281 milliers d'euros.

NOTE 29.2. GESTION DU RISQUE DE CHANGE

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

NOTE 29.3. GESTION DU RISQUE SUR ACTIONS

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

- les valeurs mobilières de placement détenues par Kaufman & Broad sont des SICAV monétaires et certificats de dépôt bénéficiant des meilleures notations et souscrites auprès d'établissements reconnus ;
- les actions propres sont détenues soit pour couvrir les objectifs décrits dans le descriptif du programme de rachat d'actions dont les plans de *stock-options* et d'actions gratuites, soit dans le cadre du contrat de liquidité. L'impact de l'ensemble de ces actions et des fluctuations du cours est décrit dans la note 21.

NOTE 29.4. GESTION DU RISQUE DE CONTREPARTIE

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

Compte tenu de la pluralité des fournisseurs et sous-traitants, leur insolvabilité ne pourrait avoir de conséquences significatives sur l'activité. Le groupe Kaufman & Broad considère que le risque

de contrepartie lié aux comptes clients est très limité par le très grand nombre de clients et par le fait que les ventes sont signées exclusivement devant notaire, le financement de l'acquisition du bien immobilier ayant été, en règle générale, préalablement obtenu.

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

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

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

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

NOTE 29.5. GESTION DU RISQUE DE LIQUIDITÉ

Le tableau suivant indique les obligations contractuelles du groupe en ce qui concerne le paiement des intérêts, le remboursement des dettes financières hors instruments dérivés et les instruments dérivés avec justes valeurs positives et négatives. Les paiements d'intérêts à taux variable ont été calculés sur la base des derniers taux d'intérêts connus avant le 30 novembre 2011.

(en milliers d'euros)

	Valeur comptable 30 nov. 2011	Moins d'un an		De 1 à 5 ans		Plus de 5 ans	
		Intérêts	Rembour- sements	Intérêts	Rembour- sements	Intérêts	Rembour- sements
Emprunts et passifs financiers							
Lignes du crédit syndiqué	305 642	14 239	17 975	50 686	287 667	-	-
Facilités de crédits et autres emprunts	556	28	556	-	-	-	-
Juste valeur des dérivés	-	-	-	-	-	-	-
Total	306 198	14 267	18 531	50 686	287 667	-	-

Les flux d'intérêts sont réglés mensuellement et tiennent compte des *swaps* souscrits en novembre 2010 et qualifiés d'instruments de couverture.

Le détail du crédit syndiqué est exposé dans la note 25.

NOTE 29.6 VALEUR COMPTABLE DES INSTRUMENTS FINANCIERS PAR CATÉGORIES D'IAS 39 ET JUSTE VALEUR

Prêts et créances, actifs financiers disponibles à la vente

Le groupe Kaufman & Broad considère que la valeur au bilan de la trésorerie, des créances clients ainsi que des dettes fournisseurs est la valeur la plus représentative de leur valeur de marché en raison du fort degré de liquidité de ces postes.

Dettes au coût amorti

Les dettes financières non courantes sont à taux variable, le groupe considère que leur juste valeur était proche de leur valeur comptable.

30 novembre 2011

	Valeur comptable	Juste valeur par résultat	Juste valeur par capitaux propres	Actifs disponibles à la vente	Prêts et créances	Dettes au coût amorti
Actifs financiers						
Créances clients	305 673	-	-	-	305 673	-
Trésorerie et équivalents de trésorerie	138 878	138 878	-	-	-	-
État impôt courant	36 971	-	-	-	36 971	-
Autres créances courants	141 260	-	-	-	141 260	-
Autres actifs financiers non courants	2 551	-	-	-	2 551	-
Total actifs financiers	625 333	138 878	-	-	486 455	-
Passifs financiers						
Emprunts et dettes financières	302 621	-	2 484	-	-	300 137
Dettes fournisseurs	409 668	-	-	-	-	409 668
Autres dettes courants	105 342	-	-	-	-	105 342
Total passifs financiers	817 631	-	2 484	-	-	815 147

NOTE 30. GESTION DU RISQUE DE CAPITAL

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

Au 30 novembre 2011, l'endettement financier net s'élève à 163,7 millions d'euros. L'endettement financier net rapporté aux capitaux propres totaux s'élève ainsi à 104 % contre 182 % au 30 novembre 2010.

NOTE 31. TRANSACTIONS AVEC LES PARTIES LIÉES

Les états financiers consolidés comprennent les états financiers de Kaufman & Broad SA et de toutes les filiales énumérées dans la note 2.

Entreprises associées et co-entreprises

Les entreprises associées et co-entreprises sont détaillées dans la note 2.

Les principaux montants en relation avec les entreprises liées sont détaillés ci-après, les autres sociétés consolidées par mise en équivalence étant peu significatives :

Sociétés liées <i>(en milliers d'euros)</i>	Actifs au 30 nov. 2011	Passifs au 30 nov. 2011 ^(a)	Total produits	Total charges
SCI passage de Melun	649	2 201	42	9
SCI Gonesse	2 502	2 338	4 601	4 329
SCCV Athena	2 388	1 988	5 491	5 161
SAS St Exupéry	23 794	25 538	202	351

(a) Passifs hors capitaux propres.

Dirigeants du groupe

Le groupe n'a consenti aucun prêt aux membres des organes d'administration et de direction du groupe au cours des exercices 2010 et 2011.

Termes et conditions des transactions avec les parties liées :

Les ventes et les achats avec les parties liées sont réalisés aux prix de marché. Les soldes en cours à la fin de l'exercice ne sont pas garantis, ne sont pas porteurs d'intérêts et les règlements se

Société mère et entité ayant une influence notable sur le groupe

Le groupe Kaufman & Broad est contrôlé par la société Financière Gaillon 8, elle-même contrôlée essentiellement par Financière Daunou 10.

Il n'y a pas eu de transaction entre le groupe Kaufman & Broad et la société Financière Daunou 10.

Les transactions intervenues entre Kaufman & Broad SA et Financière Gaillon 8 ont été autorisées par le Conseil d'Administration et sont décrites dans les conventions réglementées : il s'agit d'une convention de prestations administrative et comptable mise en place en septembre 2007 et d'une convention de prestations de services mise en place au 1^{er} mars 2008.

Aucune autre entité n'exerce d'influence notable sur le groupe.

font en trésorerie. Il n'y a pas eu de garanties fournies ou reçues pour les créances et les dettes sur les parties liées. Pour les exercices clos le 30 novembre 2010 et 30 novembre 2011, le groupe n'a constitué aucune provision pour créances douteuses relative aux montants dus par les parties liées. Cette évaluation est effectuée lors de chaque exercice en examinant la situation financière des parties liées ainsi que le marché dans lequel elles opèrent.

Rémunération des membres des organes d'administration et de direction

Le tableau ci-dessous présente la rémunération des personnes qui sont à la clôture, ou qui ont été, au cours de l'exercice clos, membres des organes d'administration et de direction du groupe.

(en milliers d'euros)	30 novembre 2011	30 novembre 2010
Avantages court terme hors charges patronales ^(a)	4 118	4 184
Avantages court terme : charges patronales	1 966	2 043
Avantages postérieurs à l'emploi - impact bilan ^(b)	886	376
Autres avantages à long terme ^(c)	NA	NA
Indemnités de fin de contrat	NA	NA
Jetons de présence ^(d)	216	90
Rémunération en actions	-	-
Attribution d'options d'actions (quantité)	-	-
Attribution d'actions gratuites (quantité)	22 000	26 000

(a) Inclut les salaires bruts, rémunérations, primes, intéressement, participation et avantages en nature versés au titre de l'exercice.

Les rémunérations portent sur les membres du Comité de Direction.

(b) Prestations servies au titre d'une indemnité de départ à la retraite.

(c) Autres rémunérations acquises mais dues à long terme.

(d) Il s'agit des rémunérations versées uniquement aux mandataires sociaux non dirigeants.

CONVENTIONS AVEC LES PARTIES LIÉES**Conventions réglementées autorisées ou modifiées depuis la clôture de l'exercice 2010 :****Convention de Crédit Senior**

Le 10 juillet 2007, Kaufman & Broad SA est devenue partie, en qualité d'emprunteur et de caution solidaire, à un contrat de Crédit Senior en langue anglaise intitulé « *Senior Facilities Agreement* » (la convention de Crédit Senior) entre, notamment, Financière Gaillon 8 SAS en qualité d'emprunteur initial et de caution solidaire initiale, Calyon et Merrill Lynch International en qualité d'arrangeurs mandatés, Calyon en qualité d'agent et un ensemble d'établissements financiers. Kaufman & Broad SA est partie à la convention de Crédit Senior en qualité d'Emprunteur (*Borrower*). Au titre de la convention de Crédit Senior, les banques désignées dans ladite Convention ont consenti à Kaufman & Broad SA : (a) une ouverture de crédit à terme B d'un montant maximum de 200 millions d'euros ; (b) une ouverture de crédit à terme C d'un montant maximum de 202 millions d'euros ; (c) une ouverture de crédit de croissance externe (*Capex Acquisition Facility*) d'un montant maximum de 80 millions d'euros et (d) une ouverture de crédit *revolving* (*Revolving Facility*) d'un montant maximum de 200 millions d'euros. Ces deux dernières lignes peuvent également être tirées par certaines filiales de Kaufman & Broad SA. Au titre de la convention de Crédit Senior, Kaufman & Broad SA a consenti un cautionnement solidaire portant sur l'intégralité des engagements des filiales de Kaufman & Broad SA au titre des lignes de Crédit d'Acquisition Capex (*Capex Acquisition Facility*) et Crédit Revolver (*Revolving Facility*), sans pour autant que la société ne soit codébiteur solidaire des débiteurs cautionnés. L'adhésion à la convention de Crédit Senior et le cautionnement solidaire ont été autorisés par le Conseil d'Administration dans sa séance du 10 juillet 2007.

Un protocole d'accord a été signé le 26 décembre 2008 dans les termes et conditions ont été préalablement autorisées par le Conseil d'Administration du 22 décembre 2008.

L'avenant n°2 à la convention de Crédit Senior signé le 23 janvier 2009, prévoit notamment un aménagement des ratios financiers applicables au groupe et la suspension des distributions de dividendes au titre des exercices 2009, 2010 et 2011. Le groupe ne pourra procéder à des distributions de dividendes à compter de l'exercice 2012 que dans la mesure où le Ratio d'Endettement serait égal ou inférieur à 3.

La signature de l'avenant à la convention de Crédit Senior a été autorisée par le Conseil d'Administration du 22 janvier 2009.

Un avenant n°3 au contrat de Crédit Senior a été ensuite signé le 30 juin 2009 pour les besoins des modifications techniques ou de forme nécessaires à la mise en œuvre des aménagements convenus dans le protocole d'accord entre Financière Gaillon 8, actionnaire principal de Kaufman & Broad SA et ses banques, Kaufman & Broad ayant l'engagement de fournir à Financière Gaillon 8 l'ensemble de l'information dont Financière Gaillon 8 peut avoir besoin afin de remplir ses obligations au titre de la documentation financière.

La signature de cet avenant à la convention de Crédit Senior a été autorisée par le Conseil d'Administration du 30 juin 2009.

Un avenant n°4 à cet accord du 23 janvier 2009 signé le 25 novembre 2009 prévoit notamment le remplacement du ratio de couverture des *flows* par des niveaux de *cash flows* minimums ainsi qu'un remboursement anticipé par Kaufman & Broad SA, d'une partie de sa dette au titre du contrat de Crédit Senior en janvier 2010 et, sous certaines conditions, à l'issue de l'arrêté des comptes consolidés au 31 août 2010, pour un montant global maximum de 25 millions d'euros.

La signature de cet avenant à la convention de Crédit Senior a été autorisée par le Conseil d'Administration du 25 novembre 2009.

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

La signature de cet avenant à la convention de Crédit Senior a été autorisée par le Conseil d'Administration du 18 février 2010.

L'avenant n°6 signé le 25 juillet 2011 prévoyait la possibilité pour la société de procéder au remboursement d'une partie de sa dette à terme au titre du contrat de Crédit Senior à des montants inférieurs à la valeur nominale de ladite dette, cette décote prenant la forme d'abandons de créances consentis par les prêteurs intéressés, selon des termes et conditions spécifiques, notamment que le montant en principal ne pourrait dépasser 70 millions d'euros et que les remboursements devraient intervenir en une ou plusieurs fois d'ici le 29 février 2012 au plus tard.

L'avenant n°7 signé le 25 juillet 2011 prévoyait la possibilité pour la société d'annuler en tout ou en partie les engagements au titre de la ligne de crédit renouvelable de certains prêteurs souhaitant se retirer de ladite ligne avant son échéance finale, contre paiement par ces prêteurs d'une commission d'annulation selon les termes et conditions spécifiques, notamment que le montant en principal ne pourrait dépasser 75 millions d'euros et que les annulations pourraient être effectuées en une ou plusieurs fois sans aucune limitation et devraient intervenir au plus tard le 29 février 2012.

La signature des avenants n°6 et n°7 à la convention de Crédit Senior a été autorisée par le Conseil d'Administration du 20 juillet 2011.

Les différents impacts sur les comptes consolidés sont précisés la note 25.

Conventions réglementées autorisées au cours d'exercices antérieurs qui se sont poursuivies sur l'exercice 2011 et portant sur des transactions autres que celles concernant les sociétés consolidées par Intégration Globale :

Convention de prestations de services

Kaufman & Broad SA a conclu le 28 février 2008 avec une date de d'effet au 1^{er} mars 2008 une convention entre la société Financière Gaillon 8 et les principales filiales de Kaufman & Broad SA aux termes de laquelle les sociétés confient à Financière Gaillon 8 une mission d'assistance et de conseil notamment pour l'élaboration des *reportings* consolidés, des plans financiers prévisionnels, des budgets et prévisions pour l'établissement des états financiers consolidés, la fourniture des outils et systèmes nécessaires à la réalisation des *reportings* et des outils de pilotage.

En contrepartie des prestations de services réalisées, Kaufman & Broad SA et ses principales filiales règlent à Financière Gaillon 8 un montant d'honoraires égal à 100 % des coûts directs et indirects supportés par Financière Gaillon 8 à raison des prestations objets de la convention augmenté de 5 %. Ces honoraires répartis entre les sociétés du groupe Kaufman & Broad selon une clé opérationnelle définie dans la convention s'élèvent à 740 milliers d'euros au 30 novembre 2011.

La conclusion de cette convention a été autorisée par le Conseil d'Administration le 19 février 2008.

Contrats d'assistance administrative

Kaufman & Broad SA a conclu le 11 avril 2008 une convention ayant pour objet de définir les conditions dans lesquelles Kaufman & Broad SA assurera la fourniture à Financière de Neuilly SAS des moyens matériels et humains nécessaires à la réalisation de prestations de services de nature administrative, financière, comptable et juridique.

Cette facturation se fera sur la base d'une stricte parité avec le coût supporté par Kaufman & Broad SA elle-même notamment au titre de la mise à disposition des mêmes salariés par le GIE Kaufman & Broad, de sorte que l'opération reste strictement neutre sur le plan financier pour Kaufman & Broad SA. Elle s'élève à 1 millier d'euros au 30 novembre 2011.

Convention de Subordination

Kaufman & Broad SA est devenue le 10 juillet 2007, par la signature d'une convention d'adhésion (*Accession Agreement*) autorisée par le Conseil d'Administration du même jour, partie à une Convention de Subordination intitulée *Intercreditor Agreement* (la Convention de Subordination) auxquels sont parties l'ensemble des parties aux documents de financement conclus le 10 juillet 2007 par Financière Gaillon 8 SAS et Kaufman & Broad SA et qui a notamment pour objet de régir l'ordre et les conditions du remboursement des sommes dues par Kaufman & Broad SA et ses filiales au titre de la convention de Crédit Senior et de prêts intra-groupe.

Contrat d'assistance administrative

Kaufman & Broad SA a conclu le 5 octobre 2007 une convention ayant pour objet de définir les conditions dans lesquelles Kaufman & Broad SA assurera la fourniture à Financière Gaillon 8 SAS des moyens matériels et humains nécessaires à la réalisation de prestations de services de nature administrative, financière, comptable et juridique.

Cette facturation se fera sur la base d'une stricte parité avec le coût supporté par Kaufman & Broad SA elle-même notamment au titre de la mise à disposition des mêmes salariés par le GIE Kaufman & Broad, de sorte que l'opération reste strictement neutre sur le plan financier pour Kaufman & Broad SA. Elle s'élève à 20 milliers d'euros au 30 novembre 2011.

Retraite à cotisations définies

Les membres du Comité de Direction dont un mandataire social Guy Nafilyan, bénéficient depuis l'exercice 1979 d'un contrat de retraite complémentaire, à cotisations définies.

Au titre de l'exercice 2011, le montant comptabilisé en charges par notre société au titre de ce contrat s'élève à 156 milliers d'euros.

NOTE 32. HONORAIRES DES COMMISSAIRES AUX COMPTES ET DES MEMBRES DE LEURS RÉSEAUX PRIS EN CHARGE PAR LE GROUPEExercices couverts : 2010 et 2011 ^(a)

(en milliers d'euros)

	Ernst & Young Audit				Deloitte & Associés			
	Montant (HT)		Pourcentage		Montant (HT)		Pourcentage	
	2011	2010	2011	2010	2011	2010	2011	2010
Audit								
Commissariat aux comptes, certification, examen des comptes sociaux et consolidés (b)								
Émetteur : Kaufman & Broad SA	181	162	27 %	28 %	167	170	88 %	94 %
Filiales intégrées globalement	453	405	68 %	70 %	23	10	12 %	6 %
Autres diligences et prestations directement liées à la mission du Commissaire aux comptes (c)								
Émetteur : Kaufman & Broad SA	35	-	5 %	-	-	-	-	-
Filiales intégrées globalement	-	11	-	2 %	-	-	-	-
Sous-total	669	578	100 %	100 %	190	180	100 %	100 %
Autres prestations rendues par les réseaux aux filiales intégrées globalement (d)								
Juridique, fiscal, social	-	-	-	-	-	-	-	-
Autres (à préciser si > 10 % des honoraires d'Audit)	-	-	-	-	-	-	-	-
Sous-total	-	-	-	-	-	-	-	-
Total	669	578	100 %	100 %	190	180	100 %	100 %

*(a) Concernant la période à considérer, il s'agit de prestations effectuées au titre d'un exercice comptable prises en charge au compte de résultat.**(b) Y compris les prestations des experts indépendants ou membres du réseau du Commissaire aux comptes, auxquels celui-ci a recours dans le cadre de la certification des comptes.**(c) Cette rubrique reprend les diligences et prestations directement liées rendues à l'émetteur ou à ses filiales :*

- par le Commissaire aux comptes dans le respect des dispositions de l'article 10 du Code de déontologie ;
- par un membre du réseau dans le respect des dispositions des articles 23 et 24 du Code de déontologie.

(d) Il s'agit des prestations hors Audit rendues, dans le respect des dispositions de l'article 24 du Code de déontologie, par membre du réseau aux filiales de l'émetteur dont les comptes sont certifiés. Il s'agit d'honoraires liés à un Audit d'acquisition laquelle n'a pas abouti.

Les honoraires des autres Commissaires aux comptes sur les filiales intégrées globalement représentent 51 milliers d'euros en 2011 et 48 milliers d'euros en 2010.

NOTE 33. ÉVÉNEMENTS POSTÉRIEURS À LA CLÔTURE

Aucun événement significatif n'est intervenu postérieurement à la clôture.

4.2. COMPTES SOCIAUX AU 30 NOVEMBRE 2011

Comptes annuels au 30 novembre 2011

Compte de résultat

(en milliers d'euros)

	Section	30 novembre 2011	30 novembre 2010
Chiffre d'affaires	(4.2.2.13)	238	292
Autres achats et charges externes	(4.2.2.14)	- 2 113	- 2 137
Salaires et traitements		- 1 734	- 944
Impôts & taxes		- 278	- 519
Dotation aux amortissements et aux provisions	(4.2.2.8)	- 3 912	- 981
Reprise sur provisions et transfert charges		1 502	996
Autres charges et produits d'exploitation		- 495	- 120
Résultat d'exploitation		- 6 793	- 3 413
Bénéfices attribués et pertes supportées	(4.2.2.15)	66 605	28 034
Résultat financier (y compris dividendes des filiales)	(4.2.2.16)	3 345	- 7 068
Résultat courant		63 158	17 553
Résultat exceptionnel	(4.2.2.17)	44	- 13 916
Impôt sur les sociétés	(4.2.3)	4 813	5 584
Résultat net		68 015	9 221

Bilan

Actif

(en milliers d'euros)

	Section	30 novembre 2011	30 novembre 2010
Immobilisations incorporelles	(4.2.2.2)	-	-
Immobilisations corporelles	(4.2.2.3)	133	135
Immobilisations financières	(4.2.2.4)	418 850	394 466
Actif immobilisé		418 983	394 602
Stock		22	-
Créances	(4.2.2.5)	114 271	70 010
Actions propres	(4.2.2.6)	4 268	2 966
Trésorerie		257	429
Paieement d'avance		15	8
Actif circulant		118 833	73 413
Total Actif		537 816	468 015

Passif

(en milliers d'euros)

	Section	30 novembre 2011	30 novembre 2010
Capital social		5 612	5 612
Primes et réserves		66 673	57 451
Résultat net		68 015	9 221
Capitaux propres	(4.2.2.7)	140 300	72 284
Provisions pour risques et charges	(4.2.2.8)	5 944	1 188
Dettes financières	(4.2.2.9)	305 841	358 043
Dettes fournisseurs et comptes rattachés		610	308
Autres dettes	(4.2.2.10)	85 121	36 192
Total Passif		537 816	468 015

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 la réglementation comptable française en vigueur (Plan Comptable Général et Code de commerce).

4.2.1.1. Immobilisations incorporelles et corporelles

Les immobilisations incorporelles et corporelles figurent au bilan 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 :

- licences informatiques : 3 ans ;
- agencements, aménagements, installations : 10 ans ;
- mobilier de bureau : 10 ans.

4.2.1.2. Immobilisations financières

La valeur brute des titres de participation des sociétés figurant au bilan est constituée de leur coût d'acquisition. Une provision est constituée lorsque la valeur d'inventaire est inférieure à la valeur d'utilité.

La valeur d'utilité de chaque société est évaluée sur la base de la quote-part de situation nette détenue, quote-part qui intègre les quotes-parts de résultats des programmes logés dans la société ; il est tenu compte des écarts d'acquisition reconnues en consolidation et des perspectives de résultats des filiales.

Pour apprécier la valeur d'utilité des filiales du groupe, la Direction de Kaufman & Broad procède à des estimations et retient des hypothèses qui sont établies à partir de l'expérience passée, et de l'anticipation de l'évolution des marchés dans lesquels opèrent ces sociétés, ou d'autres facteurs considérés comme raisonnables au regard des circonstances.

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

- les prévisions de résultat des programmes immobiliers ;
- les plans d'affaires pour les prochains exercices.

Les hypothèses de prix de vente et de rythme d'écoulement à la base des prévisions de résultat des programmes immobiliers et la réalisation des budgets prévisionnels à moyen terme utilisés pour la mise en œuvre des tests de dépréciation pourraient être impactés par le contexte économique et les évolutions réglementaires, notamment les mesures gouvernementales d'incitations fiscales.

Les créances rattachées à des participations correspondent à des avances en compte-courant aux sociétés du groupe.

Le résultat comptable des sociétés filiales transparentes (Sociétés Civiles de Construction-Vente ou Sociétés en Nom Collectif) dans lesquelles Kaufman & Broad SA est associée est, à la clôture de l'exercice, immédiatement et intégralement acquis à Kaufman & Broad SA. À la clôture les quotes-parts de

résultat des sociétés transparentes de l'exercice sont enregistrées en compte courant. Conformément aux dispositions du code de la construction et de l'habitation, le paiement de toute somme due par les sociétés détenant des programmes à leurs associés ne peut intervenir qu'à hauteur et dans la stricte limite des sommes dont les sociétés de programmes auront la libre disposition au fur et à mesure de l'achèvement des opérations de construction.

4.2.1.3. Actions propres

Les actions gratuites achetées en vue de leur attribution gratuite aux salariés du groupe (plans d'actions gratuites) sont comptabilisées dans un compte « Actions propres » dédié par destination conformément à la décision d'affectation des actions. Les actions propres détenues dans le cadre du contrat de liquidité ou non encore affectées sont valorisées au cours de Bourse moyen du dernier mois de l'exercice, une provision étant enregistrée en cas de dépréciation par rapport au prix d'acquisition. Les actions propres affectées à un plan d'actions gratuites sont maintenues à leur valeur à la date d'affectation. Conformément à l'avis du CNC n° 2008-17, une provision à hauteur de la moins-value que subira l'entreprise lors de la remise des actions aux salariés est étalée linéairement sur la période d'acquisition des droits. Cette charge figure en charges de personnel.

4.2.1.4. 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 juridique et comptable. 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.

4.2.1.5. Comptes de régularisation et instruments financiers

Les pertes et gains latents sur les instruments de taux, dans le cadre des opérations de couverture, ne sont pas comptabilisés. Lors de l'annulation ou de la résiliation anticipée de tels instruments, la soulte payée est comptabilisée directement en compte de résultat.

4.2.1.6. Intégration fiscale

La convention d'intégration fiscale signée par les sociétés membres du groupe intégré prévoit que les charges d'impôt sont supportées par les sociétés intégrées (filiales et mère) comme en l'absence d'intégration fiscale après imputation de tous leurs déficits antérieurs. Par ailleurs, les économies d'impôt réalisées grâce aux déficits sont conservées chez Kaufman & Broad SA, en tant que mère et considérées comme un produit de l'exercice même si elles entraînent une charge au titre de l'exercice au cours duquel les filiales déficitaires redeviennent bénéficiaires.

4.2.2. Commentaires des états financiers

4.2.2.1. Faits significatifs

Remboursement anticipé partiel de la dette Senior

À la suite du double processus d'enchères lancé par la société Kaufman & Broad SA le 26 juillet 2011 en vue du remboursement de manière anticipée d'une partie de sa dette à terme au titre de son contrat de Crédit Senior et de l'annulation d'une partie des engagements d'ouverture de crédit dont la société bénéficie dans le cadre de sa ligne de crédit *revolving* au titre de ce même contrat, Kaufman & Broad SA a remboursé sur l'exercice 50,8 millions d'euros au titre de sa dette à terme (cf. note 4.2.2.9) et a annulé 72,1 millions d'euros au titre des engagements de crédit *revolving* (cf. note 4.2.2.9). Ces deux opérations ont permis de dégager un profit net de 9,4 millions d'euros, comptabilisé en résultat financier.

Changement de méthode comptable des filiales

Chiffres d'affaires

À compter de l'exercice 2011, la plupart des filiales du groupe ont opté pour la reconnaissance du chiffre d'affaires et de la marge des programmes immobiliers selon la méthode préférentielle de l'avancement dans leurs comptes annuels.

La reconnaissance du chiffre d'affaires et de la marge est désormais effectuée 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.

Cette méthode s'applique que la marge prévisionnelle soit bénéficiaire ou déficitaire

Le changement de méthode concerne tous les programmes en cours et à venir. Les effets du changement de méthode comptable ont été calculés de façon rétrospective sur la base du pourcentage d'avancement et du résultat à terminaison estimés à l'ouverture de l'exercice 2011.

Les sociétés concernées étant des sociétés transparentes, l'incidence du changement de méthode constaté à l'ouverture ainsi que leur résultat pour l'exercice 2011 ont été comptabilisés en résultat de l'exercice 2011 par la société Kaufman & Broad SA.

Le résultat fiscal de ces filiales demeure, quant à lui, déterminé selon la méthode de reconnaissance du chiffre d'affaires et de la marge à l'achèvement.

Dépenses de commercialisation

Par ailleurs, à compter du 1^{er} décembre 2010, les dépenses de commercialisation et de publicité encourues par les filiales sont exclues du coût de revient des opérations et sont comptabilisées dans les charges de période. Les montants figurant au bilan à l'ouverture de l'exercice 2011 ont également été constatées en charges de l'exercice.

Le tableau ci-dessous présente le montant estimé du poste bénéfices attribués et pertes supportées qui aurait été comptabilisé dans les comptes de Kaufman & Broad SA si les changements comptables présentés ci-dessus avaient toujours été appliqués.

(en milliers d'euros)	30 novembre 2011	30 novembre 2010
Bénéfices attribués et pertes supportées (publié)	66 605	28 034
Incidences des changements comptables/reconnaissance des revenus	- 68 345	26 515
Retraitement honoraires de commercialisation	44 340	1 630
Bénéfices attribués et pertes supportées (proforma)	42 600	56 179

4.2.2.2. Immobilisations incorporelles

(en milliers d'euros)	30 novembre 2011	30 novembre 2010
Licence informatique	274	274
Amortissements	- 274	- 274
Immobilisations incorporelles nettes	-	-

4.2.2.3. Immobilisations corporelles

(en milliers d'euros)	30 novembre 2011	30 novembre 2010
Installations générales et agencements	184	184
Amortissements	- 51	- 49
Installations générales et agencements	133	135
Matériel et mobilier de bureau, informatique	601	601
Amortissements	- 601	- 601
Matériel et mobilier de bureau, informatique	-	-
Immobilisations corporelles nettes	133	135

4.2.2.4. Immobilisations financières

(en milliers d'euros)	30 novembre 2011	30 novembre 2010
Titres de participation	369 815	369 812
Créances rattachées à des participations et prêts ^(a)	53 208	29 804
Autres immobilisations financières ^(b)	1 479	279
Dépréciation ^(c)	- 5 652	- 5 428
Immobilisations financières nettes	418 850	394 466

(a) Les créances rattachées à des participations correspondent à des avances en compte-courant aux sociétés du groupe à échéance à moins d'un an.

(b) Les autres immobilisations financières sont essentiellement composées de dépôts et cautionnements, dont la trésorerie mise à disposition de la banque Rothschild dans le cadre du contrat de rachat d'actions soit 1,4 million d'euros.

(c) Au 30 novembre 2011 ont été maintenues au bilan les provisions sur les titres de quelques filiales (les titres de la société SMCI à hauteur de 762 milliers d'euros, les titres de la société Vascosan à hauteur de 122 milliers d'euros, de Park Promotion à hauteur de 657 milliers d'euros et de Kaufman & Broad Financement à hauteur de 3,8 millions d'euros).

(en milliers d'euros)	30 nov. 2010	Augmentation	Diminution	30 nov. 2011
Titres de participation	369 812	3	-	369 815
Créances rattachées à des participations et prêts	29 804	23 404	-	53 208
Autres immobilisations	279	1 258	58	1 479
Provision pour dépréciation	- 5 428	- 224	-	- 5 652
Immobilisations financières	394 466	24 441	58	418 850

4.2.2.5. Créances

(en milliers d'euros)	30 novembre 2011	30 novembre 2010
Taxe sur la valeur ajoutée	232	132
Impôt sur les sociétés ^(a)	36 363	34 778
Comptes courants ^(c)	76 945	34 154
Débiteurs divers ^(b)	731	946
Créances	114 271	70 010

(a) La créance d'impôt sur les sociétés intègre :

1. une créance d'impôt de 36,1 millions d'euros liée à la créance de carry-back (report en arrière du déficit) au titre du déficit généré en 2009 et 2010 ;

2. des créances d'impôt mécénat de 0,3 million d'euros au titre des exercices 2009, 2010 et 2011.

(b) Ce montant inclut une créance de TVA de 0,6 million d'euros sur le Trésor constatée à la suite d'une décision favorable des juridictions d'appel dans le cadre d'un contentieux fiscal de 2001.

(c) Intégrant à hauteur de 68 millions d'euros la quote-part des remontées de résultat des filiales (cf. Faits significatifs 4.2.2.1) et à hauteur de 7 millions d'euros les compte-courants d'impôt d'intégration fiscale avec les autres sociétés du groupe.

(en milliers d'euros)	30 novembre 2011	À un an au plus	À plus d'un an
Taxe sur la valeur ajoutée	232	232	-
Impôt sur les sociétés	36 363	-	36 363
Comptes courants ^(a)	76 945	43 892	33 053
Débiteurs divers	731	731	-
Autres créances nettes	114 271	44 855	69 416

(a) Note 4.2.2.15.

4.2.2.6. Actions propres

(en milliers d'euros)	30 novembre 2011	30 novembre 2010
Actions propres	4 455	3 438
Provision des actions propres	- 187	- 471
Actions propres (valeur nette de dépréciation)	4 268	2 967

Au 30 novembre 2011, les actions propres, au nombre de 278 109 concernent :

- les actions affectées aux plans d'actions gratuites en cours à hauteur de 91 000 actions pour un montant de 1 763 milliers d'euros ;
- les actions détenues et pour lesquelles aucune décision d'affectation n'a encore été prise à hauteur de 187 109 actions pour un montant de 2 692 milliers d'euros, dépréciées à hauteur de 187 milliers d'euros pour ramener leur valeur nette à la valeur moyenne du cours de Bourse de Kaufman & Broad SA de novembre 2011.

Aucune action n'est détenue dans le cadre du contrat de liquidité au 30 novembre 2011.

Au 30 novembre 2010 le groupe détenait 255 096 actions propres dont 4 100 actions dans le cadre du contrat de liquidité, 204 817 affectées à la couverture des plans d'actions gratuites et 46 179 actions pour lesquelles aucune décision d'affectation n'avait été prise.

Le Conseil d'Administration du 17 février 2011 a affecté 36 000 actions auto-détenues à la couverture d'un nouveau plan d'actions gratuites. Par ailleurs 149 817 actions gratuites ont été livrées à leurs bénéficiaires en février 2011 (plan du 13 février 2009) et en juillet 2011 (plan du 8 juillet 2009).

4.2.2.7. Capitaux propres

La variation des capitaux propres s'analyse comme suit :

(en milliers d'euros)

	30 novembre 2011	30 novembre 2010
Capital social	5 612	5 612
Prime d'émission	975	975
Bons de souscription d'actions	781	781
Réserve légale	979	979
Autres réserves	30 656	30 656
Report à nouveau	33 282	24 060
Résultat	68 015	9 221
Capitaux propres	140 300	72 284

(en milliers d'euros)

	Capital social	Réserve légale	Bons sousc.	Prime d'émission	Autres réserves	Réserves réglementées	Report à nouveau	Résultat	Capitaux propres
30 novembre 2009	5 612	979	781	975	30 656	-	22 996	1 064	63 063
Affectation résultat 2009	-	-	-	-	-	-	1 064	- 1 064	-
Résultat de l'exercice	-	-	-	-	-	-	-	9 221	-
30 novembre 2010	5 612	979	781	975	30 656	-	24 060	9 221	72 284
Affectation résultat 2010	-	-	-	-	-	-	9 221	- 9 221	-
Résultat de l'exercice	-	-	-	-	-	-	-	68 015	-
30 novembre 2011	5 612	979	781	975	30 656	-	33 282	68 015	140 300

Évolution du capital

(en euros)

	30 novembre 2010	Augmentation	Réduction	30 novembre 2011
Nombre de titres	21 584 658	-	-	21 584 658
Nominal	0,26	-	-	0,26
Capital	5 612 011	-	-	5 612 011

Au 30 novembre 2010 et au 30 novembre 2011, le capital social de Kaufman & Broad s'élève à 5 612 011,08 euros, divisé en 21 584 658 actions ordinaires d'un nominal de 0,26 euro chacune.

Le montant correspondant aux quotes-parts de résultats des filiales transparentes sur des opérations immobilières non livrées n'est pas distribuable à hauteur de 33 millions d'euros.

Plans de *stock-options* et d'actions gratuites

Conformément aux autorisations des Assemblées Générales des actionnaires d'avril 2006, de décembre 2007 et d'avril 2009 de la société Kaufman & Broad SA, il a été décidé, la mise en place de plans d'attribution d'actions au profit de certains cadres de la société Kaufman & Broad SA et des sociétés qui lui sont liées afin, notamment, de les associer au développement de la société.

Un plan d'options d'achat d'actions mis en place dans le groupe en 2006 est toujours en cours au 30 novembre 2011. Il n'y a pas eu de nouvelle tranche octroyée ni de nouveau plan de *stock-option* mis en place en 2011.

Dans le cadre des plans d'actions gratuites du 13 février 2009 et du 8 juillet 2009, 149 817 actions gratuites ont été définitivement attribuées à l'issue de la période d'acquisition et ont été livrées sur l'exercice 2011.

La propriété des actions attribuées dans le cadre des différents plans d'attribution détaillés ci-dessous est transférée à l'issue de la période d'acquisition, soit après un délai de deux ans suivant la date d'attribution par le Conseil d'Administration.

Par ailleurs, les bénéficiaires de ces plans ne pourront pas transférer par quelque moyen que ce soit la propriété des actions effectivement acquises, avant l'expiration de la période

de conservation, soit un délai de deux ans suivant la date d'acquisition desdites actions.

Les principales caractéristiques des plans en cours au 30 novembre 2011 au sein du groupe sont détaillées dans le tableau ci-dessous :

	Stock-options	Actions gratuites	
	Plan 3	Plan 20/01/10	Plan 17/02/11
Date d'autorisation par l'AGE	19/04/2006	09/04/2009	09/04/2009
Date du Conseil d'Administration attribuant les options/actions	19/04/2006	20/01/2010	17/02/2011
Nombre total d'options/actions attribuées	95 500	58 000	36 000
Nombre de bénéficiaires	26	30	14

Type d'instruments	Options de souscription d'actions	Actions gratuites existantes	Actions gratuites existantes
Point de départ d'exercice des options ou de transfert de propriété des actions gratuites	19/04/2008	20/01/2012	17/02/2013
Date d'expiration	19/04/2016	-	-
Impossibilité de céder les options/actions jusqu'au	19/04/2010	20/01/2014	17/02/2015
Prix d'exercice	44,23 €	-	-
Options en circulation en début d'exercice	59 600	-	-
Options attribuées sur l'exercice	-	-	-
Options auxquelles il a été renoncé sur l'exercice	-	-	-
Options exercées sur l'exercice	-	-	-
Options expirées/actions devenues caduques	23 500	3 000	-
Options en circulation au 30 novembre 2011	36 100	-	-
Options exerçables/actions en cours au 30 novembre 2011	36 100	55 000	36 000

Bons de souscription d'actions

L'Assemblée Générale du 3 décembre 2007 a émis 721 086 bons de souscription d'actions. La société Financière Daunou 10, a renoncé à ses droits au titre des 150 311 bons de souscription d'actions qu'elle détient. Le nombre résiduel de BSA à la clôture de l'exercice 2011 est de 570 775. L'émission de ces 570 775

BSA est susceptible de donner lieu à une augmentation de capital à terme d'un montant nominal maximum de 148 401,50 euros, auquel s'ajoutera le montant des augmentations de capital supplémentaires rendues nécessaires pour la préservation des droits des porteurs de BSA, en cas d'opérations financières nouvelles.

4.2.2.8. Provisions pour risques et charges

<i>(en milliers d'euros)</i>	30 novembre 2011	30 novembre 2010
Provision attribution actions gratuites ^(a)	1 197	1 115
Provision risque fiscal	3 000	-
Provision risque filiale ^(b)	1 602	-
Autres provisions pour risques et charges	145	73
Provisions pour risques et charges	5 944	1 188

(a) Provision constituée à hauteur de la moins-value que subira l'entreprise lors de la remise des actions gratuites aux salariés, et étalée linéairement sur la période d'acquisition des droits.

(b) Provision à hauteur de la situation nette négative des filiales Kaufman & Broad Rénovation et SMC.

À l'issue d'une vérification de comptabilité relative aux exercices 2005 à 2008, une proposition de rectification a été adressée à Kaufman & Broad SA le 13 juillet 2010 par la Direction des Vérifications Nationales et Internationales (DVNI) dont l'objet porte sur les activités du groupe Kaufman & Broad en Belgique. Le montant du redressement s'élève à 7,6 millions d'euros dont 2,4 millions d'euros d'intérêts et pénalités. Kaufman & Broad SA a fait part de ses observations à la proposition de rectification en septembre 2010 à la DVNI qui a maintenu sa position. La société

a introduit un recours hiérarchique à l'issue duquel la DVNI lui a indiqué souhaiter poursuivre la procédure de rectification. La saisine de la Commission Départementale des Impôts Directs et des Taxes sur le Chiffre d'Affaires ayant été sollicitée en mai 2011, cette dernière devrait se réunir avant la fin de l'exercice 2012. Eu égard à l'évolution de la procédure, la société Kaufman & Broad SA a constaté une provision pour risques de 3 millions d'euros enregistrée dans le poste dotation aux provisions.

(en milliers d'euros)

	30 nov. 2010	Dotation	Reprises utilisées	Reprises non utilisées	30 nov. 2011
Provision actions gratuites attribuées	1 115	792	710	-	1 197
Provision risque fiscal	-	3 000	-	-	3 000
Provision risque filiale	-	1 602	-	-	1 602
Autres provisions pour risques et charges	73	72	-	-	145
Provisions pour risques et charges	1 188	5 466	710	-	5 944

4.2.2.9. Dettes financières

(en milliers d'euros)

	30 novembre 2011	30 novembre 2010
Ligne de crédit bancaire syndiqué	305 642	356 474
Facilités de crédit utilisées	78	1 496
Intérêts courus sur emprunts	121	73
Dettes financières	305 841	358 043

Kaufman & Broad SA bénéficie d'une ligne de crédit bancaire syndiquée dont les caractéristiques sont détaillées ci-après.

Principaux recours à l'endettement

(en milliers d'euros)

	Capacité	Utilisation au 30 novembre 2011	Échéance	Taux ^(a)
Senior B	160 420	160 420	<i>in fine</i> 10 juillet 2015	E+ 275 BPS
Senior C	145 222	145 222	<i>in fine</i> 10 juillet 2016	E+ 325 BPS
RCF ^(b)	102 900	-	10 juillet 2014	E+ 238 BPS
Total	408 542	305 642		

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

(b) Revolving credit facility.

Au 30 novembre 2011, le groupe utilise 305,6 millions d'euros de ligne de crédit bancaire syndiquée contre 356,5 millions d'euros au 30 novembre 2010.

- le contrat de Crédit Senior, tel qu'il résulte de l'accord signé par la société et ses prêteurs le 23 janvier 2009 et des avenants signés le 30 juin 2009, le 25 novembre 2009 et le 25 juillet 2011, prévoit notamment :
 - le maintien des lignes B (200 millions) et C (201,5 millions) et de la ligne de crédit *revolving* (175 millions) en l'état : montants, taux d'intérêts et dates de maturité inchangés. L'avenant signé le 25 novembre 2009 prévoyait des remboursements anticipés partiels obligatoires des facilités accordées à la société intervenus sur l'exercice 2010.
 - l'avenant n° 6 signé le 25 juillet 2011 prévoyait la possibilité pour la société de procéder au remboursement d'une partie de sa dette à terme au titre du contrat de Crédit Senior à des montants inférieurs à la valeur nominale de ladite dette, cette décote prenant la forme d'abandons de créances consentis par les prêteurs intéressés, selon des termes et conditions spécifiques, notamment que le montant en principal ne pourrait dépasser 70 millions d'euros et que les remboursements devraient intervenir en une ou plusieurs fois d'ici le 29 février 2012 au plus tard. Dans ce cadre des remboursements partiels, à hauteur de 50,8 millions d'euros, sont intervenus sur l'exercice 2011.
 - l'avenant n° 7 signé le 25 juillet 2011 prévoyait la possibilité pour la société d'annuler en tout ou en partie les engagements au titre de la ligne de crédit renouvelable de certains prêteurs souhaitant se retirer de ladite ligne avant son échéance finale, contre paiement par ces prêteurs d'une commission d'annulation selon les termes et conditions spécifiques, notamment que le montant en principal ne pourrait dépasser 75 millions d'euros et que les annulations pourraient être effectuées en une ou plusieurs fois sans aucune limitation et devraient intervenir au plus tard le 29 février 2012. Dans ce cadre une annulation partielle à hauteur de 72,1 millions est intervenue sur l'exercice 2011.

2. l'aménagement des ratios financiers :

- pour les trimestres comptables à compter de mai 2010 jusqu'à l'échéance du contrat en 2016, le groupe est soumis au respect de trois ratios, calculés sur une base consolidée, dont les niveaux ont été redéfinis comme suit :

Détail des covenants au 30 novembre 2011 (base consolidée)

	Seuil	Novembre 2011
Ratio d'endettement ^(a)	< 6,40	1,85
Ratio de couverture des frais financiers nets	> 1,30	17,59
Niveau de <i>cash flows</i> minimum (en millions d'euros)	121	371,1

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

Les seuils sont respectés au 30 novembre 2011.

Échéancier

(en milliers d'euros)

	30 nov. 2011	Dont échéance		
		Moins d'1 an	De 1 à 5 ans	Plus de 5 ans
Ligne syndiquée	305 642	17 975	287 667	-
Facilités de crédit utilisées	78	78	-	-
Intérêts courus	121	121	-	-
Endettement financier brut	305 841	18 174	287 667	-

4.2.2.10. Autres dettes

(en milliers d'euros)

	30 novembre 2011	30 novembre 2010
Taxe sur la valeur ajoutée	56	41
Autres impôts et taxes	-	8
Autres créiteurs divers	266	-
Comptes courants ^(a)	84 798	36 143
Autres dettes	85 121	36 192

(a) Ce montant correspond aux avances de fonds consenties par les sociétés du groupe, notamment de la part de la SNC Kaufman & Broad Financement, centrale de trésorerie du groupe à hauteur de 74 millions d'euros et de la SNC Kaufman & Broad Promotion 8 pour 6 millions d'euros.

(en milliers d'euros)

	30 nov. 2011	À un an au plus	De un à cinq ans	Plus de cinq ans
Taxe sur la valeur ajoutée	56	56	-	-
Autres impôts et taxes	-	-	-	-
Autres créiteurs divers	266	266	-	-
Comptes courants	84 798	84 798	-	-
Autres dettes	85 121	85 121	-	-

4.2.2.11. Créances et dettes avec les entreprises avec lesquelles la société a un lien de participation

(en milliers d'euros)

	30 novembre 2011	30 novembre 2010
Créances rattachées à des participations	53 208	29 804
Autres créances	76 945	34 154
Comptes courants	- 84 798	- 36 143
Créances et dettes sociétés liées	45 355	27 815

4.2.2.12. Charges à payer et produits à recevoir

<i>(en milliers d'euros)</i>	30 novembre 2011	30 novembre 2010
Emprunts et dettes financières	- 121	- 73
Dettes fournisseurs et comptes rattachés	- 490	- 292
Dettes fiscales et sociales	-	-
Total à payer	- 611	- 365

Le montant apparaissant en dettes fournisseurs et comptes rattachés correspond principalement à des honoraires non encore facturés.

<i>(en milliers d'euros)</i>	30 novembre 2011	30 novembre 2010
Autres créances	98	224
Total produits à recevoir	98	224

4.2.2.13. Chiffre d'affaires

<i>(en milliers d'euros)</i>	30 novembre 2011	30 novembre 2010
Prestations de services	238	292
Total	238	292

Le chiffre d'affaires correspond notamment aux refacturations des frais de fonctionnement supportés en 2011 par Kaufman & Broad SA pour le compte des sociétés du groupe ou de son actionnaire à hauteur de 238 milliers d'euros.

4.2.2.14. Autres achats et charges externes

<i>(en milliers d'euros)</i>	30 novembre 2011	30 novembre 2010
Honoraires juridiques et montage	- 644	- 749
Honoraires Audit	- 431	- 318
Prestations internes	- 794	- 1 004
Autres charges	- 244	- 66
Total	- 2 113	- 2 137

4.2.2.15. Bénéfices attribués et pertes supportées

Ce poste enregistre les résultats des sociétés supports des programmes pour un montant net de 66 605 milliers d'euros au 30 novembre 2011 comparé à 28 034 milliers d'euros au 30 novembre 2010 comprenant :

- 74 373 milliers d'euros à fin novembre 2011 comparé à 33 585 milliers d'euros à fin novembre 2010 au titre des bénéfices attribués ;
- 7 768 milliers d'euros à fin novembre 2011 comparé à 5 551 milliers d'euros à fin novembre 2010 au titre des pertes supportées.

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.

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

La variation de ce poste est liée aux changements de méthodes comptables appliquées par les principales filiales du groupe (cf. 4.2.2.1 « Faits significatifs »).

4.2.2.16. Résultat financier

(en milliers d'euros)	30 novembre 2011	30 novembre 2010
Dividendes reçus ^(a)	14 247	9 232
Produits financiers des filiales, nets ^(a)	-	1 282
Variation nette des provisions ^(b)	- 1 884	11 620
Produits financiers relatif au remboursement anticipé des lignes Senior B et C ^(c)	3 756	-
Produits financiers lié à la renonciation à l'utilisation d'une quote-part de la ligne RCF ^(c)	5 603	-
Abandons de créances ^(d)	-	- 10 324
Charges d'intérêts nets ^(e)	- 18 377	- 18 878
Total	3 345	- 7 068

(a) Les dividendes et produits financiers sont constitués des dividendes perçus des sociétés filiales.

(b) Ce montant intègre en 2011 :

- une dotation de 0,3 million d'euros sur la dépréciation de titres ;
- les dotations aux provisions pour risques de 1,6 million d'euros sur les filiales Kaufman & Broad Rénovation et SMCI (voir note 4.2.2.8) ;

Ce montant intégrait en 2010 :

- une dotation de 0,1 million d'euros portant sur la dépréciation de titres ;
- la reprise de la provision pour risque de 1,4 million d'euros constituée fin 2009 sur la filiale Kaufman & Broad Nord ;
- les reprises de provisions pour dépréciation concernant les titres des filiales Kaufman & Broad Nord à hauteur de 7,4 millions d'euros et les titres de Kaufman & Broad Alsace à hauteur de 2,7 millions d'euros suite à la cession des titres de ces entités ;
- une reprise a également été constatée à hauteur de 0,2 million d'euros sur la dépréciation des actions auto-détenues.

(c) Suite au remboursement anticipé des lignes Senior B et Senior C et à l'abandon du droit au tirage d'une partie de la ligne RCF intervenus en 2011 (cf. note 4.2.2.1. « Faits significatifs de la période ») ;

(d) Fin novembre 2010 Kaufman & Broad Financement SNC a cédé à Kaufman & Broad SA des créances sur Kaufman & Broad Pyrénées-Atlantiques (1 839 309 euros), Kaufman & Broad Aquitaine (7 544 308 euros) et Kaufman & Broad Rénovation (940 158 euros), correspondant aux sommes nécessaires à l'apurement du compte de report à nouveau débiteur et de la perte éventuelle au 30 novembre 2010 de ces trois filiales à 100 % de Kaufman & Broad SA. Puis Kaufman & Broad SA a signé une convention d'abandon de ces créances inscrites en compte courant d'associé avec chacune des 3 filiales concernées.

(e) Les intérêts financiers supportés correspondent aux intérêts sur la dette financière et sur les swaps et sur les compte-courants intra-groupe.

4.2.2.17. Résultat exceptionnel

(en milliers d'euros)	30 novembre 2011	30 novembre 2010
Mali de dissolution	-	- 1
Perte sur cession titres ^(a)	-	- 12 195
Autres charges exceptionnelles nettes	44	- 1 719
Total	44	- 13 916

(a) Le résultat exceptionnel en 2010 provenait de la perte sur la cession des titres de la société Kaufman & Broad Nord à hauteur de 9,5 millions d'euros correspondant à la valeur brute des titres après l'augmentation de capital intervenue préalablement à la cession et à la perte sur la cession des titres de la société Kaufman & Broad Alsace à hauteur de 2,7 millions d'euros correspondant à la valeur brute des titres. Ces titres ont été cédés à la société Kaufman & Broad Homes. La provision sur ces titres avait été reprise en 2010 en résultat financier pour 10,1 millions d'euros.

4.2.2.18. Hors bilan

Couvertures de taux d'intérêt

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

Le tableau ci-dessous détaille le portefeuille de swaps prêteurs Euribor 1 mois emprunteurs à taux fixe au 30 novembre 2011.

Nature	Notionnel (en millions d'euros)	Taux fixe	Échéance	Type	Valeur de marché au 30 novembre 2011 en % du nominal
Swap taux fixe EUR1m	97	1,800 %	30 nov. 2009 - 30 nov. 2012	Couverture	- 0,97 %
Swap taux fixe EUR1m	83	1,800 %	30 nov. 2009 - 30 nov. 2012	Couverture	- 0,97 %
Swap taux fixe EUR1m	70	1,895 %	30 nov. 2009 - 30 nov. 2012	Couverture	- 1,06 %

Engagements hors bilan reçus

Lignes de crédit syndiqué non utilisées

(en milliers d'euros)	30 novembre 2011	30 novembre 2010
Ligne RCF non utilisée ^(a)	102 900	175 000

(a) Le montant de cette ligne à échéance juillet 2014 a été réduit sur l'exercice 2011 de 72,1 millions d'euros suite au processus d'enchères lancé par la société (voir note 4.1.1.1).

Engagements hors bilan donnés*(en milliers d'euros)*

	30 novembre 2011	30 novembre 2010
Indemnités d'immobilisation de terrains et garanties travaux	11 467	8 269
Contre-garanties accordées ^(a)	49 733	11 702
Garantie acquéreur ^(b)	9 020	6 020
Total	70 220	25 991

(a) Il s'agit des contre-garanties accordées par Kaufman & Broad SA à des établissements financiers ayant eux-mêmes délivré des Garanties Financières d'Achèvement des travaux et cautionné des indemnités d'immobilisation de terrains à des filiales du groupe. Ce montant intègre également en 2011 une garantie de paiement liée à une opération de bureaux pour 34 millions d'euros.

(b) Il s'agit des garanties acquéreurs accordées sur des terrains faisant l'objet de procédures de recours dans le cadre du litige opposant la société à l'un de ces associés.

Nantissements et sûretés

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

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

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

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

4.2.3. Intégration fiscale et situation fiscale latente

La société a opté pour le régime de l'intégration fiscale à compter de l'exercice clos le 30 novembre 1990, conformément à l'article 223 du Code Général des Impôts et ce pour une durée de 5 ans. La société a renouvelé à quatre reprises cette option qui est donc valable jusqu'à la clôture de l'exercice 2014.

(en milliers d'euros)

	Kaufman & Broad SA hors intégration						
	Résultat comptable avant impôt	Retraitements fiscaux ^(a)	Résultat fiscal avant impôt	Impôt théorique Kaufman & Broad SA	Effet de l'intégration fiscale Produit/ (charge)	Impôt comptabilisé Produit/ (charge)	Résultat net
Courant	63 158	- 149 686	- 86 528	-	4 813	4 813	67 971
Exceptionnel	44	-	44	-	-	-	44
Total	63 202	- 149 686	- 86 484	-	4 813	4 813	68 015

(a) Les retraitements fiscaux portent essentiellement sur le retraitement de la reconnaissance du revenu et de la marge à l'avancement constaté dans le résultat comptable mais neutralisé pour le calcul du résultat fiscal à l'achèvement (voir note 4.2.2.1).

Situation fiscale latente (en milliers d'euros) : les principales bases d'imposition différée à la clôture 2011 sont les suivantes :

(en milliers d'euros)	30 novembre 2010		Variation		30 novembre 2011	
	Actif	Passif	Actif	Passif	Actif	Passif
I. Décalages certains ou éventuels						
- Comptabilisation des programmes à l'avancement/ Fiscalisation à l'achèvement	-	-	-	130 259	-	130 259
- Charges temporairement non déductibles (organic, provisions non déductibles, intérêts non déductibles)	7 917	-	- 3 247	-	4 670	-
- Déficits des filiales du groupe intégré à réallouer	-	63 256	6 139	17 082	6 139	80 338
Total I	7 917	63 256	2 892	147 341	10 809	210 597
II. Éléments à imputer						
- Déficits reportables du groupe intégré fiscalement	-	-	93 686	-	93 686	-
Total I + II	7 917	63 256	96 578	147 341	104 495	210 597

4.2.4. Transactions avec les parties liées

En vertu de l'accord de licence signé avec Kaufman & Broad Europe SA, Kaufman & Broad SA bénéficie à titre gratuit d'une licence d'exploitation portant sur les marques, logos et noms de domaine Kaufman & Broad en France.

4.2.5. Événements postérieurs

Aucun.

4.2.6. Consolidation

Kaufman & Broad SA, la société-mère du groupe établit des comptes consolidés regroupant les comptes de Kaufman & Broad Développement SAS, SMCI Développement SAS, Kaufman & Broad Rénovation SAS, Kaufman & Broad Homes SAS, Kaufman & Broad Participations SAS, Résidences Bernard Teillaud SARL, Kaufman & Broad Nantes SARL, Kaufman & Broad Côte d'Azur SARL, Kaufman & Broad Financement SNC, Kaufman & Broad Promotion 1 à 9, Kaufman & Broad Midi-Pyrénées SARL, Kaufman & Broad Aquitaine SARL, Kaufman & Broad Languedoc-Roussillon SARL, Kaufman & Broad Méditerranée SARL, Kaufman & Broad Normandie SARL, Kaufman & Broad Rhône-Alpes SARL, Kaufman & Broad Pyrénées-Atlantiques SARL, SM2I SARL et les SCI et SNC portées par l'ensemble de ces sociétés.

Les comptes de Kaufman & Broad SA sont consolidés par Intégration Globale dans les comptes consolidés de Financières Gaillon 8 SA.

4.2.7. Divers

Kaufman & Broad SA n'a pas de salarié.

La rémunération globale des Administrateurs et mandataires sociaux au titre de l'année 2011 s'élève à 1 977 757 euros dont 207 967 euros aux Administrateurs non dirigeants.

4.2.8. Filiales et participations

	Capital	Capitaux propres autres que le capital avant affectation des résultats	Quote-part du capital détenue en pourcentage	Valeur comptable brute des titres détenus
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 Europe SA	266 440 548	4 073 250	99,90 %	4 307 707
Kaufman & Broad Homes SAS	2 247 403	5 009 925	100,00 %	10 450 195
Kaufman & Broad Développement SAS	4 218 514	4 386 208	100,00 %	152 449
SMCI Développement SAS	872 627	-34 158	100,00 %	762 245
Kaufman & Broad Rénovation SAS	409 612	- 233 612	100,00 %	152 296
SCI Vascosan	1 524	1524	99,00 %	121 959
Kaufman & Broad Financement SNC	331 575	4 073 250	99,90 %	4 307 707
Kaufman & Broad Participations SAS	205 280	22 928 010	100,00 %	30 191 792
Kaufman & Broad Méditerranée SARL	100 000	- 12 908 897	100,00 %	100 000
Kaufman & Broad Normandie SARL	100 000	- 2 757 983	100,00 %	100 000
Kaufman & Broad Savoie SARL	100 000	- 1 077 228	100,00 %	100 000
Kaufman & Broad Rhône-Alpes SARL	1 300 000	- 7 325 188	100,00 %	1 300 000
Kaufman & Broad Pyrénées-Atlantiques SARL	100 000	- 198 298	100,00 %	100 000
Résidences Bernard Teillaud SARL	840 000	11 590 908	100,00 %	15 663 729
Kaufman & Broad Midi-Pyrénées SARL	2 858 910	17 597 553	100,00 %	36 404 833
SARL Kaufman & Broad Languedoc-Roussillon	100 000	- 2 926 286	99,00 %	99 000
SARL Kaufman & Broad Aquitaine	100 000	-681 802	99,00 %	1 387 900
Kaufman & Broad Development SA	61 500	49 523	99,00 %	61 400
SM2I	1 000 000	2 891 730	100,00 %	5 059 325
2. Participations (10 % à 50 % au moins du capital détenu par la société)				
SNC Park Promotion	15 245	15 245	10,00 %	686 020
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 Kaufman & Broad Promotion 1	1 000	5 666 150	99,90 %	990
SNC Kaufman & Broad Promotion 2	1 000	2 192 731	99,90 %	990
SNC Kaufman & Broad Promotion 3	1 000	19 880 542	99,90 %	990
SNC Kaufman & Broad Promotion 4	1 000	20 785 884	99,90 %	990
SNC Kaufman & Broad Promotion 5	1 000	9 793 164	99,90 %	990
SNC Kaufman & Broad Promotion 6	1 000	12 230 872	99,90 %	990
SNC Kaufman & Broad Promotion 7	1 000	69 451	99,90 %	990
SNC Kaufman & Broad Promotion 8	1 000	- 1 575 227	99,90 %	990
SNC Kaufman & Broad Promotion 9	1 000	1 000	99,90 %	990
Autres filiales françaises (ensemble)	-	-	-	47 836
2. Participations non reprises au paragraphe A dans les sociétés françaises (ensemble)				
	-	-	-	92 671

	Valeur comptable nette des titres détenus	Prêts et avances consentis par la société 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
	262 436 878	-	-	8 964 225	8 570 257	3 246 729
	10 450 195	583 425	-	35 695 785	5 917 022	-
	142 449	13 341 897	-	19 971 941	8 959 016	9 000 000
	-	107	-	692 127	- 1 299 949	-
	-	-	-	-	- 34 042	-
	-	-	-	-	- 73 123	-
	453 844	74 040 565	-	477 558	- 3 618 951	-
	30 191 792	409 901	-	188 918	4 607 273	-
	100 000	-	-	14 138 966	5 063 965	-
	100 000	-	-	-	- 1 257 898	-
	100 000	701 598	-	6 178 507	2 468 134	-
	1 300 000	-	-	5 427 041	- 310 613	-
	100 000	474 333	-	1 821 395	664 497	-
	15 663 729	1 572 722	-	4 082 923	2 428 202	2 000 000
	36 396 309	367 960	-	20 734 395	11 540 647	-
	99 000	-	-	7 298 569	960 786	-
	1 387 900	-	-	1 570 875	5 544 282	-
	61 400	-	-	-	- 9 399	-
	5 059 325	-	-	1 570 868	- 745 270	-
	29 354	51 874	-	-	3 304	-
	990	-	-	81 241 662	1 139 812	-
	990	-	-	3 193 045	1 085 272	-
	990	-	-	265 810 316	6 872 033	-
	990	-	-	202 296 370	- 9 853 555	-
	990	-	-	112 542 153	2 300 470	-
	990	-	-	62 050 319	- 3 249 300	-
	990	-	-	300 812	786 860	-
	990	-	-	16 093 595	927 023	-
	990	-	-	- 5 086	183 010	-
	47 836	-	-	-	738 988	-
	92 671	-	-	18 270 418	3 129 991	-

4.2.9. Résultats des cinq derniers exercices

Nature des indications	2011	2010	2009	2008	2007
1 Situation financière en fin d'exercice					
a) Capital social	5 612 011	5 612 011	5 612 011	5 792 065	5 792 065
b) Nombre d'actions émises	21 584 658	21 584 658	21 584 658	22 277 174	22 277 174
c) Nombre d'obligations convertibles en actions	-	-	-	-	-
2 Résultat global des opérations effectives					
a) Chiffre d'affaires HT	237 827	291 931	300 129	225 240	8 186 100
b) Bénéfices avant impôts, amortissements et provisions	68 287 720	- 7 123 846	- 30 412 467	67 687 348	122 131 872
c) Impôts sur les bénéfices charge (produit)	- 4 813 594	- 5 583 106	- 35 230 054	- 5 291 126	19 019 680
d) Bénéfices après impôts, amortissements et provisions	68 015 260	9 221 151	1 063 988	67 687 348	105 011 710
e) Montant bénéfices distribués	-	-	-	33 634 003	147 029 348
3 Résultat des opérations ramené à une seule action					
a) Bénéfices après impôts avant amortissements et provisions	3,39	- 0,07	0,22	3,28	4,63
b) Bénéfices après impôts, amortissements et provisions	3,15	0,43	0,05	3,04	4,71
c) Dividende versé à chaque action	-	-	-	1,51	6,60
4 Personnel					
d) Nombre de salariés	-	-	-	-	-
e) Montant de la masse salariale	-	-	-	-	-
f) Montant des sommes versées au titre des avantages sociaux	-	-	-	-	-

4.2.10. HONORAIRES DES COMMISSAIRES AUX COMPTES ET DES MEMBRES DE LEURS RÉSEAUX PRIS EN CHARGE PAR LE GROUPE

Voir section 4.1.6. « Informations complémentaires » - note 32.

4.3. INFORMATIONS SUR LES PARTIES LIÉES

La section 3.2.6. « Informations sur les opérations conclues avec des sociétés ayant des dirigeants communs avec ceux de la société ou des sociétés du groupe » (chapitre 3) décrit notamment les conventions courantes.

La section 4.1.6 « Informations complémentaires » - note 32 décrit les termes et conditions des transactions avec les parties liées.

5 Renseignements à caractère général concernant la société et son capital

5.1.	RENSEIGNEMENTS À CARACTÈRE GÉNÉRAL CONCERNANT LA SOCIÉTÉ	162
5.1.1.	Dénomination sociale et siège social	162
5.1.2.	Forme juridique et législation applicable	162
5.1.3.	Date de constitution et durée de la société	162
5.1.4.	Objet social	162
5.1.5.	Registre du commerce et des sociétés	163
5.1.6.	Consultation des documents	163
5.1.7.	Exercice social	163
5.1.8.	Répartition des bénéfices	163
5.1.9.	Assemblées Générales	163
5.1.10.	Droit de vote double	164
5.1.11.	Franchissements de seuils	164
5.2.	RENSEIGNEMENTS À CARACTÈRE GÉNÉRAL CONCERNANT LE CAPITAL	165
5.2.1.	Conditions statutaires auxquelles sont soumises les modifications du capital et des droits attachés aux actions	165
5.2.2.	Droits, privilèges et restrictions attachés aux actions	165
5.2.3.	Acquisition par la société de ses propres actions	165
5.2.4.	Capital social	167
5.2.5.	Capital autorisé mais non émis	167
5.2.6.	Titres non représentatifs du capital	168
5.2.7.	Autres titres donnant accès au capital	168
5.2.8.	Tableau d'évolution du capital	168
5.3.	RÉPARTITION ACTUELLE DU CAPITAL ET DES DROITS DE VOTE	169
5.3.1.	Actionnariat de la société au 30 novembre 2011 et évolution sur trois ans	169
5.3.2.	Modifications dans la répartition du capital au cours des trois derniers exercices	170
5.3.3.	Personnes morales détenant le contrôle de la société	170
5.3.4.	Organigramme du groupe	172
5.4.	MARCHÉ DES TITRES DE LA SOCIÉTÉ	173
5.5.	DIVIDENDES	174
5.5.1.	Politique de distribution	174
5.5.2.	Délai de prescription	174

5.1. RENSEIGNEMENTS À CARACTÈRE GÉNÉRAL CONCERNANT LA SOCIÉTÉ

5.1.1. Dénomination sociale et siège social

Dénomination sociale : Kaufman & Broad SA
Siège social : 127 avenue Charles de Gaulle
Neuilly-sur-Seine - Hauts-de-Seine
Téléphone : 01 41 43 43 43

5.1.2. Forme juridique et législation applicable

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

5.1.3. 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 de Nanterre le 29 octobre 1968. La durée de la société expirera le 29 octobre 2067, sauf cas de dissolution anticipée ou de prorogation.

5.1.4. 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 en :

- 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, d'alliances, d'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.

5.1.5. Registre du commerce et des sociétés

La société est identifiée sous le numéro 702 022 724, RCS Nanterre.

5.1.6. Consultation des documents

L'ensemble des documents juridiques relatifs à la société devant être mis à la disposition des actionnaires conformément à la réglementation applicable, ainsi que l'ensemble des documents mentionnés et servant de support à la communication du groupe

Kaufman & Broad, peuvent être consultés au siège social : 127 avenue Charles de Gaulle à Neuilly-sur-Seine, ou sur le site www.ketb.com.

5.1.7. Exercice social

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

5.1.8. 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.

Dans le cadre de l'accord sur l'aménagement du contrat de Crédit Senior signé le 23 janvier 2009 (voir section 4.1.5. note 25.1), la société ne pourra procéder à aucune distribution de dividendes au cours des exercices s'achevant le 30 novembre 2009, 2010 et 2011 et à compter de l'exercice 2012 ne pourra procéder à des distributions de dividendes que dans la mesure où le ratio d'endettement serait égal ou inférieur à 3.

5.1.9. 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. Tout actionnaire peut se faire représenter dans toutes les Assemblées dans les conditions

légales. Il peut également voter par correspondance dans les conditions légales.

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, son partenaire pacsé, par un autre actionnaire ou par toute personne physique ou morale de son choix 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.

5.1.10. Droit de vote double

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 attribué 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 et que le droit de vote double cesse pour toutes actions ayant fait l'objet d'une conversion au porteur ou d'un transfert, hormis tout transfert du nominatif au nominatif par suite de succession ou de donation familiale.

En outre, les actions gratuites provenant d'une augmentation de capital par incorporation de réserves, bénéfices ou primes bénéficieront du droit de vote double dès leur émission dans la mesure où elles sont attribuées à raison d'actions bénéficiant déjà de ce droit.

5.1.11. Franchissements de seuils

En vertu des statuts, 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 du vingtième, du dixième, des trois vingtièmes, du cinquième, du

quart, des trois dixièmes, du tiers, de la moitié, des deux tiers, des dix-huit vingtièmes ou des dix-neuf vingtièmes 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, au plus tard avant la clôture des négociations du 4^e jour de bourse suivant le jour du franchissement de seuil.

À défaut d'avoir été régulièrement déclarées, les actions excédant la fraction qui aurait dû être déclarée conformément aux dispositions 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 sanctions légales applicables en cas de non-déclaration des franchissements de seuils légaux s'appliquent également en cas de non-déclaration des franchissements de seuils statutaires, à condition qu'un ou plusieurs actionnaires détenant au moins 5 % du capital ou des droits de vote en aient formulé la demande, et que celle-ci ait été consignée au procès-verbal de l'Assemblée Générale.

Les franchissements de seuil intervenus sont détaillés à la section 5.3.1. « Actionnariat de la société au 30 novembre 2011 et évolution sur trois ans ».

5.2. RENSEIGNEMENTS À CARACTÈRE GÉNÉRAL CONCERNANT LE CAPITAL

5.2.1. 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.

5.2.2. Droits, privilèges et restrictions attachés aux actions

Le capital social du groupe est composé de 21 584 658 actions bénéficiant toutes des mêmes droits et privilèges (voir sections 5.1.10. « Droits de vote double » et 5.1.8. « Répartition de bénéfices »). Seules les actions détenues par Kaufman & Broad se trouvent privées durant la période d'auto-détention de leurs droits de vote et des droits d'avoir une part des bénéfices et de tout *boni* de liquidation.

5.2.3. 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. Le dernier renouvellement de ce programme a été soumis au vote de l'Assemblée Générale du 14 avril 2011. Il sera proposé à l'Assemblée Générale du 19 avril 2012 de renouveler cette autorisation à hauteur de 7 % du nombre des actions composant le capital social.

5.2.3.1. Programme de rachat autorisé par l'Assemblée Générale du 14 avril 2011

L'Assemblée Générale du 14 avril 2011, ayant statué aux conditions de *quorum* et de majorité des Assemblées Générales Ordinaires, après avoir entendu la lecture du rapport du Conseil d'Administration :

- a autorisé 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 5 % du nombre des actions composant le capital de la société soit 1 079 232 actions ;
- a décidé que les actions pourront être achetées en vue de :
 - l'animation du marché ou la liquidité de l'action par un prestataire de service d'investissement au travers d'un contrat de liquidité conforme à la charte déontologique de l'AMAFI reconnue par l'AMF, d'opération de croissance externe en tant que pratique admise par l'AMF,
 - l'attribution d'actions à des salariés et/ou des mandataires sociaux (dans les conditions selon les modalités prévues par la loi) notamment dans le cadre d'un régime d'options d'achat d'actions, de celui d'attributions gratuites ou de celui d'un plan d'épargne entreprise,
 - l'attribution d'actions aux titulaires de valeurs mobilières donnant accès au capital de la société lors de l'exercice qu'ils feront des droits attachés à ces titres et ce, conformément à la réglementation en vigueur,

- l'annulation éventuelle des actions acquises dans le cadre de la treizième résolution de l'Assemblée Générale du 15 avril 2010 à caractère extraordinaire.

L'acquisition ou le transfert de ces actions peut-être effectué, y compris en période d'offre publique sous réserve que celle-ci soit réglée intégralement en numéraire, dans les conditions et limites, notamment de volume et de prix, prévues par les textes en vigueur à la date des opérations considérées, par tous moyens, notamment sur le marché ou de gré à gré, y compris par acquisition ou cession de blocs, par le recours à des instruments financiers dérivés négociés sur un marché réglementé ou de gré à gré, dans les conditions prévues par les autorités de marché et aux époques que le Conseil d'Administration ou la personne agissant sur la délégation du Conseil d'Administration appréciera, sous réserve des périodes d'abstention prévues par les dispositions légales et réglementaires en vigueur. Le montant maximal alloué à la mise en œuvre du programme de rachat d'actions s'élève à 43 000 000 euros.

L'Assemblée Générale du 14 avril 2011, par sa huitième résolution a décidé de consentir l'autorisation de rachat au Conseil pour une durée de 18 mois et a privé d'effet à compter de ce jour et à hauteur de la partie non encore utilisée, l'autorisation antérieurement consentie par la cinquième résolution de l'Assemblée Générale Mixte du 15 avril 2010.

Contrat de liquidité

À partir du 5 juin 2006 et pour une durée d'un an renouvelable par tacite reconduction, la société Kaufman & Broad a confié à Rothschild & Cie Banque la mise en œuvre d'un contrat de liquidité conforme à la charte de déontologie établie par l'Association Française des Entreprises d'Investissement et approuvée par l'Autorité des Marchés Financiers par décision du 22 mars 2005, publiée au bulletin des annonces légales obligatoires du 1^{er} avril 2005.

Pour la mise en œuvre de ce contrat, 4 millions d'euros ont été affectés au compte de liquidité, son montant ayant été par la suite diminué progressivement de 4 millions, à 2 millions, puis à 0,5 million d'euros.

Le 19 juillet 2011, Kaufman & Broad a effectué un apport complémentaire en espèces de 250 000 euros. Le 8 août 2011, Kaufman & Broad a effectué un nouvel apport complémentaire en espèces de 1 000 000 euros.

Au 31 décembre 2011, les moyens suivants figuraient au compte de liquidité : 0 titre, et 1 494 905,54 euros non investis en titres.

5.2.3.2. Bilan des opérations d'achat d'actions

Dans le cadre du contrat de liquidité mis en place début 2006 conforme à la charte de déontologie établie par l'Association Française des Entreprises d'Investissement et approuvée par l'Autorité des Marchés Financiers, Kaufman & Broad SA a procédé sur l'exercice 2011 aux opérations d'achat et de vente d'actions propres, comme suit :

Nombre d'actions achetées : 155 785

Cours moyen des achats : 17,22 euros

Nombre d'actions vendues : 159 885

Cours moyen des ventes : 17,38 euros

Montant total des frais de négociation : 35 000 euros

Au 30 novembre 2011, la société ne détenait plus de titres qui auraient été acquis dans le cadre du contrat de liquidité (les ventes ayant compensées les achats de la période).

Au 30 novembre 2011, le groupe détenait 278 109 actions propres (représentant 1,29 % du capital de la société), 46 179 actions (représentant 0,21 % du capital de la société) destinées à couvrir les attributions d'actions gratuites de février 2011 et janvier 2012 et 204 817 actions propres (représentant 0,95 % du capital de la société) afin d'assurer les autres objectifs du plan de rachat d'actions.

Le 5 octobre 2011 Kaufman & Broad a confié à Rothschild & Cie Banque la mission de l'assister pour les besoins de la réalisation de certains objectifs de son programme de rachat d'actions tel qu'autorisé par l'Assemblée Générale Ordinaire des actionnaires du 14 avril 2011. La société a porté de 250 000 à 600 000 le nombre d'actions faisant l'objet du mandat confié à Rothschild & Cie Banque. Au 30 novembre 2011, la société détenait 176 970 titres acquis dans ce cadre.

5.2.3.3. Bilan des attributions d'actions gratuites

L'Assemblée Générale Extraordinaire du 3 décembre 2007 a autorisé le Conseil à procéder à des attributions gratuites d'actions à émettre ou existantes de la société, au bénéfice de salariés et/ou mandataires sociaux, et portant sur un nombre maximal de 92 000 actions de votre société.

Durant l'exercice 2009, le Conseil d'Administration, le 13 février 2009, a attribué 51 000 actions gratuites dont 10 000 sont depuis devenues caduques. Durant l'exercice 2011, les actions ont été livrées à leurs bénéficiaires.

L'Assemblée Générale Extraordinaire du 9 avril 2009, a autorisé le Conseil d'Administration à procéder à des attributions gratuites d'actions à émettre ou existantes de la société, au bénéfice de salariés et/ou mandataires sociaux, et portant sur un nombre maximal de 220 000 actions de la société.

Durant l'exercice 2009, le Conseil d'Administration, du 8 juillet 2009, a attribué 143 515 actions gratuites dont 34 698 sont devenues caduques. Durant l'exercice 2011, les actions ont été livrées à leurs bénéficiaires.

Durant l'exercice 2010, le Conseil d'Administration, du 20 janvier 2010, a attribué 58 000 actions gratuites dont 3 000 sont devenues caduques.

Durant l'exercice 2011, le Conseil d'Administration, du 17 février 2011, a attribué 36 000 actions gratuites à 14 salariés cadres.

Actions gratuites attribuées durant l'exercice clos le 30 novembre 2011 aux mandataires sociaux de Kaufman & Broad SA :

- aucune.

Actions gratuites attribuées durant l'exercice aux mandataires sociaux par les sociétés contrôlées au sens de l'article L233-16 ou par celles qui lui sont liées dans les conditions prévues à l'article L. 225-197-2 :

- aucune.

Actions gratuites attribuées durant l'exercice clos le 30 novembre 2011 par la société et par les sociétés ou groupements qui lui sont liés dans les conditions prévues à l'article L. 225-197-2, à chacun des dix salariés de la société dont le nombre d'actions consenties est le plus élevé :

- 30 000 actions gratuites.

La propriété de ces actions attribuées sera transférée à l'issue de la période d'acquisition, soit après un délai de 2 ans suivant la date d'attribution tel que défini par le règlement établi pour cette attribution. Le cours d'ouverture de l'action le jour de l'attribution était de 22,89 euros le 17 février 2011.

Actions gratuites attribuées durant l'exercice clos le 30 novembre 2011 par la société et par les sociétés ou groupements qui lui sont liés dans les conditions prévues à l'article L. 225-197-2, à l'ensemble des salariés bénéficiaires par catégorie de bénéficiaires :

Durant l'exercice 2011, le Conseil d'Administration, du 17 février 2011, a attribué 36 000 actions gratuites à 14 salariés, tous de catégorie « Cadres ».

La propriété de ces actions attribuées sera transférée à l'issue de la période d'acquisition, soit après un délai de 2 ans suivant la date d'attribution tel que défini par le règlement établi pour cette attribution. Le cours d'ouverture de l'action le jour de l'attribution était de 22,89 euros le 17 février 2011.

5.2.3.4. Rapport spécial sur les options d'achat et de souscription présenté à l'Assemblée Générale du 19 avril 2012

5.2.3.4.1. État des options de souscription et d'achat (L. 225-184 al. 1) attribuées aux salariés et mandataires sociaux

Désignation du plan	Date de l'autorisation de l'Assemblée	Date de l'attribution par le Conseil	Nature de l'option (S ou A) ⁽¹⁾	Nombre d'options attribuées	Date d'échéance	Prix d'exercice	Nombre d'options exercées en 2010	Options non exercées au 30/11/2010
Plan 2006	19 avril 2006	19 avril 2006	S	95 500	19 avril 2016	44,23 €	0	36 100

(1) S : Souscription ou A : Achat.

5.2.3.4.2. Options consenties aux mandataires sociaux au cours de l'exercice clos le 30 novembre 2011 (L. 225-184 al. 2)

Néant.

5.2.3.4.3. Options exercées par les mandataires sociaux au cours de l'exercice clos le 30 novembre 2011 (L. 225-184 al. 2)

Néant.

5.2.3.4.4. Options consenties durant l'exercice clos le 30 novembre 2011, aux dix salariés de la société dont le nombre d'options consenties est le plus élevé (L. 225-184 al. 3)

Néant.

5.2.3.4.5. Options exercées durant l'exercice clos le 30 novembre 2011 par les dix salariés de la société dont le nombre d'actions achetées ou souscrites est le plus élevé (L. 225-184 al. 3)

Néant.

5.2.3.5. Tableau de synthèse des opérations sur titres des mandataires sociaux et de leurs proches réalisés au cours du dernier exercice

Nom et prénom

Fonctions exercées au sein de l'émetteur

M. Antoine Jeancourt-Galignani

Administrateur de Kaufman & Broad SA

Opérations réalisées par personne liée à la personne ci-dessus

Description de l'instrument financier	Actions
Nombre total d'instruments financiers cédés	0
Prix moyen pondéré	-
Montant total des cessions	-
Nombre total d'instruments financiers acquis	9 010
Prix moyen pondéré	19,71 €
Montant total des acquisitions	178157,03 €

5.2.4. Capital social

Le capital social, au 30 novembre 2011, s'élève à 5 612 011,08 euros et est divisé en 21 584 658 actions de 0,26 euro de valeur nominale chacune, toutes souscrites en totalité et intégralement libérées.

5.2.5. Capital autorisé mais non émis

La synthèse des autorisations consenties par l'Assemblée Générale Extraordinaire des actionnaires au Conseil d'Administration à l'effet d'augmenter le capital social de la société par émission d'actions ou de titres donnant accès audit capital figure au chapitre 10 « Annexes » section 10.4. « Tableau récapitulatif des délégations en matière d'augmentation de capital en cours de validité ».

L'Assemblée Générale Mixte des actionnaires convoquée pour le 19 avril 2012 est appelée à se prononcer sur les autorisations à consentir au Conseil d'Administration à l'effet d'augmenter le capital social de la société par émission d'actions ou de titres donnant accès audit capital.

5.2.6. Titres non représentatifs du capital

Par ailleurs, le Conseil d'Administration dispose, à ce jour d'une autorisation consentie par l'Assemblée Générale Mixte du 15 avril 2010 à l'effet d'émettre des valeurs mobilières donnant droit à l'attribution de titres de créances pour une durée de 26 mois, dans la limite d'un montant nominal maximum de 160 millions d'euros.

Ladite autorisation arrivant à échéance le 15 juin 2012, l'Assemblée Générale Mixte des actionnaires convoquée pour le 19 avril 2012 est appelée à se prononcer sur les autorisations à consentir au Conseil d'Administration à l'effet d'émettre des valeurs mobilières donnant droit à l'attribution de titres de créances.

5.2.7. Autres titres donnant accès au capital

La société a mis en place différents plans d'actions gratuites et d'options sur actions (voir notamment les sections 3.3.3. « Plans d'options d'achat ou de souscription d'actions - Attribution gratuite d'actions - Attribution de bons de souscriptions d'actions » et 5.2.3.3. « Bilan des attributions d'actions gratuites » et à la section 10.4. « Tableau récapitulatif des délégations en matière d'augmentation de capital en cours de validité »).

L'Assemblée Générale du 3 décembre 2007 a émis 721 086 bons de souscription d'actions. La société Financière Daunou 10, a

renoncé à ses droits au titre des 150 311 bons de souscription d'actions qu'elle détient. Le nombre résiduel de BSA à la clôture de l'exercice 2011 est de 570 775. L'émission de ces 570 775 BSA est susceptible de donner lieu à une augmentation de capital à terme d'un montant nominal maximum de 148 401,50 euros, auquel s'ajoutera le montant des augmentations de capital supplémentaires rendues nécessaires pour la préservation des droits des porteurs de BSA, en cas d'opérations financières nouvelles (Voir section 3.3.4. « Bons de souscription d'actions »).

5.2.8. Tableau d'évolution du capital

Opérations	Nombre d'actions émises	Montant nominal de l'augmentation de capital	Prime d'émission par action	Montant cumulé de la prime d'émission	Montants successifs du capital	Nombre cumulé d'actions	Valeur nominale
30 novembre 1997	-	-	-	29 992 949 F	19 414 200 F	194 142	100 F
21 janvier 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 janvier 2000	-	-	-	-	-	-	-
Conversion du capital en euros ^(a)	-	10 696,89 €	-	4 572 395,60 €	2 970 372,60 €	5 824 260	0,51 €
7 février 2000							
Augmentation de capital en numéraire par appel public à l'épargne	5 130 000	2 616 300 €	22,49 €	119 946 095,60 €	5 586 672,60 €	10 954 260	0,51 €
7 février 2000							
Augmentation de capital en faveur du FCPE Kaufman & Broad actionnariat ^(d)	18 937	9 657,87 €	21,34 €	120 350 211,18 €	5 596 330,47 €	10 973 197	0,51 €
10 février 2000							
Distribution de prime d'émission ^(b)	-	-	-	34 669 383,34 €	-	10 973 197	0,51 €
8 mars 2000							
Surallocation (Greenshoe) ^(c)	165 390	84 348,90 €	22,49 €	38 389 004,44 €	5 680 679,37 €	11 138 587	0,51 €
8 mars 2000							
Imputation des frais d'émission	-	-	-	35 729 089,28 €	-	11 138 587	0,51 €
19 avril 2006							
Augmentation de capital par prélèvement sur le poste de report à nouveau	-	111 385,87 €	-	35 729 089,28 €	5 792 065,24 €	11 138 587	0,52 €
Division par deux de la valeur nominale des actions	11 138 587	-	-	35 729 089,28 €	5 792 065,24 €	22 277 174	0,26 €
8 juillet 2009							
Réduction de capital	- 692 516	- 180 054,16 €	-	35 729 089,28 €	5 612 011,08 €	21 584 658	0,26 €

(a) 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.

(b) 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.

(c) 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.

(d) Voir section 3.3.2. « Plan d'épargne d'Entreprise ».

5.3. RÉPARTITION ACTUELLE DU CAPITAL ET DES DROITS DE VOTE

5.3.1. Actionnariat de la société au 30 novembre 2011 et évolution sur trois ans

Nous vous rappelons la composition de l'actionnariat de notre société (en parts) :

Actionnariat au 30 novembre 2011

	Nombre d'actions	Pourcentage de capital	Pourcentage de droits de vote
Actionnaires			
Sociétés détenues par des fonds détenus par PAI partners ^(a)	19 133 746	88,65 %	94,26 %
Kaufman & Broad SA	278 109	1,29 %	-
Public ^(b)	1 983 806	9,19 %	5,27 %
Employés	188 997	0,88 %	0,47 %
Total	21 584 658	100,00 %	100,00 %

(a) Financière Gaillon 8 représente 87,96 % du capital et 93,89 % des droits de vote.

(b) Les titres détenus par les Administrateurs sont inclus dans la rubrique « Public » de l'actionnariat au 30 novembre 2011.

Le nombre total connu au 30 novembre 2011 d'actions ayant droit de vote double s'élève à 19 132 767 actions.

Le nombre d'actionnaires déclarés au nominatif s'élève à 80 personnes physiques ou morales.

La société Kaufman & Broad détient en auto-contrôle 278 109 titres.

À la clôture de l'exercice, la participation des salariés telle que définie à l'article L. 225-102 du Code de commerce représentait 0,88 % du capital social de la société.

À la connaissance de la société, à l'exception des fonds détenus par PAI partners, il n'existe aucun autre actionnaire détenant plus de 5 % du capital et des droits de vote.

Détention de l'actionnariat de Kaufman & Broad SA par les Administrateurs

	Nombre d'actions	Nombre de droits de vote
Actionnaires		
Guy Nafilyan	93 506	150 506
Yves Galland	600	600
Lionel Zinsou	250	500
Olivier de Vregille	250	500
Alain de Pouzilhac	250	500
Frédéric Stévenin	250	500
Sophie Lombard	250	250
Antoine Jeancourt-Galignani ^(a)	11 010	11 010
Total	106 366	164 366

(a) Depuis le Conseil d'Administration du 16 février 2012, Mme Sylvie Charles a été nommée Administrateur de la société (en remplacement de M. Antoine Jeancourt-Galignani) et détient 250 titres de Kaufman & Broad.

Franchissement de seuil dans le contrôle de Kaufman & Broad SA

Depuis le 1^{er} avril 2011, la société n'a eu connaissance d'aucun des franchissements de seuils d'une société, détenant plus de 5 % du capital ou des droits de vote de Kaufman & Broad SA.

La société n'a été informée d'aucun autre franchissement de seuil prévu par les dispositions légales et d'aucun autre franchissement statutaire à ce jour.

Évolution de l'actionnariat sur 3 ans

	Nombre d'actions	2011 % de capital	Nombre d'actions	2010 % de capital	Nombre d'actions	2009 % de capital
Actionnaires						
Sociétés détenues par des fonds détenus par PAI partners ^(a)	19 133 746	88,65 %	19 153 496	88,74 %	19 153 496	88,74 %
Kaufman & Broad SA	278 109	1,29 %	255 096	1,18 %	267 196	1,24 %
Public	1 983 806	9,19 %	2 010 729	9,32 %	2 014 679	9,32 %
Employés	188 997	0,88 %	165 337	0,77 %	149 287	0,69 %
Total	21 584 658	100,00 %	21 584 658	100,00 %	21 584 658	100,0 %

(a) Financière Gaillon 8 SA représente 87,96 % du capital 30 novembre 2011 et 87,95 % du capital au 30 novembre 2010.

**Évolution de l'actionnariat postérieurement à la clôture
Au 31 janvier 2012**

	Nombre d'actions	Pourcentage de capital	Pourcentage de droits de vote
Actionnaires			
Sociétés détenues par des fonds détenus par PAI partners ^(a)	19 133 746	88,65 %	94,24 %
Kaufman & Broad SA	273 655	1,27 %	-
Public ^(b)	1 988 260	9,21 %	5,29 %
Employés	188 997	0,88 %	0,47 %
Total	21 584 658	100,00 %	100,00 %

(a) Financière Gaillon 8 représente 87,96 % du capital et 93,87 % des droits de vote.

(b) Les titres détenus par les Administrateurs sont inclus dans la rubrique « Public » de l'actionnariat au 31 janvier 2012.

La société n'a été informée d'aucun franchissement de seuil prévu par les dispositions légales et d'aucun autre franchissement statutaire depuis la clôture de l'exercice 2011.

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

Le Conseil d'Administration a décidé de réduire le capital le 8 juillet 2009 de 180 054,16 euros par annulation de 692 516 actions existantes. Le nombre d'actions composant le capital a été ainsi ramené de 22 277 174 actions à 21 584 658 actions.

Évolution en % des droits de vote sur trois ans au 30 novembre 2011

Détenteurs	2011	2010	2009
Sociétés détenues par des fonds détenus par PAI partners ^(a)	94,26 %	94,23 %	94,21 %
Public	5,27 %	5,36 %	5,41 %
Employés (PEE)	0,47 %	0,41 %	0,38 %
Total	100,00 %	100,00 %	100,0 %
Total droits de vote	40 439 316	40 397 864	39 485 309

(a) Financière Gaillon 8 représente 93,89 % des droits de vote au 30 novembre 2011 contre 93,81 % des droits de vote au 30 novembre 2010.

L'augmentation des droits de vote est principalement liée à la prise en compte des droits de vote double des actions détenues par les sociétés contrôlées par PAI partners.

5.3.3. Personnes morales détenant le contrôle de la société**5.3.3.1. PAI partners**

À la date du 31 janvier 2012, Financière Gaillon 8, Société Anonyme dont le siège social est situé 232 rue de Rivoli à Paris (75001) et immatriculée sous le numéro 497 658 377 RCS Paris, détenait 87,96 % du capital et 93,87 % des droits de vote la société. Les actions Kaufman & Broad SA détenues par Financière Gaillon 8 ont été acquises :

- le 10 juillet 2007, auprès du groupe KB Home et de M. Guy Nafilyan (Président-Directeur Général) par acquisition et apport d'un bloc d'actions Kaufman & Broad SA ;
- dans le cadre de l'Offre Publique d'Achat simplifiée, déposée le 10 juillet 2007 et ouverte du 6 au 31 août 2007, consécutivement à l'acquisition du bloc d'actions Kaufman & Broad SA de KB Home et M. Guy Nafilyan ;
- et pour le solde des actions détenues à ce jour par Financière Gaillon 8 par achats sur le marché.

À la date du présent document, le capital de Financière Gaillon 8 est détenu de la façon suivante :

- Financière Daunou 10 SARL, société qui regroupe des fonds gérés par le groupe PAI partners, détient 34 % du capital et 68 % des droits de vote de Financière Gaillon 8 ;
- le prêteur CA-CIB, à hauteur de 50 % du capital et 0 % des droits de vote ;

- Financière de Neuilly, véhicule d'investissement des managers du groupe ayant souhaité investir dans Financière Gaillon 8 au côté du groupe PAI partners dont M. Guy Nafilyan, précédemment actionnaire de Financière Gaillon 8, détient 16 % du capital et 32 % des droits de vote de Financière Gaillon 8.

Le groupe PAI partners figure parmi les principaux acteurs européens du Private Equity avec des bureaux à Paris, Copenhague, Londres, Madrid, Milan et Munich. PAI gère et conseille des fonds d'investissements dédiés aux LBO pour un montant global en capital de plus de 10 milliards d'euros.

PAI partners se caractérise par son approche industrielle et l'expertise sectorielle de ses équipes. Les risques liés aux contrôles de la société par le groupe PAI partners sont présentés à la section 1.2.3.3. « Relations avec l'actionnaire majoritaire », étant également rappelé que la société se réfère, en matière de gouvernement d'entreprise, au Code AFEP-MEDEF (voir les paragraphes 3.1.1.2.1. et suivants).

5.3.3.2. Pacte d'actionnaires

Il n'existe pas de pacte d'actionnaires signé par des sociétés du groupe avec des cocontractants extérieurs au groupe. Dans le cadre des opérations en co-promotion, un protocole d'accord est signé entre les associés afin de préciser la répartition des rôles et les honoraires à facturer correspondant à ces prestataires.

Le 3 décembre 2007, un pacte d'actionnaires, dont certaines stipulations concernent la société Kaufman & Broad, a été signé, en présence de la société Financière Gaillon 8, entre Financière Daunou 10 SARL (véhicule d'investissement de fonds gérés par PAI partners), Financière de Neuilly SAS (véhicule d'investissement de certains managers du groupe Kaufman & Broad qui ont souhaité investir dans Financière Gaillon 8) et certains salariés ou mandataires sociaux du groupe et les managers ayant investi dans Financière de Neuilly. L'objet du pacte, dont la durée est de dix ans, est notamment d'organiser les rapports au sein de Financière Gaillon 8 entre Financière Daunou 10, d'une part, et les managers du groupe et Financière de Neuilly, d'autre part, ainsi que de prévoir et d'organiser les circonstances et les conditions dans lesquelles les managers du groupe auront le droit ou l'obligation de céder les titres émis par la société Kaufman & Broad qu'ils détiennent. Ce pacte comprend ainsi un certain nombre de clauses visées à l'article L. 233-11 du Code de commerce et a fait l'objet d'une information de l'Autorité des Marchés Financiers (avis n° 208C0035 du 8 janvier 2008).

En outre, Financière Daunou 10 a également pris un certain nombre d'engagements en matière de gouvernance de Kaufman & Broad SA, dont notamment : (i) le maintien d'une structure à Conseil d'Administration, ainsi que le maintien des pouvoirs du Conseil d'Administration, du Président-Directeur Général dans les conditions décrites aux sections 3.1.1. et 3.1.3. ; (ii) le maintien des Comités spécialisés du Conseil d'Administration, étant précisé que le Comité d'Audit devra être composé pour moitié de représentants de Financière Daunou 10 ou de l'un de ses affiliés et que le Comité de Rémunération et Nomination et devra être composé à hauteur des deux tiers de représentants de Financière Daunou 10 ou de l'un de ses affiliés, ainsi que la consultation préalable du Président-Directeur Général sur toute proposition de nomination d'un Administrateur et son accord préalable avant toute nomination d'un Administrateur indépendant ; et (iii) le maintien de la composition et des règles de fonctionnement du Comité de

Direction, du Comité Financier et du Comité Foncier dans les conditions décrites à la section 9.2. « rapport du Président du Conseil d'Administration » paragraphe 11.2.

Dans le cadre de la restructuration de l'endettement de la société Financière Gaillon 8, les parties au pacte d'actionnaires visé ci-dessus, ainsi que la société PAI partners, ont conclu le 30 juin 2009 un nouveau pacte d'actionnaires annulant et remplaçant le pacte d'actionnaires conclu en 2007. Tout comme le pacte de 2007, l'objet du pacte d'actionnaires conclu le 30 juin 2009 est notamment d'organiser les rapports au sein de Financière Gaillon 8 entre Financière Daunou 10, d'une part, et les managers du groupe et Financière de Neuilly, d'autre part, ainsi que de prévoir et d'organiser les circonstances et les conditions dans lesquelles les managers du groupe auront le droit ou l'obligation de céder certains des titres émis par la société Kaufman & Broad qu'ils détiennent.

5.3.3.3. Nantissement

Les 11 201 760 titres Kaufman & Broad SA acquis par Financière Gaillon 8 le 10 juillet 2007 (représentant 50,28 % du capital social de la société) et les titres Kaufman & Broad SA acquis depuis sur le marché font l'objet d'un nantissement à compter de cette date au bénéfice des prêteurs au titre de la convention de Crédit Senior ayant partiellement financé l'acquisition des titres. Ce nantissement a vocation à être maintenu jusqu'au complet remboursement des sommes empruntées par Kaufman & Broad SA et Financière Gaillon 8 au titre de la convention de crédit susvisée et de leurs accessoires.

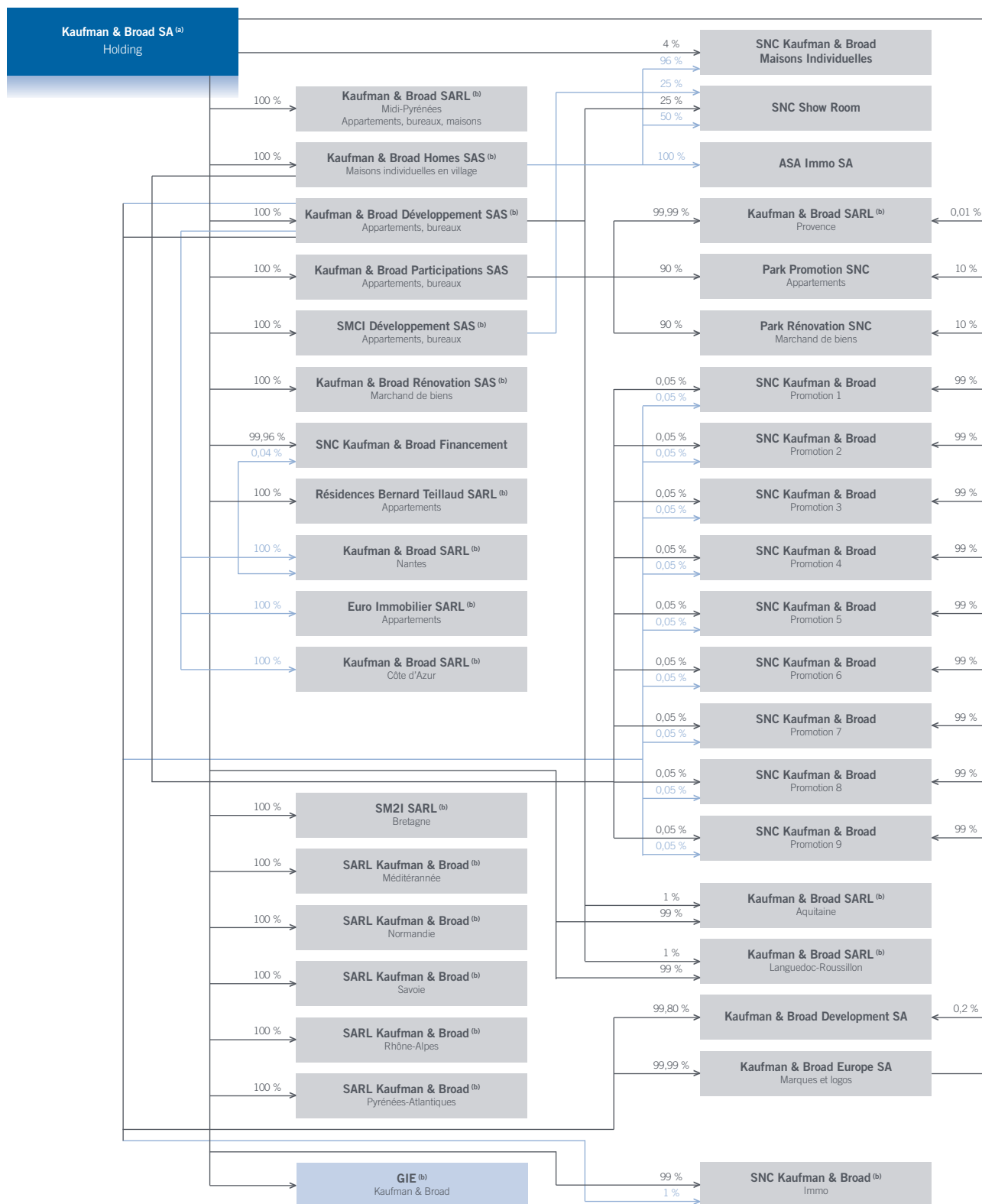
Un nantissement de second rang par Financière Gaillon 8 a été également consenti aux prêteurs de la convention de Crédit Mezzanine.

Au 30 novembre 2011, le nombre d'actions Kaufman & Broad SA nanties détenues par Financière Gaillon 8 s'élève à 18 984 801.

Nom de l'actionnaire inscrit au nominatif pur	Bénéficiaire	Date de départ du nantissement	Date d'échéance du nantissement	Condition de levée du nantissement	Nombre d'actions nanties de l'émetteur	Capital nanti de l'émetteur
Financière Gaillon 8 SAS	Prêteurs dans le cadre du contrat de Crédit Senior	10/07/2007	10/07/2016	Ce nantissement a vocation à être maintenu jusqu'au complet paiement des sommes emprunt au titre du contrat de Crédit Senior et de leurs accessoires	18 984 801	87,96 %
Total					18 984 801	87,96 %

5.3.4. Organigramme du groupe

L'organigramme des sociétés détenues par Kaufman & Broad SA, société holding, au 30 novembre 2011, leur pourcentage de détention du capital et des droits de vote sont indiqués sur le schéma suivant :



(a) L'ensemble des filiales du groupe Kaufman & Broad est situé sur le territoire français à l'exception de Kaufman & Broad Europe et Kaufman Development (Belgique).

(b) Sociétés opérationnelles du groupe adhérant au GIE. SM2I depuis le 1^{er} janvier 2011.

- Kaufman & Broad Europe est une Société Anonyme (SA) de droit belge au capital de 266 440 548 euros, ayant son siège social Rue des Colonies, 11 - 1000 Bruxelles (Belgique). Dans le cadre de l'acquisition par Financière Gaillon 8 de la participation majoritaire dans Kaufman & Broad SA, KB Home a apporté à Kaufman & Broad Europe les marques et logos Kaufman & Broad pour l'Espace économique européen et la Suisse (les « Marques »), voir section 1.1.2.13.1. « La Marque Kaufman & Broad ».

5.3.4.1. Conventions intra-groupes

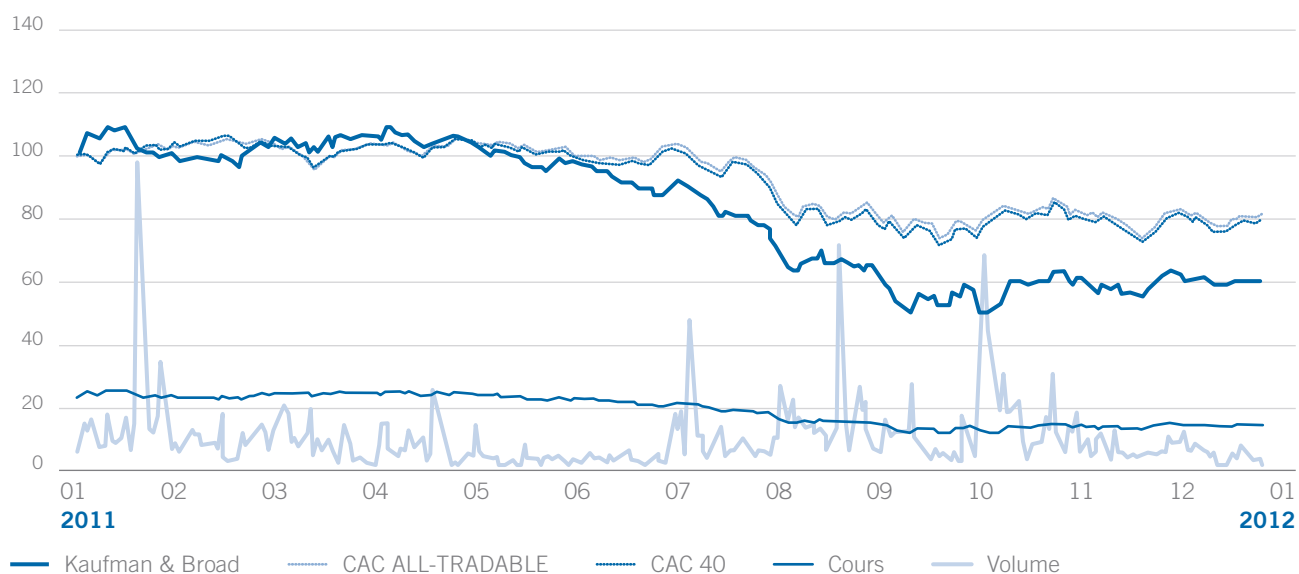
Les caractéristiques et les modalités d'application des conventions conclues entre les différentes entités du groupe sont décrites à la section 4.1.6. note 31 « Transactions avec les parties liées ».

5.4. 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 devenu NYSE Euronext, sous le code ISIN FR0004007813. Du 1^{er} janvier au 31 décembre 2011, le CAC All-Tradable (ex : SFB 250) a baissé de 18,21 % tandis que l'action Kaufman & Broad SA a reculé de 38,7 %.

2011	Cours moyen	Volume cumulé en titres	Volume moyen en titres	Volume capitaux moyen	Volume cumulé en capitaux
Janvier	24,10	389 018	18 525	446 506	9 332 222
Février	22,90	173 292	8 665	198 443	3 954 527
Mars	24,08	204 730	8 901	214 370	4 575 453
Avril	24,37	132 607	6 979	170 090	3 232 707
Mai	22,99	87 018	3 955	90 916	2 014 938
Juin	21,41	65 193	3 104	66 457	1 399 232
Juillet	19,55	205 708	9 796	191 476	4 148 055
Août	15,48	403 569	17 546	271 558	6 004 027
Septembre	12,85	198 154	9 007	115 699	2 367 269
Octobre	13,25	407 836	19 421	257 297	4 444 164
Novembre	13,39	161 230	7 329	98 097	2 165 618
Décembre	14,00	114 297	5 443	76 211	1 606 461

Évolution de l'action Kaufman & Broad comparée au CAC 40 et CAC All-Tradable (base 100) et du volume de l'action Kaufman & Broad



5.5. DIVIDENDES

5.5.1. Politique de distribution

La société a distribué, au cours des cinq dernières années, les montants suivants :

Exercice au titre duquel la distribution du dividende est intervenue	Nature	Distribution par action (en euros) ^(a)	Montant ^(b) total
2008	Dividende	1,51	33 638 533
2008	Réserves	1,61	35 866 250
2009	Dividende	-	-
2010	Dividende	-	-
2011	Dividende	-	-

(a) Dividendes après multiplication par deux du nombre de titres approuvée par l'Assemblée Générale Mixte du 19 avril 2006, et sans avoir fiscal pour les dividendes distribués au titre des exercices 2001 à 2003.

(b) Dividendes brut incluant celui rattaché aux actions auto-détenues.

L'Assemblée Générale Mixte à caractère Ordinaire et Extraordinaire du 3 décembre 2007 a autorisé une distribution exceptionnelle de réserves de 1,61 euro par action.

Le Conseil d'Administration du 11 avril 2008 a décidé la distribution d'un acompte sur dividende 2008 de 0,57 euro par action. Cet acompte a été mis en paiement le 30 mai 2008.

Par ailleurs, le Conseil d'Administration du 17 juin 2008 a décidé de la mise en paiement d'un acompte sur dividende supplémentaire 2008 de 0,94 euro par action, qui a été versé le 29 août 2008.

Dans le cadre de l'accord sur l'aménagement du contrat de Crédit Senior signé le 23 janvier 2009 (voir section 4.1.5. note 25.1), la société ne pourra procéder à aucune distribution de dividendes au cours des exercices s'achevant le 30 novembre 2009, 2010 et 2011 et à compter de l'exercice 2012 ne pourra procéder à des distributions de dividendes que dans la mesure où le ratio d'endettement serait égal ou inférieur à 3.

5.5.2. 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.

6 Évolution récente et perspectives d'avenir

6.1. MARCHÉ

Le marché du logement en 2012 sera affecté par un environnement économique et financier toujours difficile, et par la perspective des échéances électorales.

L'offre restera insuffisante et la demande toujours élevée. Dans les zones tendues, les prix des logements devraient se stabiliser.

Après un premier semestre impacté, en termes d'activité, par la baisse sensible des ouvertures de programmes, le second semestre devrait se montrer plus dynamique.

6.2. ORIENTATIONS

La stratégie de Kaufman & Broad consiste en 2012 à renforcer son activité tournée vers les premiers acheteurs soutenus par le « Prêt à Taux Zéro Plus », en lançant entre autres un nouveau concept de logements à prix maîtrisés.

Kaufman & Broad continuera à développer son activité dans les grandes villes de France et particulièrement en Île-de-France, marché le plus profond, et développera plus d'opérations destinées aux étudiants, au tourisme d'affaires et aux seniors, tout en proposant toujours des logements destinés aux investisseurs.

L'Immobilier d'entreprise devrait continuer en 2012 à générer une activité plus soutenue, dans un contexte économique toujours très contrasté.

Cette page est laissée intentionnellement blanche.

7 Responsable du document de référence

7.1. RESPONSABLE DU DOCUMENT DE RÉFÉRENCE

M. Guy Nafilyan

Président-Directeur Général de Kaufman & Broad SA

7.2. ATTESTATION DU RESPONSABLE DU DOCUMENT DE RÉFÉRENCE

J'atteste, après avoir pris toute mesure raisonnable à cet effet, que les informations contenues dans le présent document de référence sont, à ma connaissance, conformes à la réalité et ne comportent pas d'omission de nature à en altérer la portée.

J'atteste, à ma connaissance, que les comptes sont établis conformément aux normes comptables applicables et donnent une image fidèle du patrimoine, de la situation financière et du résultat de la société et de l'ensemble des entreprises comprises dans la consolidation, et que le rapport de gestion (section 10.7.) présente un tableau fidèle de l'évolution des affaires, des résultats et de la situation financière de la société et de l'ensemble des entreprises comprises dans la consolidation ainsi qu'une description des principaux risques et incertitudes auxquels elles sont confrontées.

J'ai obtenu des contrôleurs légaux des comptes une lettre de fin de travaux, dans laquelle ils indiquent avoir procédé à la vérification des informations portant sur la situation financière et les comptes données dans le présent document de référence ainsi qu'à la lecture d'ensemble du document de référence.

Au titre de l'exercice 2009, les contrôleurs légaux ont formulé, sans remettre en cause l'opinion qu'ils ont exprimée, l'observation suivante dans leur rapport sur les comptes annuels : l'attention est attirée sur la note 4.2.1.3. de l'annexe qui décrit les nouvelles règles applicables aux plans d'actions gratuites.

Au titre de l'exercice 2010, les contrôleurs légaux ont formulé, sans remettre en cause l'opinion qu'ils ont exprimée, l'observation suivante dans leur rapport sur les comptes consolidés : l'attention est attirée sur la note 1.2.1. de l'annexe qui décrit les nouvelles normes et interprétations que la société a appliquées au cours de l'exercice 2010 et notamment l'application de l'amendement à IAS 23 « coûts d'emprunts ».

Au titre de l'exercice 2011, les contrôleurs légaux ont formulé, sans remettre en cause l'opinion qu'ils ont exprimée, les observations suivantes dans leur rapport sur les comptes annuels : l'attention est attirée sur la note 4.2.2.1. de l'annexe qui expose les changements comptables pratiqués par les principales filiales et leurs conséquences sur les comptes de l'exercice 2011 de Kaufman & Broad SA et la note 4.2.3. de l'annexe qui expose la situation fiscale latente au 30 novembre 2011 de Kaufman & Broad SA.

Neuilly-sur-Seine, le 30 mars 2012

Le Président-Directeur Général

7.3. RESPONSABLE DE LA COMMUNICATION FINANCIÈRE ET RELATIONS INVESTISSEURS

M. Bruno Coche

Directeur Général Adjoint Finances

Kaufman & Broad SA

127 avenue Charles de Gaulle
92207 Neuilly-sur-Seine Cedex
Téléphone : 01 41 43 43 43
Télécopie : 01 41 43 46 64
E-mail : infos-invest@ketb.com
Site Internet : www.ketb.com

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

Le calendrier des publications est le suivant :

- en avril, les résultats du 1^{er} trimestre ;
- en juillet, les résultats du 1^{er} semestre ;
- en octobre, les résultats du 3^e trimestre ;
- en janvier, les résultats annuels.

7.4. INFORMATIONS INCLUSES PAR RÉFÉRENCE

En application de l'article 28 du règlement (CE) n° 809/2004 de la Commission, les informations suivantes sont incluses par référence dans le présent document de référence :

- les comptes consolidés et annuels et les rapports d'Audit correspondant figurant respectivement aux sections 4.1., 4.2., 4.4.1. et 4.4.2. du document de référence de l'exercice 2009 déposé auprès de l'AMF en date du 31 mars 2010 sous le n° D.10-0196 ;
- les informations financières figurant aux sections 2.1., 2.2. et 1.1.2.1.1. du document de référence 2009 déposé auprès de l'AMF en date du 31 mars 2010 sous le n° D.10-0196 ;
- les comptes consolidés et annuels et les rapports d'Audit correspondant figurant respectivement aux sections 4.1., 4.2., 9.3.1. et 9.3.2. du document de référence de l'exercice 2010 déposé auprès de l'AMF en date du 31 mars 2011 sous le n° D.11-0207 ;
- les informations financières figurant aux sections 2.1., 2.2. et 1.1.2.1.1. du document de référence 2010 déposé auprès de l'AMF en date du 31 mars 2011 sous le n° D.11-0207 ;
- les parties non incluses de ces documents sont soit sans objet pour l'investisseur, soit couvertes par un autre endroit du document de référence.

8 Responsables du contrôle des comptes

8.1. COMMISSAIRES AUX COMPTES TITULAIRES

ERNST & YOUNG Audit

Faubourg de l'Arche - 11 allée de l'Arche 92037 Paris-La-Défense Cedex
représenté par M. Gilles Cohen,
entré en fonction le 9 avril 2009, mandat expirant à l'Assemblée Générale statuant sur les comptes de l'exercice clos le 30 novembre 2014.

DELOITTE & ASSOCIÉS

185 avenue Charles de Gaulle 92524 Neuilly-sur-Seine Cedex
représenté par M. Joël Assayah,
entré en fonction le 9 avril 2009, mandat expirant à l'Assemblée Générale statuant sur les comptes de l'exercice clos le 30 novembre 2014.

8.2. COMMISSAIRES AUX COMPTES SUPPLÉANTS

AUDITEX

Faubourg de l'Arche - 11 allée de l'Arche 92037 Paris-La Défense Cedex
entré en fonction le 9 avril 2009, mandat expirant à l'Assemblée Générale statuant sur les comptes de l'exercice clos le 30 novembre 2014.

B.E.A.S.

7-9 villa Houssay 92524 Neuilly-sur-Seine Cedex
entré en fonction le 9 avril 2009, mandat expirant à l'Assemblée Générale statuant sur les comptes de l'exercice clos le 30 novembre 2014.

8.3. HONORAIRES DES COMMISSAIRES AUX COMPTES ET DES MEMBRES DE LEURS RÉSEAUX PRIS EN CHARGE PAR LE GROUPE

Voir section 4.1.6. « Informations complémentaires » - note 32 « Honoraires des Commissaires aux comptes et des membres de leurs réseaux pris en charge par le groupe ».

Cette page est laissée intentionnellement blanche.

9 Informations complémentaires

9.1.	ORDRE DU JOUR ET RÉOLUTIONS DE L'ASSEMBLÉE GÉNÉRALE DU 19 AVRIL 2012	182
9.2.	RAPPORT DU PRÉSIDENT DU CONSEIL D'ADMINISTRATION	192
9.3.	RAPPORTS DES COMMISSAIRES AUX COMPTES	210
9.3.1.	Rapport des Commissaires aux comptes sur les comptes consolidés	210
9.3.2.	Rapport des Commissaires aux comptes sur les comptes annuels	211
9.3.3.	Rapport spécial des Commissaires aux comptes sur les conventions et engagements réglementés	212
9.3.4.	Rapport des Commissaires aux comptes établi en application de l'article L. 225-235 du Code de commerce, sur le rapport du Président du Conseil d'Administration de la société Kaufman & Broad	215

9.1. ORDRE DU JOUR ET RÉOLUTIONS DE L'ASSEMBLÉE GÉNÉRALE DU 19 AVRIL 2012

Assemblée Générale du 19 avril 2012

Ordre du jour

Décisions ordinaires :

- examen et approbation des comptes sociaux de l'exercice clos le 30 novembre 2011 ;
- affectation du résultat de l'exercice clos le 30 novembre 2011 ;
- examen et approbation des comptes consolidés de l'exercice clos le 30 novembre 2011 ;
- examen et approbation des conventions visées à l'article L. 225-38 du Code de commerce ;
- autorisation à consentir au Conseil d'Administration à l'effet de procéder à l'achat par la société de ses propres actions ;
- ratification de la cooptation de Madame Sylvie Charles en tant qu'Administrateur ;
- renouvellement du mandat d'Administrateur de Monsieur Alain de Pouzilhac ;
- renouvellement du mandat d'Administrateur de Madame Sophie Lombard ;
- renouvellement du mandat d'Administrateur de Monsieur Frédéric Stévenin ;
- renouvellement du mandat d'Administrateur de Monsieur Olivier De Vregille ;
- renouvellement du mandat d'Administrateur de Madame Sylvie Charles.

Décisions extraordinaires :

- autorisation à consentir au Conseil d'Administration à l'effet de procéder à l'attribution gratuite d'actions existantes ou à émettre au profit des salariés de la société et des entités liées ;
- autorisation à consentir au Conseil d'Administration à l'effet de procéder à l'annulation d'actions détenues par la société par suite de rachat de ses propres titres ;
- délégation de compétence à consentir au Conseil d'Administration à l'effet d'émettre des actions ordinaires et/ou des valeurs mobilières donnant accès au capital de la société ou à l'attribution de titres de créances, avec maintien du droit préférentiel de souscription ;
- délégation de compétence au Conseil d'Administration à l'effet d'émettre des actions ordinaires et/ou des valeurs mobilières donnant accès au capital de la société ou à l'attribution d'un titre de créance, avec suppression du droit préférentiel de souscription ;
- délégation de compétence à consentir au Conseil d'Administration à l'effet d'augmenter le nombre de titres à émettre en cas d'augmentation de capital avec ou sans droit préférentiel de souscription dans le cadre d'options de surallocation ;

- autorisation à consentir au Conseil d'Administration, en cas d'émission d'actions ordinaires ou de valeurs mobilières donnant accès à des actions avec suppression du droit préférentiel de souscription des actionnaires, de fixer le prix d'émission selon des modalités fixées par l'Assemblée Générale dans la limite de 10 % du capital ;
- délégation de compétence à consentir au Conseil d'Administration à l'effet d'émettre des actions en rémunération d'apports en nature de titres de capital ;
- délégation de compétence à consentir au Conseil d'Administration à l'effet d'émettre des actions et/ou des valeurs mobilières donnant accès à une quotité du capital de la société ou, sous réserve que le titre premier soit une action, à l'attribution de titres de créances en rémunération de titres apportés à toute offre publique d'échange initiée par la société ;
- fixation d'un plafond général des délégations de compétence ;
- délégation de compétence à consentir au Conseil d'Administration à l'effet d'émettre des actions ou des valeurs mobilières donnant accès au capital de la société avec suppression du droit préférentiel de souscription au profit des adhérents de Plan(s) d'Épargne d'Entreprise du groupe.

Décision Ordinaire :

- pouvoirs.

Texte des résolutions

Décisions ordinaires :

PREMIÈRE RÉOLUTION

(Approbation des comptes sociaux de l'exercice clos le 30 novembre 2011)

L'Assemblée Générale, statuant aux conditions de *quorum* et de majorité requises pour les Assemblées Générales Ordinaires, connaissance prise du rapport du Conseil d'Administration, du rapport du Président du Conseil d'Administration sur les travaux du Conseil d'Administration et sur le contrôle interne et des rapports des Commissaires aux comptes, approuve les comptes annuels concernant l'exercice clos le 30 novembre 2011, comprenant le bilan, le compte de résultat et l'annexe, tels qu'ils lui ont été présentés par le Conseil d'Administration, ainsi que les opérations traduites dans ces comptes et résumées dans ces rapports, faisant apparaître un bénéfice net de 68 015 260,15 euros.

L'Assemblée Générale prend acte de ce qu'aucune dépense ou charge visée à l'article 39-4 du Code Général des Impôts, n'a été engagée par la société au titre de l'exercice clos le 30 novembre 2011.

DEUXIÈME RÉOLUTION*(Affectation du résultat de l'exercice clos le 30 novembre 2011)*

L'Assemblée Générale, statuant aux conditions de *quorum* et de majorité requises pour les Assemblées Générales Ordinaires, connaissance prise du rapport du Conseil d'Administration, décide d'affecter le bénéfice de l'exercice clos le 30 novembre 2011, s'élevant à 68 015 260,15 euros au poste de report à nouveau qui sera porté de 33 281 602,82 euros à 101 296 862,97 euros.

Conformément aux dispositions de l'article 243 bis du Code Général des Impôts, l'Assemblée constate qu'il lui a été rappelé qu'au cours des trois derniers exercices les distributions de dividendes ont été les suivantes :

Exercice	Dividende	Éligibilité à l'abatement
2008	1,51 €	40 %
2009	Néant	Néant
2010	Néant	Néant

TROISIÈME RÉOLUTION*(Approbation des comptes consolidés de l'exercice clos le 30 novembre 2011)*

L'Assemblée Générale, statuant aux conditions de *quorum* et de majorité requises pour les Assemblées Générales Ordinaires, connaissance prise du rapport du Conseil d'Administration, du rapport du Président du Conseil d'Administration sur les travaux du Conseil d'Administration et sur le contrôle interne et des rapports des Commissaires aux comptes sur les comptes consolidés, approuve les comptes consolidés concernant l'exercice clos le 30 novembre 2011, comprenant le bilan et le compte de résultat consolidés ainsi que l'annexe, tels qu'ils lui ont été présentés par le Conseil d'Administration, ainsi que les opérations traduites dans ces comptes et résumées dans ces rapports et qui font apparaître un bénéfice net (part du groupe) de 47 513 milliers d'euros.

QUATRIÈME RÉOLUTION*(Approbation des avenants au contrat de crédit constituant des conventions visées à l'article L. 225-38 du Code de commerce)*

L'Assemblée Générale, statuant aux conditions de *quorum* et de majorité requises pour les Assemblées Générales Ordinaires, connaissance prise du rapport spécial des Commissaires aux comptes sur les conventions visées à l'article L. 225-38 du Code de commerce, approuve les avenants n° 6 et 7 au contrat de crédit, autorisés par le Conseil d'Administration.

CINQUIÈME RÉOLUTION*(Autorisation à consentir au Conseil d'Administration à l'effet de procéder à l'achat par la société de ses propres actions)*

L'Assemblée Générale, statuant aux conditions de *quorum* et de majorité requises pour les Assemblées Générales Ordinaires, connaissance prise du rapport du Conseil d'Administration, autorise le Conseil d'Administration, conformément aux dispositions des articles L. 225-209 et suivants du Code de commerce à acheter ou faire acheter des actions de la société notamment en vue de :

- l'animation du marché secondaire ou la liquidité de l'action par un prestataire de service d'investissement au travers d'un

contrat de liquidité conforme à la charte de déontologie de l'AMAFI reconnue par l'Autorité des Marchés Financiers ;

- l'acquisition d'actions aux fins de conservation et de remise ultérieure en paiement ou en échange dans le cadre d'opérations de croissance externe, de fusion, de scission ou d'apport ;
- la mise en œuvre de tout plan d'options d'achat d'actions de la société dans le cadre des dispositions des articles L. 225-177 et suivants du Code de commerce ou de tout plan similaire, de l'attribution ou de la cession d'actions aux salariés au titre de leur participation aux fruits de l'expansion de l'entreprise ou de la mise en œuvre de tout plan d'épargne salariale dans les conditions prévues par la loi, notamment les articles L. 3332-1 et suivants du Code du travail et/ou de l'attribution gratuite d'actions dans le cadre des dispositions des articles L. 225-197-1 et suivants du Code de commerce ;
- l'attribution d'actions aux titulaires de valeurs mobilières donnant accès au capital de la société lors de l'exercice qu'ils feront des droits attachés à ces titres et ce, conformément à la réglementation en vigueur ;
- l'annulation de tout ou partie des actions acquises, dans le cadre de la treizième résolution à caractère extraordinaire figurant à l'ordre du jour de l'Assemblée Générale de ce jour.

L'acquisition, la cession ou le transfert de ces actions peut être effectué, y compris en période d'offre publique sous réserve que celle-ci soit réglée intégralement en numéraire, dans les conditions et limites, notamment de volumes et de prix, prévues par les textes en vigueur à la date des opérations considérées, par tous moyens, notamment sur le marché ou de gré à gré, y compris par acquisition ou cession de blocs, par le recours à des instruments financiers dérivés négociés sur un marché réglementé ou de gré à gré, et aux époques que le Conseil d'Administration ou la personne agissant sur la délégation du Conseil d'Administration appréciera.

L'Assemblée Générale fixe le nombre maximum d'actions pouvant être acquises au titre de la présente résolution à 7 % du capital de la société à la date de la présente Assemblée ce qui correspond à 1 510 926 actions de 0,26 euros à la date de la présente Assemblée ajusté en fonction des opérations affectant le capital postérieurement à la présente Assemblée, étant précisé (i) que lorsque les actions de la société sont achetées pour favoriser la liquidité dans les conditions définies par le règlement général de l'Autorité des Marchés Financiers, le nombre d'actions pris en compte pour le calcul de la limite de 7 % susvisée correspond au nombre d'actions achetées, déduction faite du nombre d'actions revendues pendant la période considérée, (ii) que dans le cadre de l'utilisation de la présente autorisation, le nombre d'actions auto détenues à quelque moment que ce soit ne pourra excéder 7 % des actions composant le capital social de la société à la date considérée et (iii) que le nombre d'actions acquises par la société en vue de leur conservation et de leur remise ultérieure en paiement ou en échange dans le cadre d'une opération de fusion, de scission ou d'apport ne peut excéder 5 % de son capital.

L'Assemblée Générale décide que le prix maximum d'achat ne pourra excéder 40 euros par action, ce prix maximum n'étant applicable qu'aux acquisitions décidées à compter de la date de la présente Assemblée et non aux opérations à terme conclues en vertu d'une autorisation donnée par une précédente Assemblée Générale et prévoyant des acquisitions d'actions postérieures à la date de la présente Assemblée.

En cas d'opérations sur le capital, notamment en cas d'augmentation de capital par incorporation au capital de primes,

réserves, bénéfices ou autres sous forme d'attribution d'actions gratuites durant la durée de validité de la présente autorisation ainsi qu'en cas de division ou de regroupement des actions, le prix unitaire maximum ci-dessus visé sera ajusté afin de tenir compte de l'incidence de ces opérations sur la valeur de l'action.

En application de l'article R. 225-151 du Code de commerce, l'Assemblée Générale fixe à 60 millions d'euros le montant global maximal affecté au programme de rachat d'actions autorisé par la présente résolution.

L'Assemblée Générale confère au Conseil d'Administration, avec faculté de délégation dans les conditions prévues par la loi, tous les pouvoirs nécessaires à l'effet :

- de décider la mise en œuvre de la présente autorisation, en préciser les termes, si nécessaire, et en arrêter les modalités ;
- de passer tous ordres de Bourse, conclure tous accords en vue, notamment, de la tenue des registres d'achats et de ventes d'actions, conformément à la réglementation en vigueur ;
- d'effectuer toutes déclarations et de remplir toutes autres formalités et, de manière générale, faire ce qui sera nécessaire.

Le Conseil d'Administration informera les actionnaires réunis en Assemblée Ordinaire annuelle de toutes les opérations réalisées en application de la présente résolution.

La présente autorisation est consentie pour une durée de 18 mois à compter du jour de la présente Assemblée. Elle prive d'effet, à compter de ce jour et à hauteur de la partie non encore utilisée, l'autorisation antérieurement consentie par la huitième résolution de l'Assemblée Générale du 14 avril 2011.

SIXIÈME RÉSOLUTION

(Ratification de la cooptation de Madame Sylvie Charles en qualité d'Administrateur)

L'Assemblée Générale statuant aux conditions de *quorum* et de majorité requises pour les Assemblées Générales Ordinaires, décide de ratifier la cooptation, par le Conseil d'Administration du 16 février 2012, de Madame Sylvie Charles en qualité d'Administrateur en remplacement de Monsieur Antoine Jeancourt-Galignani, démissionnaire, pour la durée restant à courir du mandat de ce dernier, soit jusqu'à l'Assemblée Générale Ordinaire annuelle appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 30 novembre 2011.

SEPTIÈME RÉSOLUTION

(Renouvellement du mandat d'un Administrateur)

L'Assemblée Générale statuant aux conditions de *quorum* et de majorité requises pour les Assemblées Générales Ordinaires, connaissance prise du rapport du Conseil d'Administration :

- prend acte du fait que le mandat d'Administrateur de Monsieur Alain de Pouzilhac arrive à expiration à l'issue de la présente Assemblée Générale ; et
- décide de renouveler le mandat d'Administrateur de Monsieur Alain de Pouzilhac pour une durée de trois années qui prendra fin à l'issue de l'Assemblée appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 30 novembre 2014.

Monsieur Alain de Pouzilhac a fait savoir par avance, par lettre séparée adressée au Président de la société, qu'il accepterait ces fonctions au cas où son mandat serait renouvelé.

HUITIÈME RÉSOLUTION

(Renouvellement du mandat d'un Administrateur)

L'Assemblée Générale statuant aux conditions de *quorum* et de majorité requises pour les Assemblées Générales Ordinaires, connaissance prise du rapport du Conseil d'Administration :

- prend acte du fait que le mandat d'Administrateur de Madame Sophie Lombard arrive à expiration à l'issue de la présente Assemblée Générale ; et
- décide de renouveler le mandat d'Administrateur de Madame Sophie Lombard pour une durée de trois années qui prendra fin à l'issue de l'Assemblée appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 30 novembre 2014.

Madame Sophie Lombard a fait savoir par avance, par lettre séparée adressée au Président de la société, qu'elle accepterait ces fonctions au cas où son mandat serait renouvelé.

NEUVIÈME RÉSOLUTION

(Renouvellement du mandat d'un Administrateur)

L'Assemblée Générale statuant aux conditions de *quorum* et de majorité requises pour les Assemblées Générales Ordinaires, connaissance prise du rapport du Conseil d'Administration :

- prend acte du fait que le mandat d'Administrateur de Monsieur Frédéric Stévenin arrive à expiration à l'issue de la présente Assemblée Générale ; et
- décide de renouveler le mandat d'Administrateur de Monsieur Frédéric Stévenin pour une durée de trois années qui prendra fin à l'issue de l'Assemblée appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 30 novembre 2014.

Monsieur Frédéric Stévenin a fait savoir par avance, par lettre séparée adressée au Président de la société, qu'il accepterait ces fonctions au cas où son mandat serait renouvelé.

DIXIÈME RÉSOLUTION

(Renouvellement du mandat d'un Administrateur)

L'Assemblée Générale statuant aux conditions de *quorum* et de majorité requises pour les Assemblées Générales Ordinaires, connaissance prise du rapport du Conseil d'Administration :

- prend acte du fait que le mandat d'Administrateur de Monsieur Olivier de Vregille arrive à expiration à l'issue de la présente Assemblée Générale ; et
- décide de renouveler le mandat d'Administrateur de Monsieur Olivier de Vregille pour une durée de trois années qui prendra fin à l'issue de l'Assemblée appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 30 novembre 2014.

Monsieur Olivier de Vregille a fait savoir par avance, par lettre séparée adressée au Président de la société, qu'il accepterait ces fonctions au cas où son mandat serait renouvelé.

ONZIÈME RÉSOLUTION

(Renouvellement du mandat d'un Administrateur)

L'Assemblée Générale statuant aux conditions de *quorum* et de majorité requises pour les Assemblées Générales Ordinaires, connaissance prise du rapport du Conseil d'Administration :

- prend acte du fait que le mandat d'Administrateur de Madame Sylvie Charles arrive à expiration à l'issue de la présente Assemblée Générale ; et
- décide de renouveler le mandat d'Administrateur de Madame Sylvie Charles pour une durée de trois années qui prendra fin à l'issue de l'Assemblée appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 30 novembre 2014.

Madame Sylvie Charles a fait savoir par avance, par lettre séparée adressée au Président de la société, quelle accepterait ces fonctions au cas où son mandat serait renouvelé.

Décisions extraordinaires

DOUZIÈME RÉOLUTION

(Autorisation à consentir au Conseil d'Administration à l'effet de procéder à l'attribution gratuite d'actions existantes ou à émettre au profit de salariés de la société ou d'entités liées)

L'Assemblée Générale statuant aux conditions de *quorum* et de majorité requises pour les Assemblées Générales Extraordinaires, connaissance prise du rapport du Conseil d'Administration et du rapport spécial des Commissaires aux comptes, conformément aux articles L. 225-197-1 et suivants du Code de commerce :

- autorise le Conseil d'Administration à procéder, en une ou plusieurs fois, à l'attribution gratuite d'actions ordinaires de la société, à émettre ou existantes, au profit des membres du personnel salarié de la société et de sociétés françaises et étrangères ou de groupements d'intérêt économiques qui lui sont liés dans les conditions énoncées à l'article L. 225-197-2 du Code de commerce ou de certaines catégories d'entre eux ;
- décide que le nombre total d'actions attribuées gratuitement ne pourra pas dépasser cent mille (100 000) actions ;
- décide que l'attribution des actions à leurs bénéficiaires sera définitive au terme d'une période d'acquisition d'une durée minimale de deux (2) ans, les bénéficiaires devant alors conserver lesdites actions pendant une durée minimale de deux (2) ans à compter de leur attribution définitive ;

Il est toutefois précisé que l'attribution sera définitive par anticipation en cas de décès ou d'invalidité d'un bénéficiaire correspondant au classement dans la deuxième ou la troisième des catégories prévues à l'article L. 341-4 du Code de la sécurité sociale ;

- fixe la durée minimale de conservation des actions par leurs bénéficiaires à deux (2) ans à compter de leur attribution définitive ;
- fixe à trente-huit (38) mois à compter de la présente Assemblée la durée de validité de la présente autorisation ;
- prend acte que si l'attribution porte sur des actions à émettre, la présente autorisation emporte de plein droit, au profit des bénéficiaires des actions attribuées gratuitement, renonciation des actionnaires à leur droit préférentiel de souscription.

L'Assemblée Générale donne tous pouvoirs au Conseil d'Administration, dans le respect des lois et règlements en vigueur ainsi que des dispositions de la présente résolution, pour mettre en œuvre celle-ci et notamment :

- fixer les conditions notamment de performance et, le cas échéant, les critères d'attribution des actions, arrêter la ou les listes des bénéficiaires des attributions ;

- fixer, sous réserve de la durée minimale ci-dessus indiquée, la durée de conservation des actions ;
- décider s'il y a lieu, en cas d'opérations sur le capital social qui interviendraient pendant la période d'acquisition des actions attribuées, de procéder à un ajustement du nombre des actions attribuées à l'effet de préserver les droits des bénéficiaires et, dans cette hypothèse, déterminer les modalités de cet ajustement ;
- procéder, si l'attribution porte sur des actions à émettre, aux augmentations de capital par incorporation de réserves ou de primes d'émission de la société qu'il y aura lieu de réaliser au moment de l'attribution définitive des actions à leurs bénéficiaires, fixer les dates de jouissance des actions nouvelles, modifier les statuts en conséquence ;
- accomplir toutes formalités et, d'une manière générale, faire tout ce qui sera nécessaire.

TREIZIÈME RÉOLUTION

(Autorisation d'annulation d'actions)

L'Assemblée Générale, statuant aux conditions de *quorum* et de majorité requises pour les Assemblées Générales Extraordinaires, connaissance prise du rapport du Conseil d'Administration et du rapport spécial des Commissaires aux comptes, autorise le Conseil d'Administration, conformément aux dispositions de l'article L. 225-209 du Code de commerce à annuler, sur ses seules décisions, en une ou plusieurs fois, tout ou partie des actions de la société que cette dernière détient ou détiendrait dans le cadre de l'article L. 225-209 susvisé et à réduire le capital social du montant nominal global des actions ainsi annulées, dans la limite, par périodes de 24 mois, de 10 % du capital à la date de la présente Assemblée.

L'Assemblée Générale donne tous pouvoirs au Conseil d'Administration à l'effet de réaliser la ou les réductions de capital, imputer la différence entre le prix de rachat des actions annulées et leur valeur nominale sur tous postes de réserves et primes, procéder aux modifications consécutives des statuts, ainsi qu'effectuer toutes les déclarations auprès de l'Autorité des Marchés Financiers, remplir toutes autres formalités et, d'une manière générale, faire tout ce qui sera nécessaire.

La présente autorisation est donnée pour une période de vingt-six (26) mois à compter de ce jour. Elle annule et remplace l'autorisation antérieurement consentie sous la treizième résolution de l'Assemblée Générale du 15 avril 2010.

QUATORZIÈME RÉOLUTION

(Délégation de compétence au Conseil d'Administration à l'effet d'émettre des actions ordinaires et/ou d'autres valeurs mobilières donnant accès au capital de la société ou à l'attribution d'un titre de créance, avec maintien du droit préférentiel de souscription)

L'Assemblée Générale, statuant aux conditions de *quorum* et de majorité requises pour les Assemblées Générales Extraordinaires, connaissance prise du rapport du Conseil d'Administration et du rapport spécial des Commissaires aux comptes, conformément aux dispositions du Code de commerce et notamment de ses articles L. 225-129, L. 225-129-2 et L. 228-92 :

1. délègue au Conseil d'Administration sa compétence à l'effet de procéder, en une ou plusieurs fois, dans la proportion et aux

époques qu'il appréciera, à l'émission, en France et/ou à l'étranger, en euros, ou en tout autre monnaie ou unité de compte établie par référence à plusieurs monnaies, d'actions ordinaires et/ou de toutes autres valeurs mobilières, y compris de bons de souscription ou de bons d'acquisition émis de manière autonome, donnant accès au capital de la société ou donnant droit à un titre de créance, sous les formes et conditions que le Conseil d'Administration jugera convenables ;

étant précisé que l'émission d'actions de préférence et de valeurs mobilières donnant accès immédiatement ou à terme à des actions de préférence est exclue de la présente délégation ;

2. fixe à vingt-six (26) mois à compter de la présente Assemblée la durée de validité de la présente délégation de compétence ;

3. décide qu'en cas d'usage, par le Conseil d'Administration, de la présente délégation de compétence :

- le montant nominal total des augmentations de capital susceptibles d'être réalisées en conséquence de l'émission d'actions ou de valeurs mobilières ci-dessus visé au 1. est fixé à 1 400 000 euros étant précisé :

- qu'en cas d'augmentation de capital par incorporation au capital de primes, réserves, bénéfices ou autres sous forme d'attribution d'actions gratuites durant la durée de validité de la présente délégation de compétence, le montant nominal total (hors prime d'émission) susvisé sera ajusté par l'application d'un coefficient multiplicateur égal au rapport entre le nombre de titres composant le capital après l'opération et ce qu'était ce nombre avant l'opération,

- au plafond ci-dessus s'ajoutera le montant nominal des actions à émettre pour préserver, conformément à l'article L.228-99 du Code de commerce, et le cas échéant, aux stipulations contractuelles prévoyant d'autres cas d'ajustement, les droits des porteurs de valeurs mobilières donnant accès au capital, d'options de souscription et/ou d'achat d'action ou de droits d'attribution gratuite d'actions.

- en outre, le montant nominal maximum global des émissions de valeurs mobilières représentatives de créances sur la société donnant accès au capital ou à un titre de créance ne pourra excéder 160 000 000 d'euros ou la contre-valeur à ce jour de ce montant en toute autre monnaie ou unité de compte établie par référence à plusieurs monnaies.

4. décide qu'en cas d'usage de la présente délégation de compétence :

- les actionnaires auront un droit préférentiel de souscription et pourront souscrire à titre irréductible proportionnellement au nombre d'actions alors détenu par eux, le conseil ayant la faculté d'instituer un droit de souscription à titre réductible et de prévoir une clause d'extension exclusivement destinée à satisfaire des ordres de souscription à titre réductible qui n'auraient pas pu être servis ;
- si les souscriptions à titre irréductible et, le cas échéant, à titre réductible n'ont pas absorbé la totalité de l'émission, le Conseil d'Administration pourra notamment offrir au public, totalement ou partiellement, les actions et/ou les valeurs mobilières non souscrites.

5. donne tous pouvoirs au Conseil d'Administration, avec faculté de délégation au Directeur Général, ou en accord avec ce dernier, à un Directeur Général Délégué, pour mettre en œuvre, dans les conditions fixées par la loi, la présente délégation,

imputer les frais des augmentations de capital social sur le montant des primes qui y sont afférentes et prélever sur ce montant les sommes nécessaires pour porter la réserve légale au dixième du nouveau capital après chaque augmentation ;

6. prend acte qu'en cas d'usage de la présente délégation de compétence, la décision d'émettre des valeurs mobilières donnant accès au capital de la société emportera, au profit des porteurs des titres émis, renonciation expresse des actionnaires à leur droit préférentiel de souscription aux titres de capital auxquels les valeurs mobilières émises donneront droit ;

7. prend acte de ce que la présente autorisation annule et remplace la délégation accordée au Conseil d'Administration par l'Assemblée Générale du 15 avril 2010.

QUINZIÈME RÉSOLUTION

(Délégation de compétence au Conseil d'Administration à l'effet d'émettre des actions ordinaires et/ou des valeurs mobilières donnant accès au capital de la société ou à l'attribution d'un titre de créance, avec suppression du droit préférentiel de souscription dans le cadre d'une offre au public avec droit de priorité)

L'Assemblée Générale, statuant aux conditions de *quorum* et de majorité requises pour les Assemblées Générales Extraordinaires, connaissance prise du rapport du Conseil d'Administration et du rapport spécial des Commissaires aux comptes, conformément aux dispositions du Code de commerce et notamment de ses articles L. 225-129, L. 225-129-2, L. 225-135, L. 225-136 et suivants et L. 228-92 :

1. délègue au Conseil d'Administration sa compétence à l'effet de procéder, en une ou plusieurs fois, dans la proportion et aux époques qu'il appréciera, à l'émission, en France et/ou à l'étranger en euros, ou en toute autre monnaie ou unité de compte établie par référence à plusieurs monnaies, par offre au public, d'actions ordinaires et/ou d'autres valeurs mobilières, y compris de bons de souscription ou de bons d'acquisition émis de manière autonome, donnant accès au capital de la société ou donnant droit à un titre de créance, sous les formes et conditions que le Conseil d'Administration jugera convenables, étant précisé que l'émission d'actions de préférence et de valeurs mobilières donnant accès immédiatement ou à terme à des actions de préférence est exclue de la présente délégation ;

2. fixe à vingt-six (26) mois, à compter de la présente Assemblée, la durée de validité de la présente délégation ;

3. décide qu'en cas d'usage par le Conseil d'Administration de la présente délégation de compétence :

- le montant nominal total des augmentations de capital susceptibles d'être réalisées en conséquence de l'émission d'actions ou de valeurs mobilières visées au 1. ci-dessus est fixé à 1 400 000 euros, étant précisé :

- qu'en cas d'augmentation de capital par incorporation au capital de primes, réserves, bénéfices ou autres sous forme d'attribution d'actions gratuites durant la durée de validité de la présente délégation de compétence, le montant nominal total (hors prime d'émission) susvisé sera ajusté par l'application d'un coefficient multiplicateur égal au rapport entre le nombre de titres composant le capital après l'opération et ce qu'était ce nombre avant l'opération,

- au plafond ci-dessus s'ajoutera le montant nominal des actions à émettre pour préserver, conformément à l'article

L.228-99 du Code de commerce, et le cas échéant, aux stipulations contractuelles prévoyant d'autres cas d'ajustement, les droits des porteurs de valeurs mobilières donnant accès au capital, d'options de souscription et/ou d'achat d'action ou de droits d'attribution gratuite d'actions.

- en outre, le montant nominal maximum global des émissions de valeurs mobilières représentatives de créances sur la société donnant accès au capital ou à un titre de créance ne pourra excéder 160 000 000 d'euros ou la contre-valeur à ce jour de ce montant en toute autre monnaie ou unité de compte établie par référence à plusieurs monnaies.
- 4. décide de supprimer le droit préférentiel de souscription des actionnaires aux actions et autres valeurs mobilières pouvant être émises par la société en application de la présente résolution. Les actionnaires auront, pendant un délai et selon les modalités fixées par le Conseil d'Administration conformément aux dispositions de l'article L. 225-135 du Code de commerce et pour tout ou partie d'une émission effectuée, une priorité de souscription ;
- 5. décide que le montant de la contrepartie revenant et/ou devant revenir ultérieurement à la société pour chacune des actions émises ou à émettre dans le cadre de la présente délégation, compte tenu en cas d'émission de bons autonomes de souscription d'actions, du prix d'émission desdits bons, sera au moins égal au prix minimum prévu par les dispositions légales et réglementaires en vigueur au moment de l'émission ;
- 6. donne tous pouvoirs au Conseil d'Administration, avec faculté de délégation au Directeur Général, ou en accord avec ce dernier, à un Directeur Général Délégué, pour mettre en œuvre, dans les conditions fixées par la loi, la présente délégation, imputer les frais des augmentations de capital social sur le montant des primes qui y sont afférentes et prélever sur ce montant les sommes nécessaires pour porter la réserve légale au dixième du nouveau capital après chaque augmentation ;
- 7. prend acte qu'en cas d'usage de la présente délégation de compétence, la décision d'émettre des valeurs mobilières donnant accès au capital de la société emportera au profit des porteurs des titres émis renonciation expresse des actionnaires à leur droit préférentiel de souscription aux titres de capital auxquels les valeurs mobilières émises donneront droit ;
- 8. prend acte de ce que la présente autorisation annule et remplace la délégation accordée au Conseil d'Administration par l'Assemblée Générale du 15 avril 2010.

SEIZIÈME RÉSOLUTION

(Délégation de compétence au Conseil d'Administration à l'effet d'augmenter le nombre de titres à émettre en cas d'augmentation de capital avec ou sans droit préférentiel de souscription dans le cadre d'options de surallocation)

L'Assemblée Générale, statuant aux conditions de *quorum* et de majorité requises pour les Assemblées Générales Extraordinaires, connaissance prise du rapport du Conseil d'Administration et du rapport spécial des Commissaires aux comptes, délègue au Conseil d'Administration, dans le cadre des émissions qui seraient décidées en application des délégations conférées au Conseil d'Administration en vertu des quatorzième et quinzième résolutions, sa compétence à l'effet d'augmenter le nombre de titres à émettre prévu dans l'émission initiale, en cas de demandes excédentaires, dans les conditions des articles

L. 225-135-1 et R. 225-118 du Code de commerce, dans la limite des plafonds prévus auxdites résolutions et pour la durée prévue auxdites résolutions.

DIX-SEPTIÈME RÉSOLUTION

(Autorisation à consentir au Conseil d'Administration en cas d'émission d'actions ou de valeurs mobilières donnant accès au capital avec suppression du droit préférentiel de souscription des actionnaires de fixer le prix d'émission selon des modalités fixées par l'Assemblée Générale dans la limite de 10 % du capital de la société)

L'Assemblée Générale, statuant aux conditions de *quorum* et de majorité requises pour les Assemblées Générales Extraordinaires, connaissance prise du rapport du Conseil d'Administration et du rapport spécial des Commissaires aux comptes, conformément aux dispositions de l'article L. 225-136 du Code de commerce, autorise le Conseil d'Administration, en cas de mise en œuvre de la quinzième résolution, à déroger aux conditions de fixation de prix prévues par ladite résolutions et à le fixer selon les modalités suivantes :

- le prix d'émission des actions ordinaires sera au moins égal à la moyenne pondérée des cours des deux dernières séances de Bourse de l'action sur le marché réglementé de NYSE Euronext à Paris précédant sa fixation éventuellement après correction, s'il y a lieu, de ce montant, pour tenir compte de la différence de date de jouissance, et éventuellement diminué d'une décote maximale de 5 % ;
- le prix d'émission des valeurs mobilières donnant accès par tous moyens, immédiatement ou à terme au capital de la société sera tel que la somme perçue immédiatement par la société, majorée le cas échéant de celle susceptible d'être perçue ultérieurement par elle, soit pour chaque action de la société émise en conséquence de l'émission de ces valeurs mobilières, au moins égale à la moyenne pondérée des deux dernières séances de bourse de l'action, sur le marché réglementé de NYSE Euronext à Paris, précédant (i) la fixation du prix d'émission desdites valeurs mobilières donnant accès au capital ou (ii) l'émission des actions issues de l'exercice des droits à l'attribution d'actions attachées auxdites valeurs mobilières donnant accès au capital lorsque celui-ci est exerçable au gré de la société après correction, s'il y a lieu, de ce montant, pour tenir compte de la différence de date de jouissance, et éventuellement diminué d'une décote maximale de 5 % ;
- le montant nominal maximum d'augmentation de capital résultant de la mise en œuvre de la présente résolution ne pourra excéder 10 % du capital social par période de 12 mois ainsi que le plafond fixé par la quinzième résolution sur lequel il s'impute.

La présente autorisation est consentie pour une durée de vingt-six (26) mois à compter du jour de la présente Assemblée Générale.

Elle annule et remplace la délégation accordée au Conseil d'Administration par l'Assemblée Générale du 15 avril 2010.

DIX-HUITIÈME RÉSOLUTION

(Délégation de compétence au Conseil d'Administration à l'effet d'émettre des actions de la société en rémunération d'apports en nature de titres de capital ou de valeurs mobilières donnant accès au capital)

L'Assemblée Générale, statuant aux conditions de *quorum* et de majorité requises pour les Assemblées Générales Extraordinaires, connaissance prise du rapport du Conseil d'Administration et du

rapport spécial des Commissaires aux comptes, conformément à l'article L. 225-147 du Code de commerce :

- délègue au Conseil d'Administration les pouvoirs nécessaires à l'effet de procéder dans la limite de 10 % du capital actuel de la société, à l'émission d'actions de la société pouvant être assorties de titres donnant accès au capital en rémunération des apports en nature consentis à la société et constitués de titres de capital ou de valeurs mobilières donnant accès au capital, lorsque les dispositions de l'article L. 225-148 du Code de commerce ne sont pas applicables ;
- décide que les émissions d'actions réalisées en exécution de la présente délégation s'imputeront sur les plafonds visés à la vingtième résolution ci-dessous ;
- prend acte que les actionnaires de la société ne disposeront pas du droit préférentiel de souscription aux actions qui seraient émises en vertu de la présente délégation, ces dernières ayant exclusivement vocation à rémunérer des apports en nature ;
- donne pouvoir au Conseil d'Administration, pour mettre en œuvre la présente autorisation, approuver la valeur des apports, imputer les frais des augmentations de capital social sur le montant des primes afférentes à ces augmentations et modifier les statuts en conséquence.

La présente délégation de compétence est consentie pour une durée de vingt-six (26) mois à compter du jour de la présente Assemblée Générale.

La présente autorisation annule et remplace la délégation accordée au Conseil d'Administration par l'Assemblée Générale du 15 avril 2010.

DIX-NEUVIÈME RÉOLUTION

(Délégation de compétence au Conseil d'Administration à l'effet d'émettre des actions et/ou des valeurs mobilières donnant accès à une quotité du capital de la société ou, sous réserve que le titre premier soit une action, à l'attribution de titres de créances en rémunération de titres apportés à toute offre publique d'échange initiée par la société)

L'Assemblée Générale, statuant aux conditions de *quorum* et de majorité requises pour les Assemblées Générales Extraordinaires, connaissance prise du rapport du Conseil d'Administration et du rapport spécial des Commissaires aux comptes, conformément aux articles, L. 225-148, L. 225-129 et L. 228-92 du Code de commerce :

- délègue au Conseil d'Administration sa compétence de décider en une ou plusieurs fois l'émission d'actions et/ou de valeurs mobilières donnant accès au capital de la société ou, sous réserve que le titre premier soit une action, donnant droit à l'attribution de titres de créance, en rémunération des titres apportés à toute offre publique d'échange initiée en France ou à l'étranger par la société sur les titres d'une autre société admis aux négociations sur l'un des marchés réglementés visés audit article L. 225-148 ;
- décide que le montant nominal total (hors prime d'émission) des augmentations de capital susceptibles d'être ainsi réalisées par voie d'émission d'actions ou de valeurs mobilières donnant accès au capital de la société ou, sous réserve que le titre premier soit une action, donnant droit à l'attribution de titres de créances, ne pourra être supérieur à 1 400 000 euros, montant auquel s'ajoutera, le cas échéant, le montant supplémentaire

des actions à émettre pour préserver, conformément à la loi, les droits des porteurs de valeurs mobilières donnant accès au capital. En cas d'augmentation de capital par incorporation au capital de primes, réserves, bénéfices ou autres sous forme d'attribution d'actions gratuites durant la durée de validité de la présente délégation de compétence, le montant nominal total (hors prime d'émission) susvisé sera ajusté par l'application d'un coefficient multiplicateur égal au rapport entre le nombre de titres composant le capital après l'opération et ce qu'était ce nombre avant l'opération ;

- décide que les émissions d'actions et/ou de valeurs mobilières donnant accès à une quotité du capital de la société ou donnant droit à l'attribution de titres de créance en exécution de la présente délégation s'imputeront sur les plafonds visés à la vingtième résolution ci-dessous ;
- prend acte que les actionnaires de la société ne disposeront pas du droit préférentiel de souscription aux actions et/ou valeurs mobilières qui seraient émises en vertu de la présente délégation, ces dernières ayant exclusivement vocation à rémunérer des titres apportés à une offre publique d'échange initiée par la société ;
- prend acte que le prix des actions et valeurs mobilières qui seraient émises dans le cadre de la présente délégation sera défini sur la base de la législation applicable en matière d'offre publique d'échange ;
- donne pouvoir au Conseil d'Administration, avec faculté de subdélégation dans les conditions fixées par la loi, de mettre en œuvre la présente autorisation et d'imputer les frais des augmentations de capital social sur le montant des primes afférentes à ces augmentations.

La présente délégation de compétence est consentie pour une durée de vingt-six (26) mois à compter du jour de la présente Assemblée.

La présente autorisation annule et remplace la délégation accordée au Conseil d'Administration par l'Assemblée Générale du 15 avril 2010.

VINGTIÈME RÉOLUTION

(Fixation d'un plafond général des délégations de compétence)

L'Assemblée Générale, statuant aux conditions de *quorum* et de majorité requises pour les Assemblées Générales Extraordinaires, connaissance prise du rapport du Conseil d'Administration, décide de fixer ainsi qu'il suit les limites globales des montants des émissions qui pourraient être décidées en vertu des délégations de compétence au Conseil d'Administration résultant des résolutions précédentes :

- le montant nominal maximum (hors prime d'émission) des augmentations de capital par voie d'émission d'actions ou de valeurs mobilières donnant accès au capital ne pourra être supérieur à 1 400 000 euros, majoré du montant nominal des augmentations de capital à réaliser pour préserver, conformément à la loi, les droits des titulaires de ces titres. En cas d'augmentation de capital par incorporation au capital de primes, réserves, bénéfices ou autres sous forme d'attribution d'actions gratuites durant la durée de validité desdites délégations de compétence, le montant nominal maximum (hors prime d'émission) susvisé sera ajusté par l'application d'un coefficient multiplicateur égal au rapport entre le nombre de titres composant le capital social après l'opération et ce qu'était ce montant avant l'opération ;

- le montant nominal maximum global des émissions de valeurs mobilières représentatives de créances sur la société donnant accès au capital ou à un titre de créance ne pourra excéder 160 000 000 d'euros ou la contre-valeur à ce jour de ce montant en toute autre monnaie ou unité de compte établie par référence à plusieurs monnaies ;
- étant précisé que les augmentations de capital résultant ou susceptibles de résulter de la délégation consentie par la douzième résolution s'ajoutent au montant maximal des augmentations de capital susindiqué.

VINGT ET UNIÈME RÉSOLUTION

(Délégation de compétence à donner au Conseil d'Administration pour décider l'augmentation du capital social par émission d'actions ou de valeurs mobilières donnant accès au capital de la société réservées aux adhérents de plans d'épargne avec suppression du droit préférentiel de souscription au profit de ces derniers)

L'Assemblée Générale, statuant aux conditions de *quorum* et de majorité requises pour les Assemblées Générales Extraordinaires, connaissance prise du rapport du Conseil d'Administration et du rapport spécial des Commissaires aux comptes, conformément d'une part aux dispositions des articles L. 225-129-2, L. 225-129-6 et L. 225-138-1 du Code de commerce, et d'autre part, à celles des articles L. 3332-18 à L. 3332-24 du Code du travail ;

1. délègue au Conseil d'Administration, avec faculté de subdélégation dans les conditions fixées par la loi, sa compétence pour décider l'augmentation du capital social, en une ou plusieurs fois, dans la limite du montant nominal de 1 % du nombre d'actions composant le capital social à ce jour, par émissions d'actions ou de valeurs mobilières donnant accès au capital réservées aux adhérents d'un ou plusieurs plans d'épargne salariale mis en place au sein d'une entreprise ou groupe d'entreprises, entrant dans le périmètre de consolidation ou de combinaison des comptes de la société en application de l'article L. 3344-1 du Code du travail, étant précisé que ce plafond est fixé compte non tenu du nominal des actions ordinaires de la société à émettre, éventuellement, au titre des ajustements effectués pour protéger les titulaires de droits attachés aux valeurs mobilières donnant accès à des actions ordinaires émises en vertu de la présente résolution ;
2. fixe à vingt-six (26) mois, à compter du jour de la présente Assemblée, la durée de validité de la délégation d'émission faisant l'objet de la présente délégation ;
3. décide que le prix d'émission des actions nouvelles ou des nouvelles valeurs mobilières donnant accès au capital sera déterminé dans les conditions prévues aux articles L. 3332-18 et suivants du Code du travail et ne sera ni supérieur à la moyenne des cours cotés de l'action de la société sur le marché réglementé de NYSE Euronext lors des vingt séances de bourse précédant le jour de la décision fixant la date d'ouverture de la souscription pour les adhérents à un plan d'épargne salariale, ni inférieur de plus de 20 % à cette moyenne ;
4. décide de supprimer au profit des bénéficiaires ci-dessus indiqués le droit préférentiel de souscription des actionnaires aux actions et valeurs mobilières donnant accès au capital dont l'émission fait l'objet de la présente délégation ;
5. décide que le Conseil d'Administration aura tous pouvoirs pour mettre en œuvre la présente délégation, avec faculté de subdélégation dans les conditions légales, dans les limites et sous les conditions précisées ci-dessus à l'effet notamment :
 - d'arrêter dans les conditions légales la liste des sociétés dont les bénéficiaires ci-dessus indiqués pourront souscrire aux actions ou valeurs mobilières donnant accès au capital ainsi émises ;
 - de décider que les souscriptions pourront être réalisées directement par les bénéficiaires, adhérents à un plan d'épargne salariale, ou par l'intermédiaire de fonds communs de placement d'entreprise ;
 - de déterminer les conditions, notamment d'ancienneté, que devront remplir les bénéficiaires des augmentations de capital ;
 - d'arrêter les dates d'ouverture et de clôture des souscriptions ;
 - de fixer les montants des émissions qui seront réalisées en vertu de la présente autorisation et d'arrêter notamment les prix d'émission, dates, délais, modalités et conditions de souscription, de libération, de délivrance et de jouissance des titres (même rétroactive), les règles de réduction applicables aux cas de sursouscription ainsi que les autres conditions et modalités des émissions, dans les limites légales ou réglementaires en vigueur ;
 - en cas d'émission d'actions nouvelles, d'imputer, le cas échéant, sur les réserves, bénéfices ou primes d'émission, les sommes nécessaires à la libération desdites actions ;
 - de constater la réalisation des augmentations de capital à concurrence du montant des actions qui seront effectivement souscrites ;
 - le cas échéant, d'imputer les frais des augmentations de capital sur le montant des primes qui y sont afférentes et prélever sur ce montant les sommes nécessaires pour porter la réserve légale au dixième du nouveau capital résultant de ces augmentations de capital ;
 - de conclure tous accords, d'accomplir directement ou indirectement par mandataire toutes opérations et formalités en ce compris procéder aux formalités consécutives aux augmentations de capital et aux modifications corrélatives des statuts ;
 - d'une manière générale, de passer toute convention notamment pour parvenir à la bonne fin des émissions envisagées, de prendre toutes mesures et décisions et d'effectuer toutes formalités utiles à l'émission, à la cotation et au service financier des titres émis en vertu de la présente délégation ainsi qu'à l'exercice des droits qui y sont attachés ou consécutives aux augmentations de capital réalisées.

Décision ordinaire

VINGT DEUXIÈME RÉSOLUTION

(Pouvoirs)

L'Assemblée Générale confère tous pouvoirs au porteur d'un original, d'une copie ou d'un extrait des présentes à l'effet de procéder à toutes formalités légales.

Les actionnaires peuvent prendre part à cette Assemblée quel que soit le nombre d'actions dont ils sont propriétaires, nonobstant toutes clauses statutaires contraires.

Il est justifié du droit de participer aux Assemblées Générales des sociétés par l'enregistrement comptable des titres au nom de l'actionnaire ou de l'intermédiaire inscrit pour son compte en application de l'article L.228-1 du Code de commerce, au troisième jour ouvré précédant l'Assemblée, soit le 16 avril 2012 à zéro heure, heure de Paris, soit dans les comptes de titres nominatifs tenus par la société, soit dans les comptes de titres au porteur tenus par l'intermédiaire habilité.

L'inscription ou l'enregistrement comptable des titres dans les comptes de titres au porteur tenus par l'intermédiaire habilité doit être constaté par une attestation de participation délivrée par ce dernier, le cas échéant par voie électronique dans les conditions prévues à l'article R. 225-61 du Code de commerce, et annexée au formulaire de vote à distance ou de procuration, ou encore, à la demande de carte d'admission établie au nom de l'actionnaire ou pour le compte de l'actionnaire représenté par l'intermédiaire inscrit.

Une attestation est également délivrée à l'actionnaire souhaitant participer physiquement à l'Assemblée et qui n'a pas reçu sa carte d'admission le troisième jour ouvré précédant l'Assemblée à zéro heure, heure de Paris.

À défaut d'assister personnellement à cette Assemblée, les actionnaires peuvent choisir entre l'une des trois formules suivantes :

1. adresser une procuration à la société sans indication de mandataire ;
2. donner une procuration à toute personne physique ou morale de son choix dans les conditions prévues à l'article L.225-106 I du Code de commerce.

Ainsi, l'actionnaire devra adresser à **Caceis Corporate Trust** une procuration écrite et signée indiquant son nom, prénom et adresse ainsi que ceux de son mandataire accompagnée de la photocopie d'une pièce d'identité de l'actionnaire et du mandataire. La révocation du mandat s'effectue dans les mêmes conditions de forme que celles utilisées pour sa constitution.

3. voter par correspondance.

Conformément aux dispositions de l'article R.225-79 du Code de commerce, la notification de la désignation et de la révocation d'un mandataire peut également être effectuée par voie électronique, selon les modalités suivantes :

- pour les actionnaires au nominatif : en envoyant un e-mail à l'adresse électronique suivante infos-actionnaire@ketb.com en précisant leurs nom, prénom, adresse et leur identifiant **Caceis Corporate Trust** pour les actionnaires au nominatif pur (information disponible en haut et à gauche de leur relevé de compte titres) ou leur identifiant auprès de leur intermédiaire financier pour les actionnaires au nominatif administré, ainsi que les nom et prénom du mandataire désigné ou révoqué ;

- pour les actionnaires au porteur : en envoyant un e-mail à l'adresse électronique suivante infos-actionnaire@ketb.com en précisant leur nom, prénom, adresse et références bancaires complètes ainsi que les nom et prénom du mandataire désigné ou révoqué, puis en demandant impérativement à leur intermédiaire financier qui assure la gestion de leur compte-titres d'envoyer une confirmation écrite (par courrier) à **Caceis Corporate Trust - Service Assemblées Générales Centralisées - 14, rue Rouget de Lisle- 92862 Issy-Les-Moulineaux Cedex 9** (ou par fax au 01 49 08 05 82).

Seules les notifications de désignation ou de révocation de mandats dûment signées, complétées et réceptionnées au plus tard trois jours avant la date de tenue de l'Assemblée Générale ou dans le délai prévu par l'article R.225-80 du Code de commerce pourront être prises en compte. Par ailleurs, seules les notifications de désignation ou de révocation de mandats pourront être adressées à l'adresse électronique susvisée, toute autre demande ou notification portant sur un autre objet ne pourra être prise en compte et / ou traitée.

L'actionnaire qui a déjà exprimé son vote à distance, envoyé un pouvoir ou demandé sa carte d'admission ou une attestation de participation peut à tout moment céder tout ou partie de ses actions. Cependant, si la cession intervient avant le troisième jour ouvré précédant l'Assemblée, soit le 16 avril 2012, à zéro heure, heure de Paris, la société invalide ou modifie en conséquence, selon le cas, le vote exprimé à distance, le pouvoir, la carte d'admission ou l'attestation de participation. À cette fin, l'intermédiaire habilité teneur de compte notifie la cession à la société ou à son mandataire et lui transmet les informations nécessaires.

Aucune cession ni aucune autre opération réalisée après le troisième jour ouvré précédant l'Assemblée à zéro heure, heure de Paris, quel que soit le moyen utilisé, n'est notifiée par l'intermédiaire habilité ou prise en considération par la société, nonobstant toute convention contraire.

Les formulaires de procuration et de vote par correspondance sont adressés automatiquement aux actionnaires inscrits en compte nominatif pur ou administré par courrier postal.

Conformément à la loi, l'ensemble des documents qui doivent être communiqués à cette Assemblée Générale, seront mis à la disposition des actionnaires, dans les délais légaux, au siège social de **Kaufman & Broad SA** et sur le site internet de la société <http://www.ketb.com> ou transmis sur simple demande adressée à **Caceis Corporate Trust**.

Pour les propriétaires d'actions au porteur, les formulaires de procuration et de vote par correspondance leurs seront adressés sur demande réceptionnée par lettre recommandée avec avis de réception par **Caceis Corporate Trust - Service Assemblées Générales Centralisées - 14, rue Rouget de Lisle- 92862 Issy-Les-Moulineaux Cedex 9** au plus tard six jours avant la date de l'Assemblée.

Pour être comptabilisé, le formulaire de vote par correspondance, complété et signé, devra être retourné à **Caceis Corporate Trust - Service Assemblées Générales Centralisées - 14, rue Rouget de Lisle- 92862 Issy-Les-Moulineaux Cedex 9** au plus tard trois jours avant la tenue de l'Assemblée.

Lorsque l'actionnaire a déjà exprimé son vote à distance, envoyé un pouvoir ou demandé sa carte d'admission ou une attestation de participation, il ne peut plus choisir un autre mode de participation à l'Assemblée, sauf disposition contraire des statuts.

Les actionnaires peuvent poser des questions écrites à la société conformément aux articles L.225-108 et R.225-84 du Code de commerce. Ces questions doivent être adressées au siège social de

la société, par lettre recommandée avec accusé de réception ou par voie de télécommunication électronique à l'adresse suivante infos-actionnaire@ketb.com au plus tard le quatrième jour ouvré précédant la date de l'Assemblée Générale. Elles doivent être accompagnées d'une attestation d'inscription en compte.

Les demandes motivées d'inscription de points ou de projets de résolutions à l'ordre du jour par les actionnaires remplissant les conditions légales en vigueur, doivent être adressées au siège social, par lettre recommandée avec demande d'avis de réception, et être réceptionnées au plus tard vingt-cinq jours avant la tenue de l'Assemblée Générale.

Ces demandes doivent être accompagnées d'une attestation d'inscription en compte justifiant de la possession ou de la représentation par les auteurs de la demande de la fraction du capital exigée par l'article R.225-71 du Code de commerce. La liste des points ajoutés à l'ordre du jour et le texte des projets de résolution seront publiés sur le site internet de la société,

conformément à l'article R.225-73-1 du Code de commerce. La demande d'inscription de projets de résolutions est accompagnée du texte des projets de résolutions qui peuvent être assorties d'un bref exposé des motifs.

Il est en outre rappelé que l'examen par l'Assemblée Générale des points à l'ordre du jour et des résolutions qui seront présentés est subordonné à la transmission par les intéressés, au plus tard le troisième jour ouvré précédant l'Assemblée à zéro heure, heure de Paris, d'une nouvelle attestation justifiant de l'enregistrement comptable de leurs titres dans les mêmes conditions que celles indiquées ci-dessus.

L'adresse pour les questions écrites des actionnaires posées par voie électronique est la suivante : infos-actionnaire@ketb.com

Les documents relatifs à l'Assemblée seront mis en ligne à l'adresse suivante www.ketb.com au plus tard 21 jours avant l'Assemblée Générale.

9.2. RAPPORT DU PRÉSIDENT DU CONSEIL D'ADMINISTRATION

Conformément aux dispositions de l'article L. 225-37 du Code de commerce, le Président rend compte dans ce rapport de la composition du Conseil, de l'application du principe de représentation équilibrée des femmes et des hommes en son sein, des conditions de préparation et d'organisation des travaux du Conseil d'Administration ainsi que des procédures de contrôle interne et de gestion des risques mises en place par le groupe Kaufman & Broad, des éventuelles limitations apportées par le Conseil d'Administration aux pouvoirs du Directeur Général, des dispositions du Code de gouvernement d'entreprise AFEP-MEDEF qui ne sont pas totalement suivies par le groupe et des principes et des règles arrêtés par le Conseil d'Administration pour déterminer les rémunérations et avantages de toute nature accordés aux mandataires sociaux de la société.

Ce rapport a été préparé par le Président avec l'assistance de la Direction Générale et de la Direction Financière en tenant compte des avis et des recommandations de l'Association Française des Entreprises Privées (AFEP), du Mouvement des Entreprises de France (MEDEF), de l'Autorité des Marchés Financiers (AMF) et de la Compagnie Nationale des Commissaires aux Comptes (CNCC).

Le Comité d'Audit de Kaufman & Broad a examiné ce rapport lors de sa séance du 14 février 2012. Ce rapport a été approuvé par le Conseil d'Administration le 16 février 2012.

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 et des chartes des comités.

I. Modalités et fonctionnement du Conseil d'Administration

I.1. Code de gouvernement d'entreprise

Pour l'élaboration du présent rapport, la société se réfère au Code de gouvernement d'entreprise AFEP-MEDEF qui peut être consulté sur le site du MEDEF (<http://www.medef.com>).

Il est par ailleurs précisé que :

- la proportion d'Administrateurs indépendants dans le Comité d'Audit et dans le Comité de Nomination et de Rémunération est égale, à la date du présent rapport, à la moitié et un tiers respectivement. À cet égard, il est précisé que la société est une société contrôlée par un actionnaire majoritaire ;
- le Conseil d'Administration comprend huit membres dont deux femmes et il est envisagé le renforcement de la proportion de femmes à moyen terme ;
- le renouvellement des mandats des Administrateurs n'est pas organisé par voie de roulement, mais la durée des mandats est de trois ans et les renouvellements des mandats sont échelonnés afin d'éviter le renouvellement en bloc de l'ensemble des Administrateurs.

I.2. Règles de composition du Conseil d'Administration

La société Kaufman & Broad SA est administrée par un Conseil d'Administration de trois membres au moins et de 18 membres au plus, nommés par l'Assemblée Générale Ordinaire des actionnaires pour une durée de trois années. Les mandats des Administrateurs sortants sont renouvelables.

Les statuts de la société prévoient que le nombre d'Administrateurs personnes physiques ou représentants permanents de personnes morales, âgés de plus de 70 ans, ne pourra pas dépasser trois Administrateurs à l'issue de chaque Assemblée Générale Ordinaire annuelle appelée à statuer sur les comptes sociaux et qu'aucun Administrateur ne pourra exercer de telles fonctions au-delà de son 75^e anniversaire. Par ailleurs, les statuts de la société prévoient que le Président du Conseil d'Administration doit être une personne physique de moins de 70 ans et que nul ne peut être Directeur Général ou Directeur Général Délégué s'il est âgé de plus de 70 ans.

Le Règlement intérieur du Conseil, détaillé ci-dessous, précise que la proportion des Administrateurs indépendants doit être égale au tiers au moins de l'effectif du Conseil d'Administration.

Le Conseil d'Administration nomme parmi ses membres un Président qui doit être une personne physique. 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.

Le Conseil d'Administration de Kaufman & Broad SA compte actuellement huit membres.

I.3. Dispositions statutaires et Règlement intérieur

Les statuts de la société prévoient également que le Conseil d'Administration, sur proposition de son Président, peut nommer des censeurs, choisis parmi les actionnaires et dont le nombre ne peut excéder deux. Le Conseil d'Administration n'a pas fait usage de cette faculté.

Le Conseil d'Administration de la société a établi un Règlement intérieur. Sa dernière actualisation date du 13 février 2009 en vue, notamment, de refléter expressément un certain nombre de recommandations du Code AFEP-MEDEF de gouvernement d'entreprise.

Ce Règlement intérieur décrit le mode de fonctionnement, les pouvoirs et les attributions du Conseil d'Administration et précise les règles de déontologie applicables aux membres du Conseil d'Administration. Il prévoit notamment les règles applicables à la tenue des séances du Conseil d'Administration par visioconférence ou par d'autres moyens de télécommunication, ainsi que les dispositions relatives à la fréquence des réunions, à la présence des Administrateurs et à leurs obligations d'information en ce qui concerne les règles de cumul de mandats, les conflits d'intérêts, les conventions réglementées et les opérations sur les titres de la société.

Il prévoit que le Conseil peut nommer des Comités dont les membres sont chargés d'étudier les questions que le Conseil renvoie à leur examen. Il prévoit que chaque Administrateur de la société doit détenir au minimum 250 actions et s'abstenir

d'intervenir sur le marché des titres pendant les 30 jours calendaires qui précèdent la publication des résultats trimestriels, semestriels et annuels de la société. Il rappelle que chaque Administrateur doit mettre au nominatif les titres détenus lors de son entrée en fonction ou acquis ultérieurement, et informer l'AMF de toute opération de souscription, d'achat ou de vente effectuée, directement ou par personnes interposées, sur les titres de la société ou d'instruments financiers à terme sur ces titres.

Le Règlement intérieur du Conseil d'Administration est disponible sur le site Internet de Kaufman & Broad ([http : //www.ketb.com](http://www.ketb.com).)

I.4. Missions du Conseil d'Administration

Le Conseil d'Administration a pour mission principale de déterminer les orientations de l'activité de la société et de veiller 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.

En particulier, les opérations suivantes sont soumises à l'autorisation ou l'approbation préalable du Conseil :

- tout changement important d'activité de la société ou d'une de ses filiales ;
- toute acquisition ou cession d'une entité hors acquisition d'entité dont l'actif est constitué de terrains et/ou d'immeubles, dont la valeur d'entreprise est supérieure à 10 millions d'euros ;
- tout endettement au-delà des facilités de crédit, lignes bilatérales et découverts autorisés ;
- budget annuel ;
- plan d'affaires à moyen terme.

Le Règlement intérieur précise également que d'une manière générale, le Conseil examine et décide les opérations d'importance véritablement stratégique, éventuellement après étude au sein d'un Comité *ad hoc* ; en particulier, toute opération significative se situant hors de la stratégie annoncée de la société fait l'objet d'une approbation préalable par le Conseil. Le champ d'application de cette approbation préalable ne porte pas seulement sur les opérations externes d'acquisition ou de cession, mais aussi sur les investissements importants de croissance organique ou les opérations de restructuration interne de la société.

Le Conseil procède aux contrôles et vérifications qu'il juge opportuns et procède à l'examen et à l'arrêté des comptes semestriels et annuels (sociaux et/ou consolidés), ainsi qu'à l'arrêté et l'approbation des rapports y afférents prévus par la réglementation en vigueur.

I.5. Missions et pouvoirs du Président-Directeur Général et des Directeurs Généraux Délégués

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 toutes circonstances 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. Il représente la société à l'égard des tiers.

Le Conseil d'Administration du 16 février 2012 a renouvelé pour une période d'une année l'autorisation donnée à son Président-

Directeur Général, 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 2 200 000 000 euros, et ce y compris les montants nécessaires aux garanties financières d'achèvement.

Cette autorisation a été renouvelée, pour une nouvelle année et pour le même montant total, par le Conseil d'Administration du 16 février 2012.

Sur proposition du Président-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. En accord avec le Président-Directeur Général, le Conseil détermine l'étendue et la durée des pouvoirs conférés aux Directeurs Généraux Délégués. La société ne dispose pas de Directeur Général Délégué.

Le Directeur Général est révocable à tout moment par le Conseil. Si la révocation est décidée sans juste motif, elle peut donner lieu à dommages et intérêts, sauf lorsque le Directeur Général assume les fonctions de Président du Conseil d'Administration.

I.6. Réunions et délibérations du Conseil d'Administration

Le Conseil d'Administration se réunit aussi souvent que l'intérêt de la société l'exige, et au moins deux fois par an, 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 tout moyen 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.

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.

Les réunions du Conseil d'Administration sont présidées par le Président du Conseil d'Administration ou, en cas d'absence du Président, par un Administrateur désigné à cet effet.

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.

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 ou de télécommunication dans les conditions fixées par la réglementation en vigueur. Cette disposition n'est pas applicable aux réunions du Conseil d'Administration dont l'ordre du jour porte sur l'arrêté des comptes annuels, des comptes consolidés et l'établissement du rapport de gestion.

En application du Règlement intérieur, le Président peut inviter, tout Administrateur en situation de conflits d'intérêt, même potentiel, à ne pas assister à la délibération.

Au cours de l'exercice 2011, le Conseil d'Administration s'est réuni à neuf reprises, aux dates, aux conditions de *quorum* et selon l'ordre du jour ci-après :

Date de la séance	Nombre de membres présents (*)	Ordre du jour
7 décembre 2010	9	- Rapport du Comité d'Audit : compte-rendu de la réunion du 7 décembre 2010 ; - Présentation du pré-plan 2011-2012.
19 janvier 2011	9	- Rapport du Comité d'Audit : compte-rendu de la réunion du 19 janvier 2011 ; - Rapport du Comité de Rémunération et de Nomination : compte-rendu de la réunion du 19 janvier 2011 ; - Rémunération des mandataires sociaux et du management pour l'exercice 2010 ; - Montant des jetons de présence – répartition pour l'exercice 2010 ; - Examen des données financières consolidées estimées au 30 novembre 2010 ; - Arrêté du budget 2011 ; - Examen et arrêté des documents de gestion prévisionnelle et du rapport d'analyse de ces documents.
17 février 2011	9	- Rapport du Comité d'Audit : compte-rendu de la réunion du 15 février 2011 ; - Examen et arrêté des comptes sociaux au 30 novembre 2010 et proposition d'affectation du résultat de l'exercice ; - Examen et arrêté des comptes consolidés au 30 novembre 2010 ; - Conventions visées aux articles L. 225-38 et L. 225-39 du Code de commerce ; - Renouvellement du programme de rachat d'actions ; - Ratification de la nomination d'un Administrateur ; - Convocation de l'Assemblée Générale Ordinaire et fixation de son ordre du jour et du texte des projets de résolutions ; - Établissement et arrêté du rapport de gestion du Conseil d'Administration ; - Établissement et arrêté des rapports spéciaux ; - Examen et arrêté du rapport du Président sur le gouvernement d'entreprise et le contrôle interne ; - Évaluation du fonctionnement du Conseil d'Administration ; - Nomination d'un Administrateur au Comité de Rémunération et de Nomination ; - Rapport du Comité de Rémunération et de Nomination : compte-rendu de la réunion du 16 février 2011 ; - Rémunération des mandataires sociaux et du management pour l'exercice 2011 ; - Constatation de l'attribution définitive des actions gratuites attribuées le 13 février 2009 ; - Attribution d'actions gratuites ; - Examen de la politique sociale en matière d'égalité professionnelle ; - Renouvellement des autorisations de cautions et garanties.
7 mars 2011	7	- Rapport du Comité d'Audit : compte-rendu de la réunion du 7 mars 2011 ; - Examen et arrêté des comptes sociaux modifiés au 30 novembre 2010 et nouvelle proposition d'affectation du résultat de l'exercice ; - Arrêté du texte des projets de résolutions modifiées à l'Assemblée Générale du 14 avril 2011 ; - Arrêté du rapport de gestion modifié du Conseil d'Administration.
14 avril 2011	8	- Rapport du Comité d'Audit ; - Activité du 1^{er} trimestre 2011 ; - Résultats financiers du 1^{er} trimestre 2011 ; - Examen des comptes prévisionnels 2011 de Kaufman & Broad SA ; - Recapitalisation de certaines filiales déficitaires par abandons de créance, augmentation de capital ou réduction de capital ; - Évaluation du Conseil d'Administration ; - Démission d'un membre du Conseil d'Administration.
6 juillet 2011	8	- Présentation de l'environnement économique par Jean-Paul Betbèze ; - Présentation du nouveau dispositif de communication Internet ; - Faits significatifs et indicateurs macroéconomiques et sectoriels ; - Rapport du Comité d'Audit : compte-rendu de la réunion du 4 juillet 2011 ; - Examen et arrêté des comptes consolidés semestriels au 31 mai 2011 ; - Update III : présentation du Plan 2011 révisé et tendance 2012 ; - Objectifs et stratégie à horizon 2013 ; - Constatation de l'attribution définitive des actions gratuites attribuées le 8 juillet 2009.
20 juillet 2011	7	- Autorisation de la signature de deux avenants au Contrat de Crédit Senior.
5 août 2011	5	- Augmentation des moyens affectés au contrat de liquidité.

29 septembre 2011	7	- Rapport du Comité d'Audit : compte-rendu de la réunion du 27 septembre 2011 ; - Faits significatifs et indicateurs macroéconomiques et sectoriels ; - Activité opérationnelle des 9 derniers mois ; - Présentation des données financières consolidées estimées au 31 août 2011 ; - Examen et arrêté des documents de gestion prévisionnelle révisés 2011 et du rapport d'analyse de ces documents ; - Présentation des résultats prévisionnels de Kaufman & Broad SA 2011 et 2012 ; - Délégation donnée par le Conseil d'Administration au Président en vue de procéder à des rachats d'actions dans les limites du programme de rachat d'actions décidé par l'Assemblée Générale du 14 avril 2011.
--------------------------	---	--

(*) au sens de l'article L.225-37 du Code de commerce

Depuis le 30 novembre 2011, le Conseil d'Administration s'est réuni à deux reprises, aux dates, aux conditions de *quorum* et selon l'ordre du jour ci-après :

Date de la séance	Nombre de membres présents (*)	Ordre du jour
17 janvier 2012	7	- Rapport du Comité de Rémunération et de Nomination : compte-rendu de la réunion du 11 janvier 2012 ; - Démission d'un membre du Conseil d'Administration et du Comité d'Audit ; - Rémunération des mandataires sociaux et du management pour l'exercice 2011 et 2012 ; - Montant des jetons de présence - répartition pour l'exercice 2011 ; - Rapport du Comité d'Audit : compte-rendu de la réunion du 17 janvier 2012 ; - Examen des données financières consolidées estimées au 30 novembre 2011 ; - Arrêté du budget 2012 ; - Constatation de l'attribution définitive des actions gratuites attribuées le 20 janvier 2010 ; - Attribution d'actions gratuites.
16 février 2012	8	- Rapport du Comité de Rémunération et de Nomination : compte-rendu de la réunion du 3 février 2012 ; - Cooptation d'un Administrateur - Ratification de sa nomination par la prochaine Assemblée Générale ; - Nomination d'un Administrateur au Comité d'Audit du Conseil d'Administration ; - Rapport du Comité d'Audit : compte-rendu de la réunion du 14 février 2012 ; - Examen et arrêté des comptes sociaux au 30 novembre 2011 et proposition d'affectation du résultat de l'exercice ; - Examen et arrêté des comptes consolidés au 30 novembre 2011 ; - Conventions visées à l'article L. 225-38 du Code de commerce ;
16 février 2012 (suite)		- Renouvellement de mandats d'Administrateurs ; - Renouvellement du programme de rachat d'actions ; - Renouvellement des délégations en matière de réduction et d'augmentation de capital ; - Renouvellement de l'autorisation de procéder à l'attribution d'actions gratuites existantes ou à émettre ; - Convocation d'une Assemblée Générale Mixte à caractère ordinaire et extraordinaire et fixation de son ordre du jour et du texte des projets de résolutions ; - Établissement et arrêté du rapport de gestion du Conseil d'Administration ; - Établissement et arrêté des rapports spéciaux ; - Examen et arrêté du rapport du Président sur le gouvernement d'entreprise et le contrôle interne ; - Examen de la politique sociale en matière d'égalité professionnelle ; - Renouvellement des autorisations de cautions et garanties ; - Examen et arrêté des documents de gestion prévisionnelle et du rapport d'analyse de ces documents.

I.7. Rémunérations et avantages accordés aux mandataires sociaux

Les règles de gouvernance applicables à la détermination des rémunérations et avantages accordés aux mandataires sociaux du groupe sont les suivantes :

I.7.1. Membres des organes d'administration

L'Assemblée Générale Mixte des actionnaires du 11 avril 2008 a décidé de fixer à 260 000 euros la somme globale attribuée chaque année au titre de jetons de présence au Conseil d'Administration à compter de l'exercice clos le 30 novembre 2008 et jusqu'à nouvelle délibération de l'Assemblée.

Cette enveloppe correspond à un montant annuel maximum que le Conseil d'Administration, sur proposition du Comité de Rémunération et de Nomination, peut répartir librement entre les Administrateurs. Elle n'a pas évolué depuis 2008.

Le Règlement intérieur du Conseil d'Administration prévoit que les jetons de présence sont répartis entre les Administrateurs n'ayant aucune autre fonction dans le groupe Kaufman & Broad pour leur mission d'Administrateur, et qu'une quote-part fixée par le Conseil d'Administration, prélevée sur le montant des jetons de présence alloué au Conseil d'Administration est versée aux membres des différents Comités n'ayant aucune autre fonction dans le groupe Kaufman & Broad, en fonction de leur présence aux réunions de ces Comités.

Sur proposition du Comité de Rémunération et de Nomination, le Conseil d'Administration, dans sa séance du 17 janvier 2012, a décidé de verser des jetons de présence pour l'exercice 2011 :

- pour un montant individuel maximal de 40 000 euros aux Administrateurs de la société qui sont considérés comme indépendants, à savoir Messieurs de Pouzilhac, Jeancourt-Galignani et Galland ;
- pour un montant individuel maximal de 20 000 euros aux autres Administrateurs de la société, à l'exception du Président-Directeur Général qui ne perçoit aucun jeton de présence.

Les jetons de présence alloués à chaque Administrateur au titre de l'exercice 2011 tiennent compte de la présence de chacun d'entre eux aux comités et aux séances du Conseil d'Administration.

1.7.2. Membres des organes de direction

Le Conseil d'Administration détermine la rémunération des dirigeants mandataires sociaux de la société. Il statue périodiquement sur les rémunérations et avantages à accorder au Président-Directeur Général au titre de son mandat, notamment au regard de la part variable.

Conformément à la décision de la société de prendre en compte le Code de gouvernement d'entreprise AFEP-MEDEF, le Conseil d'Administration, assisté à cet effet par le Comité de Rémunération et de Nomination, procède désormais à la définition des règles de fixation de la rémunération des dirigeants mandataires sociaux, en veillant notamment à leur caractère exhaustif, lisible et transparent, à l'équilibre entre les différents éléments de ces rémunérations, à la cohérence de ces rémunérations par rapport au marché de la société et aux rémunérations versées aux autres dirigeants et collaborateurs du groupe, d'une part, et par rapport aux pratiques du marché, aux performances du dirigeant considéré et à l'intérêt général de la société, d'autre part, et au souci d'attirer, retenir et/ou motiver des dirigeants performants.

Le Président-Directeur Général bénéficie d'une rémunération annuelle composée d'une part fixe et d'une part variable. Pour 2011, cet intéressement est calculé :

- pour 2/3 de son montant à partir des éléments quantitatifs suivants, chacun affecté d'une pondération : EBITDA, résultat net part du groupe, chiffre d'affaires, BFR de Kaufman & Broad SA à fin 2011, réservations de logements, signatures de ventes de logements et acquisitions foncières (nombre de lots) en 2011 ;

- pour 1/3 de son montant à partir d'éléments qualitatifs.

De plus, le Président-Directeur Général bénéficie pour 2011 d'une rémunération variable complémentaire liée aux objectifs des activités du groupe, dont le versement est conditionné à l'exercice de son mandat sans discontinuité jusqu'en janvier 2013.

Par ailleurs, le Président-Directeur Général bénéficie d'une retraite complémentaire à cotisations définies, dans le cadre des dispositions de l'article 83 du Code Général des Impôts ; le montant des cotisations pris en charge par la société s'est élevé au titre de 2011 à 22 625,28 euros, correspondant aux cotisations annuelles plafonnées à 8 % du salaire brut dans la limite de 8 fois le plafond de la sécurité sociale.

En outre, le Conseil d'Administration arrête la politique générale d'attribution des options de souscription et/ou d'achats d'actions et les plans d'attribution d'actions gratuites proposés par la Direction Générale. Dans ce cadre, le Conseil d'Administration a été amené, au cours des exercices précédents l'exercice 2008 mais non au cours de ces 3 derniers, à attribuer notamment au Président-Directeur Général des options de souscription et d'achat d'actions et des actions gratuites.

La société n'a pris aucun autre engagement au bénéfice de ses mandataires sociaux correspondant à des éléments de rémunération, des indemnités ou des avantages dus ou susceptibles d'être dus à raison de la prise, de la cessation ou du changement de ces fonctions ou postérieurement à celles-ci.

Enfin, les cadres dirigeants du groupe titulaires d'un mandat social sur une ou plusieurs entités du groupe ne perçoivent aucune rémunération qui s'y rattache.

Les informations sur la rémunération des dirigeants mandataires sociaux de Kaufman & Broad SA telles que prévues par le Code de gouvernement d'entreprise des sociétés cotées AFEP-MEDEF figurent dans le rapport du Conseil d'Administration.

1.8. Indépendance des Administrateurs

Le Conseil d'Administration de la société, laquelle est majoritairement contrôlée depuis le 10 juillet 2007 par la société Financière Gaillon 8, elle-même ultimement contrôlée par des fonds gérés par PAI partners, comprend actuellement trois membres indépendants sur huit au sens du Code de gouvernement d'entreprise des sociétés cotées AFEP-MEDEF de décembre 2008, révisé en avril 2010. Il s'agit de Madame Sylvie Charles, Monsieur Alain de Pouzilhac et Monsieur Yves Galland.

Lors de chaque nomination ou de chaque renouvellement, le Conseil d'Administration examine les candidatures aux fonctions d'Administrateur au regard des critères d'indépendance visés ci-dessous. La situation de chaque Administrateur au regard de ces critères d'indépendance est également débattue par le Comité de Rémunération et de Nomination et revue chaque année par le Conseil d'Administration.

Les critères d'indépendance adoptés à ce jour par la société sont ceux prévus par le Code de gouvernement d'entreprise AFEP-MEDEF. Il est toutefois rappelé que ces critères ont un aspect formel : l'indépendance de jugement est demandée à tous les Administrateurs, qui apportent une contribution égale aux délibérations du Conseil en raison de leur compétence et de leur expérience, quelle que soit leur classification.

I.9. Fonctionnement du Conseil d'Administration

I.9.1. Composition

À la date de ce rapport, les huit Administrateurs de la société Kaufman & Broad SA sont les suivants :

Nom	Fonction	Date de 1 ^{ère} nomination	Échéance
Guy Nafilyan	Administrateur et Président du Conseil d'Administration	11 janvier 1983	Approbation des comptes de l'exercice 2012
Sylvie Charles	Administrateur	16 février 2012 (cooptation) ^(a)	Approbation des comptes de l'exercice 2011
Alain de Pouzilhac	Administrateur	30 avril 2003	Approbation des comptes de l'exercice 2011
Yves Galland	Administrateur	28 avril 2004	Approbation des comptes de l'exercice 2012
Frederic Stevenin	Administrateur	10 juillet 2007	Approbation des comptes de l'exercice 2011
Olivier de Vregille	Administrateur	29 septembre 2009	Approbation des comptes de l'exercice 2011
Lionel Zinsou	Administrateur	29 septembre 2009	Approbation des comptes de l'exercice 2012
Sophie Lombard	Administrateur	29 septembre 2010 (cooptation) ^(b)	Approbation des comptes de l'exercice 2011

(a) Madame Sylvie Charles a été cooptée en qualité d'Administrateur par le Conseil d'Administration du 16 février 2012 en remplacement de Monsieur Antoine Jeancourt-Galignani, dont la démission d'office est intervenue le 12 janvier 2012, date de son 75^e anniversaire conformément aux dispositions statutaires. La ratification de la cooptation de Madame Sylvie Charles sera soumise au vote des actionnaires lors de l'Assemblée Générale approuvant les comptes de l'exercice 2011.

(b) La cooptation de Madame Sophie Lombard a été ratifiée par l'Assemblée Générale des actionnaires du 14 avril 2011. Il est précisé que Madame Sophie Lombard a exercé un premier mandat d'Administrateur de la société du 10 juillet 2007 au 20 janvier 2010.

Il est précisé que Monsieur András Boros a démissionné de son mandat d'Administrateur à l'issue de la séance du Conseil d'Administration du 14 avril 2011 et qu'il n'a pas été remplacé.

Lors de l'Assemblée Générale appelée à approuver les comptes de l'exercice 2011, il sera proposé aux actionnaires de renouveler les mandats d'Administrateur de Messieurs Alain de Pouzilhac, Frédéric Stévenin, Olivier de Vregille et Mesdames Sophie Lombard et Sylvie Charles, pour une durée de trois ans, soit jusqu'à l'issue de l'Assemblée appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 30 novembre 2014.

La liste des différents mandats hors filiales du groupe exercés par les Administrateurs de la société au cours des cinq dernières années est communiquée à la section 3.1.1.1. « Composition du Conseil d'Administration » du document de référence de la société.

I.9.2. Évaluation annuelle

Le Conseil d'Administration consacre au moins une fois par an un point de son ordre du jour à l'évaluation de son fonctionnement. Tous les Administrateurs sont interrogés individuellement et sur la base d'un questionnaire détaillé sur leur appréciation du fonctionnement du Conseil et sur leurs suggestions pour améliorer son efficacité. La dernière évaluation s'est tenue lors de la séance du Conseil d'Administration du 14 avril 2011 au cours de laquelle les Administrateurs ont approuvé les règles de fonctionnement du Conseil. Certains points d'amélioration ont été suggérés par les Administrateurs qui ont été pris en compte au cours de l'exercice, notamment la délocalisation régulière des Conseils en région afin de favoriser une meilleure compréhension des aspects opérationnels de l'activité de la société. À ce titre, un Conseil d'Administration s'est tenu le 17 février 2011 à Marseille et un autre le

29 septembre 2011 à Toulouse. Il a également été suggéré la nomination d'Administrateurs féminins. À ce titre, le Conseil d'Administration du 16 février 2012, a coopté Madame Sylvie Charles en qualité de nouvel Administrateur.

II. Comités spécialisés du Conseil d'Administration

II.1. Comité d'Audit

Le Comité d'Audit est un comité spécialisé du Conseil d'Administration dont la mission principale est de procéder à un examen préalable des comptes et des risques de la société, afin d'approfondir et de faciliter l'exercice par le Conseil d'Administration de sa responsabilité d'arrêter les comptes sociaux et les comptes consolidés.

II.1.1. Charte du Comité d'Audit

Une charte décrit l'organisation, les attributions et le fonctionnement du Comité d'Audit. Lors des séances du Conseil d'Administration du 22 janvier 2009 et du 13 février 2009, plusieurs précisions ont été apportées à la charte du Comité afin de prendre en compte le Code de gouvernement d'entreprise AFEP-MEDEF et d'anticiper l'entrée en vigueur à l'égard de la société de l'ordonnance du 8 décembre 2008 relative aux Comités d'Audit et transposant la directive européenne 2006/43/CE du 17 mai 2006 relative aux Commissaires aux comptes. Lors de la séance du Conseil d'Administration du 18 février 2010, la charte a fait l'objet d'une modification relative au nombre minimal de membres composant le Comité d'Audit.

II.1.2. Composition du Comité d'Audit

Le Comité d'Audit est composé de trois membres au moins. Lors de la séance du Conseil d'Administration du 18 février 2010, il a été rappelé dans la charte dudit Comité que celui-ci devait être composé d'au moins un Administrateur indépendant au regard des critères d'indépendance adoptés par la société et il a été précisé que :

- les membres dudit Comité ont été nommés pour une durée indéterminée et choisis en considération notamment de :
 - leur indépendance, et
 - de leur compétence en matière financière ou comptable ; en particulier, un membre au moins du Comité est indépendant et dispose de compétences particulières en matière financière et/ou comptable acquise au travers de son parcours professionnel,
 - étant précisé que leur mandat viendra à expiration, en tout état de cause, lors de l'expiration de leur mandat d'Administrateur, et
- lors de leur nomination, les membres du Comité doivent bénéficier d'une information sur les particularités comptables, financières et opérationnelles de la société.

Compte tenu du niveau de participation de l'actionnaire majoritaire, il apparaît difficile de respecter la proportion des deux tiers d'Administrateurs indépendants au sein du Comité d'Audit issue du code AFEP-MEDEF ; cependant, la société dépasse la proportion requise par l'article L. 823-19 du Code de commerce puisque deux membres du Comité d'Audit sur quatre sont indépendants et que le Comité est présidé par un Administrateur indépendant.

Jusqu'au 12 janvier 2012, le Comité d'Audit était composé de quatre membres désignés pour la durée de leur mandat d'Administrateur : Madame Sophie Lombard, nommée le 29 septembre 2011, Monsieur Frédéric Stévenin, nommé le 10 juillet 2007 et deux membres indépendants, Monsieur Yves Galland, Président, et Monsieur Antoine Jeancourt-Galignani, nommés le 10 juillet 2007.

Du 12 janvier 2012 au 15 février 2012 inclus, le Comité d'Audit était composé de trois membres : Madame Sophie Lombard, Monsieur Frédéric Stévenin et un membre indépendant, Monsieur Yves Galland, Président, suite à la démission d'office de Monsieur Antoine Jeancourt-Galignani intervenue le 12 janvier 2012, date de son 75^e anniversaire conformément aux dispositions statutaires.

Le 16 février 2012 le Conseil d'Administration a coopté en qualité d'Administrateur indépendant et membre du Comité d'Audit Madame Sylvie Charles en remplacement de Monsieur Antoine Jeancourt-Galignani.

La présidence du Comité d'Audit par un Administrateur indépendant est un moyen de mise en place d'un contrôle renforcé du management et de l'équilibre des pouvoirs.

II.1.3. Mission du Comité d'Audit

La charte du Comité d'Audit de la société prévoit que ses membres sont chargés de procéder à un examen préalable des comptes et des risques de la société, soit notamment :

- l'examen des comptes, de la pertinence et de la permanence des méthodes comptables réglementaires retenues pour l'établissement des comptes sociaux et des comptes consolidés et de leur périmètre ;
- le suivi du processus d'élaboration de l'information financière ;
- le suivi de l'efficacité des systèmes de contrôle interne, d'Audit interne et de gestion des risques et notamment l'examen des engagements hors bilan significatifs ;
- le suivi du traitement comptable de toute opération significative réalisée par la société ;
- le suivi des procédures internes de collecte et de contrôle des données et de la qualité et de la fiabilité des comptes de la société ;
- le contrôle, avant qu'ils soient rendus publics, de tous les documents d'information comptable et financière, notamment à l'occasion de l'arrêté des comptes sociaux et des comptes consolidés semestriels et annuels ;
- le suivi de la politique financière de l'entreprise et des risques qui y sont attachés ;
- le suivi des règles d'indépendance et d'objectivité des Commissaires aux comptes.

Les membres du Comité d'Audit doivent également examiner l'efficacité des dispositifs de contrôle interne et de maîtrise des risques du groupe pour permettre au Conseil d'Administration d'apprécier sa pertinence.

Enfin, il est rappelé que le Comité d'Audit ne prend pas de décision, son rôle se limitant à la préparation de l'information que le Conseil d'Administration utilisera au cours de ses séances.

Le Comité d'Audit a pris connaissance des recommandations de l'AMF de juillet 2010 visant la mise en œuvre des conclusions du groupe de travail Poupart Lafarge sur les cadres de référence des dispositifs de gestion des risques et de contrôle interne.

II.1.4. 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 et autant de fois qu'il le juge nécessaire. Les réunions se tiennent avant la réunion du Conseil d'Administration et au moins deux jours avant cette réunion lorsque l'ordre du jour du Comité porte sur l'examen des comptes semestriels et annuels préalablement à leur arrêté par le Conseil. 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.

La charte du Comité rappelle expressément que l'examen par le Comité des comptes annuels ou semestriels doit être accompagné d'une présentation des Commissaires aux comptes soulignant les points essentiels des résultats, des options comptables retenues ainsi que d'une présentation du Directeur Financier décrivant l'exposition aux risques et les engagements hors bilans significatifs de l'entreprise.

Le Président-Directeur Général, le Directeur Général Adjoint Finances, le Directeur du Contrôle de Gestion et des Budgets, la

Directrice des Comptabilités et de la Consolidation, le Responsable de l'Audit interne et les Commissaires aux comptes du groupe sont invités, s'il y a lieu, à participer aux réunions du Comité.

Le Comité peut également entendre les collaborateurs de la société ou les Commissaires aux comptes hors de la présence du management qui en est informé au préalable.

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 du Conseil d'Administration.

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.

Pour l'examen des comptes, le Comité d'Audit reçoit :

- les projets des comptes et annexes qui seront soumis au Conseil d'Administration, ainsi que toute information permettant de vérifier les conditions de leur établissement et de s'assurer de la permanence et de la pertinence des principes et méthodes comptables appliqués, du référentiel et du périmètre de consolidation ;
- une note de synthèse des Commissaires aux comptes soulignant les points essentiels de leur mission ;
- une communication du Directeur Général Adjoint Finances décrivant l'exposition aux risques et les engagements hors bilan significatifs de l'entreprise ;
- une information permettant d'examiner en détail les modalités des opérations significatives qui se sont déroulées au cours de la période.

Pour l'analyse de l'organisation et des procédures de contrôle interne :

- une présentation du programme de travail du département d'Audit ;

- la synthèse périodique des contrôles réalisés par le département d'Audit interne de Kaufman & Broad dans le cadre de l'évaluation du respect des procédures de contrôle interne touchant à l'information comptable et financière ;
- les différents rapports du département d'Audit interne de Kaufman & Broad.

En outre, la charte du Comité rappelle que :

- afin de permettre au Comité de suivre, tout au long du mandat des Commissaires aux comptes, les règles d'indépendance et d'objectivité de ces derniers, le Comité doit se faire communiquer par les Commissaires aux comptes chaque année :
 - le montant des honoraires versés au réseau des Commissaires aux comptes par les sociétés contrôlées par la société ou l'entité qui la contrôle, au titre des prestations qui ne sont pas directement liées à la mission des Commissaires aux comptes,
 - une information sur les prestations accomplies au titre des diligences directement liées à la mission de commissaire aux comptes.
- le Comité doit en outre examiner avec les Commissaires aux comptes les risques pesant sur leur indépendance et les mesures de sauvegarde prises pour atténuer ces risques. Il doit notamment s'assurer que le montant des honoraires versés par la société et son groupe, ou la part qu'ils représentent dans le chiffre d'affaires des cabinets et des réseaux, ne sont pas de nature à porter atteinte à l'indépendance des Commissaires aux comptes ;
- la mission de Commissariat aux comptes de la société doit être exclusive de toute autre diligence non liée au contrôle légal, sous réserve de certaines autres missions ayant fait l'objet d'une autorisation préalable du Comité.

II.1.5. Rémunération des membres du Comité d'Audit

Se reporter au paragraphe I.7.1. « Rémunérations des membres des organes d'administration » ci-dessus.

II.1.6. Réunions du Comité d'Audit

Au cours de l'exercice 2011, le Comité d'Audit s'est réuni à huit reprises, aux dates, aux conditions de *quorum* et selon l'ordre du jour ci-après :

Date de la séance	Nombre de membres présents (*)	Ordre du jour
7 décembre 2010	4	- Présentation du pré-plan 2011-2012.
19 janvier 2011	3	- Audit interne : Résultats des tests SOX à fin Q3 2010 ; - Données financières consolidées estimées au 30 novembre 2010 ; - Commentaires des Commissaires aux comptes sur les données financières consolidées estimées au 30 novembre 2010 ; - Examen du budget 2011 ; - Examen des documents de gestion prévisionnelle et du rapport d'analyse de ces documents.
15 février 2011	4	- Examen de l'annexe des comptes consolidés au 30 novembre 2010 ; - Examen des comptes sociaux au 30 novembre 2010 et proposition d'affectation du résultat de l'exercice ; - Commentaires des Commissaires aux comptes sur les comptes sociaux au 30 novembre 2010 ; - Renouvellement du programme de rachat d'actions ; - Revue du rapport du Président sur le gouvernement d'entreprise et le contrôle interne ; - Examen du Rapport du Conseil d'Administration et du texte des résolutions à présenter à l'Assemblée Générale ; - Audit interne : - Résultats des tests sur le dispositif de contrôle interne (SOX) à fin Q4 2010 et synthèse annuelle 2010 ; - Plan prévisionnel 2011 des tests sur le dispositif de contrôle interne ; - Présentation des conclusions de la mission confiée à PwC sur le contrôle de la fiabilité des actualisations budgétaires relatives aux coûts de construction ; - Présentation de l'évolution de l'environnement informatique de gestion.
7 mars 2011	3	- Examen des comptes sociaux modifiés au 30 novembre 2010 et nouvelle proposition d'affectation du résultat de l'exercice ; - Commentaires des Commissaires aux comptes sur les comptes sociaux modifiés au 30 novembre 2010 ; - Examen du Rapport du Conseil d'Administration et du texte des résolutions modifiés à présenter à l'Assemblée Générale.
11 avril 2011	3	- Examen des données financières consolidées estimées du 1 ^{er} trimestre 2011 ; - Examen des comptes prévisionnels Kaufman & Broad SA 2011 ; - Examen du projet de restructurations financières des filiales déficitaires.
4 juillet 2011	4	- Audit interne : présentation des résultats des tests D.C.I. (Dispositif de Contrôle Interne) à fin Q1 2011 ; - Examen des données financières estimées du 1 ^{er} semestre 2011 ; - Update III : présentation du Plan 2011 et tendance 2012.
27 septembre 2011	4	- Examen des données financières consolidées estimées au 31 août 2011 ; - Présentation des documents de gestion prévisionnelle révisés 2011 et du rapport d'analyse de ces documents ; - Présentation des résultats prévisionnels de Kaufman & Broad SA 2011 et 2012 ; - Principaux risques et couvertures au 31 août 2011 ; - Résultats trimestriels des tests D.C.I. (Dispositif de Contrôle Interne).
29 novembre 2011	4	- Passage à une comptabilité à l'avancement pour l'établissement des comptes sociaux - Changement de traitement comptable des frais de publicité et de commercialisation.

Depuis le 30 novembre 2011, le Comité d'Audit s'est réuni deux fois, aux dates, aux conditions de *quorum* et selon l'ordre du jour ci-après :

Date de la séance	Nombre de membres présents (*)	Ordre du jour
17 janvier 2012	3	- Examen des données financières estimées au 30 novembre 2011 ; - Commentaires des Commissaires aux comptes sur les données financières consolidées estimées au 30 novembre 2011.
14 février 2012	3	- Examen de l'annexe des comptes consolidés au 30 novembre 2011 ; - Examen des comptes sociaux au 30 novembre 2011 et proposition d'affectation du résultat de l'exercice ; - Commentaires des Commissaires aux comptes sur les comptes sociaux au 30 novembre 2011 ; - Revue du rapport du Président sur le gouvernement d'entreprise et le contrôle interne ; - Examen du Rapport du Conseil d'Administration et du texte des résolutions à présenter à l'Assemblée Générale ; - Audit interne : résultats des tests sur le dispositif de contrôle interne du 2^e semestre 2011 et synthèse annuelle 2011, plan prévisionnel 2012 des tests sur le dispositif de contrôle interne ; - Examen des documents de gestion prévisionnelle et du rapport d'analyse de ces documents.

Les Commissaires aux comptes ont assisté à l'ensemble des réunions du Comité d'Audit à l'exception de la séance du 11 avril 2011 ; ils ont été invités à formuler toutes remarques qu'ils auraient jugées utiles de porter à la connaissance des membres de ce Comité.

II.2. Comité de Rémunération et de Nomination

II.2.1. Composition et missions

Le Comité de Rémunération et de Nomination est composé de trois Administrateurs, dont au moins un Administrateur indépendant. Il est présidé par un Administrateur indépendant. À ce jour, il est composé de Madame Sophie Lombard, nommée lors de la séance du Conseil d'Administration du 17 février 2011, de Monsieur Alain de Pouzilhac, Président, nommé le 6 mars 2007 et de Monsieur Frédéric Stévenin nommé le 10 juillet 2007.

Le Comité de Rémunération et de Nomination a notamment pour mission d'apporter son assistance au Conseil d'Administration lors de la détermination de la rémunération des mandataires sociaux et des autres dirigeants de l'entreprise. À cet effet, le Comité prend en compte les critères rappelés au paragraphe I.7 ci-dessus. Il propose notamment au Conseil d'Administration une répartition des jetons de présence et les montants individuels des versements à effectuer à ce titre aux Administrateurs, en tenant compte notamment de leur assiduité au Conseil et dans les Comités qui le composent. Il doit aussi donner au Conseil d'Administration un avis sur la politique générale d'attribution des options de souscription et/ou d'achats d'actions et d'actions gratuites, sur les plans d'options établis par la Direction Générale du groupe et proposer au Conseil les attributions d'options d'achat ou de souscription et les attributions d'actions gratuites.

Enfin, il formule des propositions au Conseil d'Administration quant à la nomination et/ou au renouvellement des mandataires sociaux, des Administrateurs et des membres des Comités.

Il ne prend pas de décision ; son rôle se limite à la préparation de l'information que le Conseil utilise au cours de ses séances lorsqu'il délibère sur des sujets relevant de sa compétence.

Une charte précise les attributions et les modalités de fonctionnement du Comité. Lors de sa séance du 13 février 2009, le Conseil d'Administration a approuvé certaines modifications de la charte du Comité afin de rappeler notamment que :

- le Comité établit un plan de succession des dirigeants mandataires sociaux et des Administrateurs pour être en mesure de proposer au Conseil des solutions de succession en cas d'événements imprévisibles ; et
- dans le cadre des propositions du Comité quant à la nomination des mandataires sociaux, des Administrateurs et des membres des Comités, le Comité, guidé par l'intérêt de la société et de tous ses actionnaires, prend en compte un ensemble d'éléments tels que la compétence, l'expérience et l'indépendance de chaque candidat et l'équilibre souhaitable de la composition du Conseil au vu de l'actionnariat de la société.

II.2.2. Rémunération des membres du Comité de Rémunération et de Nomination

Se reporter au paragraphe I.7.1. « Rémunérations des membres des organes d'administration » ci-dessus.

II.2.3. Réunions du Comité de Rémunération et de Nomination

Au cours de l'exercice 2011, le Comité de Rémunération et de Nomination s'est réuni deux fois :

- le 19 janvier 2011, s'est déroulé un Comité de Rémunération et de Nomination réunissant la présence de deux membres. Le Comité a délibéré sur l'ordre du jour suivant :
 - rémunération des mandataires sociaux et du management pour l'exercice 2010,
 - montant des jetons de présence – proposition de répartition pour l'exercice 2010.
- le 16 février 2011, s'est déroulé un Comité de Rémunération et de Nomination réunissant la présence de deux membres. Le Comité a délibéré sur l'ordre du jour suivant :

- rémunération des mandataires sociaux et du management pour l'exercice 2011,
- attribution d'actions gratuites – propositions pour 2011,
- proposition de nomination d'un 3^e membre.

Depuis le 30 novembre 2011, le Comité de Rémunération et de Nomination s'est réuni deux fois :

- le 11 janvier 2012, s'est déroulé un Comité de Rémunération et de Nomination réunissant la présence de trois membres. Le Comité a délibéré sur l'ordre du jour suivant :
 - démission d'un membre du Conseil d'Administration et du Comité d'Audit,
 - processus de cooptation d'un nouvel Administrateur indépendant et de désignation d'un nouvel Administrateur au Comité d'Audit,
 - rémunération des mandataires sociaux et du management pour les exercices 2011 et 2012,
 - attribution définitive des actions gratuites attribuées le 20 janvier 2010 – proposition d'attribution d'actions gratuites pour 2012,
 - montant des jetons de présence – proposition de répartition pour l'exercice 2011.
- le 3 février 2012, s'est déroulé un Comité de Rémunération et de Nomination réunissant la présence de 3 membres. Le Comité a délibéré sur l'ordre du jour suivant :
 - proposition de cooptation d'un nouvel Administrateur indépendant,
 - proposition de désignation d'un Administrateur au Comité d'Audit du Conseil d'Administration,
 - renouvellement du mandat des Administrateurs arrivant à échéance à l'issue de l'Assemblée Générale d'approbation des comptes de l'exercice 2011.

III. Informations sur les éléments susceptibles d'avoir une incidence en cas d'offre publique

Les informations concernant les éléments susceptibles d'avoir une incidence en cas d'offre publique, prévues à l'article L. 225-103-3 du Code de commerce, sont fournies dans le rapport de gestion.

IV. Informations concernant les modalités particulières relatives à la participation des actionnaires à l'Assemblée Générale

Les Assemblées Générales d'actionnaires sont convoquées, se tiennent et délibèrent dans les conditions prévues par la loi, ainsi que cela est rappelé aux articles 18 à 21 des statuts de la société. Il est rappelé que les statuts de la société prévoient également un droit de vote double au profit des actions nominatives et entièrement libérées, inscrites au nom du même titulaire depuis deux ans au moins. Les modalités de la participation des actionnaires aux Assemblées Générales visées ci-dessus figurent également dans le document de référence de la société.

Deuxième partie : procédures de contrôle interne et de gestion des risques

I. Objectifs et périmètre du dispositif de contrôle interne et de gestion des risques de Kaufman & Broad

Le dispositif de contrôle interne et de management des risques en vigueur au sein du groupe Kaufman & Broad a pour objet :

- d'une part, de veiller à ce que les actes de gestion, de décision et/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 aux organes sociaux et à l'extérieur reflètent avec sincérité l'activité et la situation de la société et du groupe.

Le dispositif de contrôle interne mis en place par la Direction Générale du groupe prévoit un système de gestion des risques visant à recenser et à analyser les principaux risques identifiables au regard de ses objectifs et à s'assurer de l'existence de procédures de gestion de ces risques. Les cartographies des risques menées par la Direction Générale constituent des étapes essentielles dans l'identification des risques de l'entreprise.

L'un des objectifs du système de contrôle interne est de prévenir et de maîtriser les risques résultant de l'activité de l'entreprise et les risques d'erreurs et 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 et vise à obtenir une assurance raisonnable d'atteindre les objectifs du dispositif de contrôle interne.

Le périmètre du dispositif de contrôle interne décrit dans le présent rapport couvre l'ensemble des entités et des divisions du groupe, c'est-à-dire la société mère Kaufman & Broad SA et ses participations, directes et indirectes, à l'exception de la société de droit belge Kaufman & Broad Europe SA (du fait de sa contribution limitée aux résultats consolidés de Kaufman & Broad SA) et du groupe Seniors Santé (cédée le 13 octobre 2010), opérateur d'EHPAD, compte tenu du caractère minoritaire de la participation et de sa contribution limitée aux résultats consolidés de Kaufman & Broad SA.

II. Environnement de contrôle 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 définit les orientations du contrôle interne et supervise la mise en place de l'ensemble des éléments le composant ; il s'assure à ce titre de l'existence de mesures effectives de contrôle au sein de tous les

établissements du groupe. Le Directeur Général Adjoint Finances est plus particulièrement chargé de superviser et de 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 régionales, 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 des Directions Générales :
 - Finance,
 - Ventes Institutionnelles et Développement,
 - 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 des membres du Comité Foncier et du Comité d'Engagement, la reconnaissance du chiffre d'affaires et des coûts associés, et le processus de consolidation. Une autonomie limitée est par conséquent laissée aux directions régionales sur les décisions importantes impactant le contrôle interne et les états financiers ;
- des organes de contrôle spécifiques :
 - la Direction du Contrôle de Gestion et des Budgets de Kaufman & Broad SA,
 - le département Audit interne de Kaufman & Broad SA,
 - et le Comité d'Audit de Kaufman & Broad SA.

II.2. Les structures de management

II.2.1. Comité de Direction

Le Comité de Direction de Kaufman & Broad est actuellement composé de sept membres : Messieurs Guy Nafilyan, Président-Directeur Général, Jean-François Demaris, Directeur Général Adjoint Ressources Humaines, Bruno Coche, Directeur Général Adjoint Finances, William Truchy, Directeur Général Régions, Marc Nafilyan et Patrick Zamo, Directeurs Généraux Île-de-France et Jacques Rubio, Directeur Général Sud-Ouest. Le Comité de Direction analyse en particulier les résultats du groupe réels et prévisionnels et définit si nécessaire les adaptations éventuelles de l'organisation en fonction des décisions stratégiques prises par le Conseil d'Administration.

II.2.2. Comité Foncier et Comité d'Engagement

Ces Comités sont composés du Président-Directeur Général, du Directeur Général Adjoint Finances et des Directeurs Généraux en charge des régions. Ces Comités étudient chaque projet pour lequel la signature d'une acquisition de terrain est envisagée.

Comité Foncier : prise de connaissance du projet immobilier dès l'origine de sa conception.

Le Comité Foncier valide la pertinence stratégique et financière des projets d'opérations envisagées et le budget prévisionnel de dépenses préliminaires (jusqu'au dépôt de la demande de permis de construire), autorise la signature d'une promesse de vente synallagmatique si nécessaire et autorise la mise en place d'une indemnité d'immobilisation de terrain (en particulier dans le cas des promesses unilatérales de vente).

Comité d'Engagement : autorisation de poursuivre l'étude du dossier.

Préalablement au dépôt de la demande de permis de construire, les membres se réunissent en Comité d'Engagement pour valider l'approche stratégique de l'opération (notamment pour les aspects commerciaux et techniques), valider le budget actualisé de l'opération qui sera considéré comme le budget de référence, valider la typologie et la composition de l'opération, autoriser le dépôt de la demande de permis de construire et autoriser le lancement du Dossier de Consultation des Entreprises (DCE) et des outils marketing et commerciaux. Ces décisions constituent une autorisation délivrée au Directeur de l'Agence concernée pour poursuivre l'étude du projet immobilier.

II.2.3. Comité trimestriel de Revue des Opérations immobilières

Chaque trimestre, préalablement à l'établissement des comptes, la Direction Générale et la Direction Financière examinent, en présence de chaque Directeur d'agence, les programmes immobiliers validés en Comité Foncier, la stratégie commerciale en cours et la cohérence des prévisions d'activité des opérations. Ces revues de performance des agences régionales permettent la définition d'actions correctives le cas échéant. Il appartient aux membres du Comité trimestriel d'arrêter les budgets des opérations immobilières qui permettront d'établir les comptes consolidés du groupe.

II.2.4. Réunion de revue mensuelle des comptes consolidés et indicateurs associés

Les membres de la Direction Financière se réunissent chaque mois pour analyser les données financières réelles consolidées comparées aux données prévisionnelles, l'activité commerciale, les acquisitions foncières et l'évolution des programmes en cours, les mises en chantiers et livraisons de la période.

II.3. Les services supports transversaux

La Direction Financière regroupe les départements ci-dessous, qui ont une mission de support et de contrôle au sein de la société Kaufman & Broad SA et des filiales.

II.3.1. Direction du Contrôle de Gestion et des Budgets

Le département du Contrôle de Gestion et des Budgets du groupe a pour objectifs :

- d'animer les processus de planification ;
- de mettre en place et d'exécuter 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 ;
- de participer à l'élaboration de *reporting* opérationnels et financiers, internes et externes ;
- de faire évoluer les systèmes d'information de gestion ;
- de superviser les fonctions de contrôle de gestion en agences.

II.3.2. Département Audit interne

Les principales missions de ce département, rattaché au Directeur Général Adjoint Finances depuis l'année 2011, sont de s'assurer :

- de l'adéquation et de l'efficacité des procédures du groupe par rapport à son activité et à son environnement ;
- du respect de ces procédures par leurs acteurs respectifs.

Ce département peut également être sollicité par la Direction financière ou par le Comité d'Audit pour assurer des missions d'Audit ponctuelles sur des aspects particuliers.

Les plans d'Audit 2011 ont été établis par le responsable de l'Audit interne qui les a présentés au Président-Directeur Général et au Directeur Général Adjoint Finances avant de les communiquer au Comité d'Audit ; l'analyse préalable des risques, les évolutions de l'environnement et de la structure du groupe constituent les axes majeurs menant à l'établissement de ces plans. L'exécution de la majorité des contrôles portant respectivement sur le respect du dispositif de contrôle interne lié au processus d'établissement des comptes consolidés et sur le respect du dispositif de contrôle interne opérationnel par les agences a été réalisé par le département Audit interne, une part minoritaire étant sous-traitée en 2011 à des cabinets d'Audits indépendants.

II.3.3. Direction Trésorerie et Financements des Opérations

La négociation et la gestion des lignes de crédit, la gestion des financements, des placements, des Garanties Financières d'Achèvement, des engagements hors bilan et du risque de taux sont des fonctions centralisées chez Kaufman & Broad au sein de la Direction de la trésorerie et des financements. Ce département est également chargé de la gestion des contrats d'assurance du groupe.

II.3.4. Direction Comptable et Consolidation

La Direction comptable et consolidation du groupe a pour objectifs :

- l'animation, la coordination et la supervision des services comptables (comptabilité générale, comptabilité auxiliaire fournisseurs, comptabilité auxiliaire clients et appels de fonds) et du département consolidation ;
- l'établissement des documents d'information comptable et financière dans le respect des formes et normes applicables ;
- le suivi de l'évolution des systèmes comptables et de consolidation ;
- la coordination avec les Commissaires aux comptes et la mise à disposition des informations nécessaires à l'exécution de leurs diligences.

II.3.5. Direction des Services Informatiques et Télécom

La définition, le développement et l'implémentation de nouvelles solutions informatiques et la gestion quotidienne des outils sont assurés par le département informatique en fonction des besoins de l'entreprise.

II.3.6. Direction Juridique

La direction juridique est en charge de :

- l'assistance et du conseil aussi bien aux services supports qu'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 du groupe ;
- la mise en œuvre de la procédure de référé préventif ;
- le suivi juridique de l'ensemble des structures du groupe.

II.3.7. Direction du Reporting et de l'Information Financière

Ce département a la responsabilité de l'établissement de l'ensemble des documents d'information financière et de gestion. Il en assure également la fiabilité et la cohérence en collaboration avec les départements contributeurs et notamment la Direction Comptable et Consolidation et la Direction du Contrôle de Gestion et des Budgets.

II.3.8. Direction Fiscale

L'ensemble des sujets fiscaux, qu'ils soient Corporate ou opérationnels, sont centralisés à la Direction Financière au sein de laquelle une Direction spécifique est dédiée à la fiscalité. Elle a pour mission :

- la veille fiscale du groupe et notamment sur les évolutions liées à son activité ;
- la validation et le contrôle des déclarations fiscales ainsi que du calcul de l'impôt consolidé ;
- l'assistance et le conseil aux services opérationnels dans le cadre des montages de programmes immobiliers ;
- le suivi des contentieux et risques fiscaux du groupe.

II.4. Les systèmes de gestion des risques de l'entreprise

II.4.1. Risques significatifs identifiés

Les risques significatifs identifiés auxquels le groupe peut être confronté sont détaillés dans le document de référence de la société à la section 1.2 « Facteurs de risques ».

II.4.2. Processus d'identification et de gestion des risques

Pour maintenir l'efficacité de son dispositif de contrôle interne, la Direction Générale de Kaufman & Broad s'assure régulièrement

que la société est dotée de procédures adaptées. À cet effet, elle mène des cartographies des risques.

Les risques identifiés sont regroupés en 6 grands domaines et sont évalués en fonction de leur impact s'ils devaient se produire, ainsi qu'en fonction de leur probabilité d'occurrence. Ces 6 grands domaines de risques, qu'ils soient externes, internes ou de pilotage, sont les suivants :

- risques liés aux opérations ;
- risques liés à la finance ;
- risques liés aux Ressources Humaines ;
- risques liés aux systèmes d'information ;
- risques liés au juridique et à la fiscalité ;
- risques liés à la stratégie et à la gestion de la marque.

Le cadre de la gestion des risques de Kaufman & Broad prévoit en particulier un recensement des principaux risques identifiables au niveau des structures opérationnelles en régions. Les cartographies des risques correspondantes portent sur toute la durée de vie des projets immobiliers et plus précisément sur les activités majeures suivantes :

- la prospection et l'acquisition foncière ;
- la sélection des entreprises de construction et le suivi de la construction ;
- les réservations et les ventes.

Pour chacun des risques identifiés, qu'ils soient stratégiques, financiers, juridiques ou opérationnels, la société a mis en place des contrôles pour réduire son exposition aux risques à un niveau qu'elle a déterminé comme acceptable.

Ces contrôles se situent soit au siège social, soit au niveau des agences régionales de Kaufman & Broad. Ils constituent les éléments clefs du dispositif de contrôle interne du groupe. Ils portent notamment sur :

- les obligations légales et réglementaires applicables aux maîtres d'ouvrage ;
- les opportunités de développement foncier répondant aux objectifs de l'entreprise en terme de volume et de rentabilité ;
- le suivi et le traitement des recours des tiers introduits sur des permis de construire ;
- le respect des procédures internes lors des phases de décision d'engagement foncier (Comité Foncier et Comité d'Engagement), de signature des promesses de vente (délégations de pouvoirs), de lancement commercial, d'acquisition des terrains (taux de pré-commercialisation et conditions suspensives) et de dépenses travaux ;
- la préparation des dossiers de consultation des entreprises ;
- les estimations des coûts prévisionnels de construction ;
- les sélections des entreprises de construction ;
- le contrôle de la solidité des structures financières des entreprises contractantes ;
- les autorisations administratives nécessaires à la mise en œuvre du processus de construction ;
- la réglementation relative aux plans d'hygiène et de sécurité ;

- les plans d'exécution et les plans de vente ;
- la supervision des chantiers et le suivi des calendriers de travaux ;
- les attestations des coûts de travaux par le maître d'œuvre d'exécution ;
- les déclarations d'achèvement des travaux et certificats de conformité ;
- les bilans prévisionnels d'opérations (évolution des prix de vente et du coût de revient du projet) ;
- les appels de fonds auprès des clients et le recouvrement ;
- les rémunérations variables allouées aux collaborateurs fonciers et commerciaux.

II.4.3. Évaluation des risques

Lorsque la société conduit une cartographie des risques, elle le fait notamment à partir d'entretiens menés auprès de managers et de cadres dirigeants du groupe.

Les risques identifiés font ensuite l'objet d'une évaluation en fonction d'une grille définie :

- soit le risque est jugé correctement maîtrisé par les dispositifs et procédures en place ;
- soit des dispositifs et des procédures sont en cours de mise en place pour réduire le niveau de risque ;
- soit des zones de progrès sont identifiées permettant une meilleure maîtrise du risque.

L'exposition aux risques est évaluée sur la base des processus en place et de leur degré d'efficacité estimé par les managers et les cadres dirigeants du groupe interrogés.

Des plans d'actions sont proposés à la Direction Générale qui les priorise et les met en œuvre.

II.5. Les éléments clefs du dispositif de contrôle interne du groupe

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. Procédures internes

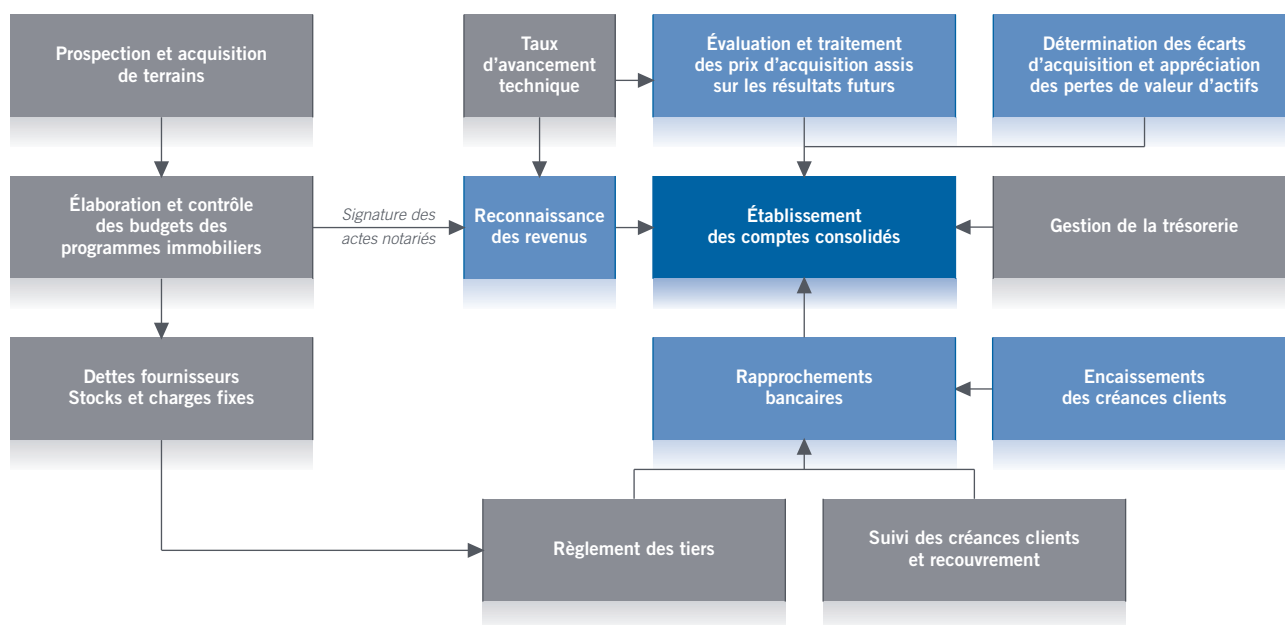
Le dispositif de contrôle interne a été mis à jour au cours de l'exercice 2009, à partir des travaux menés dans le cadre de la cartographie des risques et d'entretiens auprès des responsables de processus de contrôle interne existants ; il couvre 13 thèmes, répartis sur 26 procédures distinctes, dont les principales sont les suivantes : acquisition de terrain, gestion des appels de fonds et encaissements clients, suivi des créances clients, gestion de la dette, rapprochements bancaires, garanties bancaires, Ressources Humaines, clôture et consolidation, détermination

des écarts d'acquisition et appréciation des pertes de valeurs d'actifs, earn out, élaboration et contrôle d'un budget de programme immobilier et processus d'élaboration des prévisions, reconnaissance des revenus et stocks à l'avancement, gestion des réservations, taux d'avancement, planning fiscal et calcul de l'impôt courant, gestion de la base fournisseurs, enregistrement et validation des dettes fournisseurs, règlements fournisseurs, achats, gestion fin de chantier, entretiens annuels d'activité et entretiens de sortie.

S'y ajoutent plusieurs procédures informatiques relatives au planning et à l'organisation du département, à la sécurité, à la sûreté, à la gestion du changement et à l'exploitation des systèmes.

Les procédures liées aux opérations et qui couvrent les risques identifiés sont organisées dans le processus d'établissement des comptes de la manière suivante :

Les procédures décrivent leurs objectifs respectifs, leurs responsables et leurs acteurs, les risques inhérents et les effets éventuels de leur défaillance sur les états financiers du groupe.



Elles comprennent chacune des points de contrôle dont certains sont considérés comme « clés » en raison de leur importance dans le dispositif de prévention des risques du groupe et de la fraude. Leur consultation par tous les collaborateurs du groupe est rendue aisée par leur mise en ligne sur le site intranet de Kaufman & Broad.

En conclusion, les processus d'identification et d'analyse des risques d'une part et de leur gestion d'autre part, sont construits sur la base de cartographies de risques stratégiques, opérationnels et financiers de l'entreprise.

II.5.3. Systèmes d'information

Le département informatique du groupe Kaufman & Broad, qui dépend du Directeur Général Adjoint Finances, a pour mission la maîtrise d'œuvre dans la définition, le développement et l'implémentation de nouvelles solutions informatiques d'une part et la gestion quotidienne des outils existants d'autre part.

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. 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 communiqué aux salariés qui doivent le retourner signé à la direction des Ressources Humaines lors de leur embauche.

II.5.4. Contrôle budgétaire et de gestion

Planification

La planification des opérations est décentralisée au niveau régional. Son organisation est assurée par la Direction Générale et la Direction Financière qui en définissent les principes et le calendrier, animent le processus par entité et vérifient la cohérence d'ensemble avec la stratégie du groupe.

Les responsables opérationnels des différentes agences assistés de leurs contrôleurs de gestion préparent pour leurs entités respectives un plan à deux ans, dont un budget détaillé pour l'année à venir. Les objectifs proposés font l'objet d'une validation par la Direction Financière et par la Direction Générale entre octobre et janvier. La Direction Financière et les Directeurs Généraux en charge des régions consolident et commentent l'ensemble des plans par entité.

Tableau de bord hebdomadaire

Le contrôle de gestion édite chaque semaine un tableau de bord adressé à la Direction Générale qui contient notamment les réservations brutes et nettes de la semaine écoulée.

Contrôle budgétaire mensuel

Le budget annuel est périodisé et utilisé comme référentiel unique du contrôle budgétaire. Le compte de résultat et le bilan consolidés sont établis tous les mois par le département consolidation et transmis à la Direction Générale. Le département contrôle de gestion établit le contrôle budgétaire :

validation des charges et produits en fin de période, mesure des écarts par rapport au Plan et/ou par rapport aux dernières actualisations budgétaires 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 cadrage mensuel systématique des restitutions budgétaires avec les arrêtés comptables permet de contrôler la fiabilité de l'information financière.

Actualisations

Trimestriellement, chaque structure établit une actualisation de son budget annuel. Ces exercices permettent d'affiner les tendances à fin d'année mais ne se substituent pas au plan initial en termes 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 au cours des 10 premiers jours du dernier mois du trimestre. Sur la base de ces résultats prévisionnels, les objectifs sont, le cas échéant, redéfinis par la Direction Générale.

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.5.5. Contrôles sur les principes comptables clés et sur les estimations

Concernant les principes comptables clés et les estimations, les acteurs du contrôle interne s'assurent notamment à chaque clôture comptable de la correcte application des principes de la norme IAS 18 et des modalités de la norme IAS 11, le chiffre d'affaires et la marge consolidés du groupe étant reconnus à l'avancement.

Du point de vue technique, l'acte d'acquisition du terrain et la justification des avancements physiques des chantiers constituent des contrôles clefs du dispositif de contrôle interne du groupe, en parallèle à l'actualisation au minimum trimestrielle des budgets à terminaison de nos opérations immobilières par les directions régionales concernées. Ces budgets d'opération sont examinés par les Directions Générales en charge des Régions préalablement aux clôtures comptables trimestrielles ; ils sont également revus par la Direction Financière lors des Comités trimestriels qui précèdent les arrêtés comptables semestriels et annuels, lesquels réunissent les Directions Régionales et Générale autour de la Direction Financière.

Du point de vue commercial, la signature des actes authentiques de vente de chaque lot en VEFA est un élément probant, formalisé par les attestations systématiquement émises par les notaires, vente par vente.

II.5.6. Contrôles des risques de liquidité et de taux

Dans le cadre de l'analyse du risque de liquidité, particulièrement examiné par la Direction Générale et par la Direction Financière lors du réaménagement des conditions de financement bancaire (décembre 2008 – janvier 2009), la société a mis en place un process intégré d'élaboration des prévisions de trésorerie de chacune de ces opérations immobilières, piloté par la Direction de la Trésorerie et des Financements, placée sous la responsabilité de la Direction Financière.

Concernant le risque de taux, la dette du groupe étant indexée sur des taux variables qui l'expose à des risques qui pourraient induire une augmentation de ses obligations, le groupe a mis en place des instruments de couverture qui couvrent le paiement des intérêts relatifs sur les montants dus au titre des prêts Senior (306 M€ au 30 novembre 2011). La politique de gestion du risque de taux est établie par la Direction Générale sur proposition de la Direction Financière.

II.5.7. Le contrôle juridique et opérationnel

Sur le plan juridique, le Président-Directeur Général et/ou les Directeurs Généraux Régions de Kaufman & Broad SA sont mandataires sociaux de la majorité des filiales du groupe, soit à titre individuel, soit en tant que représentants permanents d'une société du groupe. De plus, en règle générale, chaque Directeur d'agence est co-Gérant de la structure juridique régionale qu'il représente.

Sur le plan opérationnel, chaque Directeur d'agence reçoit tous les ans par écrit de la Direction Générale ses objectifs annuels de performance. Le Directeur d'agence et son équipe s'approprient ces objectifs en participant activement au processus budgétaire.

Lors des Comités trimestriels, les Directeurs d'agence présentent au Directeur Général en charge de la région concernée et à la Direction Financière l'état d'avancement de chacun des programmes immobiliers qu'ils gèrent, ainsi qu'un bilan prévisionnel actualisé de chacune de ces opérations.

Chaque Directeur d'agence doit aussi présenter au Comité Foncier et au Comité d'Engagement tous les nouveaux projets qu'il entend développer.

Enfin, les Directeurs d'agence sont responsables du respect des procédures de contrôle interne du groupe au sein de leurs entités.

III. Adaptation permanente du dispositif de contrôle interne

Le dispositif actuel de contrôle interne de Kaufman & Broad tel que décrit ci-avant est complété par une veille opérationnelle, juridique et réglementaire visant à identifier et à anticiper les évolutions de l'activité, 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 opérationnelles et fonctionnelles qui prennent toutes les mesures appropriées pour faire prévaloir le moment venu l'intérêt du groupe Kaufman & Broad.

Troisième partie : contrôle interne relatif à l'élaboration de l'information comptable et financière

Le contrôle interne relatif à l'information comptable et financière de Kaufman & Broad s'organise autour des éléments suivants :

- la fonction comptable et financière, sous la responsabilité hiérarchique du Directeur Général Adjoint Finances ;
- les systèmes d'information comptable et financière ;
- les procédures d'établissement des comptes ;
- le contrôle des engagements ;
- la communication financière ;
- la Direction du Contrôle de Gestion et des Budgets.

I. Fonction comptable et financière

La Direction Financière a pour rôle :

- la définition des normes et de la doctrine comptable du groupe ;
- la définition de la politique fiscale ;
- la détermination des échéances périodiques pour l'ensemble des départements concernés par l'établissement des comptes ;
- la mise en œuvre des outils de *reporting*, le contrôle de la fiabilité des processus de collecte et de traitement des données de base de l'information financière ;
- le contrôle de l'exactitude de ces données et de la cohérence des restitutions des systèmes d'information financière ;
- le contrôle de l'établissement des états financiers sociaux et consolidés dans le respect des normes, principes, règles et méthodes comptables en vigueur au sein du groupe ;
- l'analyse des écarts entre les résultats budgétés et les résultats réalisés et la mise en place et le suivi des mesures correctives correspondantes ;
- le contrôle de la disponibilité des informations financières sous les formes et dans les délais requis par la Direction Générale.

L'information comptable et financière est établie, sous la responsabilité du Directeur Général Adjoint Finances, par la Directrice des Comptabilités et de la Consolidation.

II. Les procédures d'établissement des comptes

Des comptes consolidés sont établis tous les trimestres selon les normes IFRS. En général, le groupe communique ces informations comptables et financières au cours du mois qui suit leur établissement. La Directrice des Comptabilités et de la Consolidation est chargée de leur établissement.

Pour ce faire, à partir des échéances fixées, la Directrice des Comptabilités et 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 et le calendrier de ces opérations.

Le contrôle de gestion revoit le compte de résultat consolidé préparé par la direction des Comptabilités et de la Consolidation

et il analyse les écarts significatifs ; il en fait part à la Directrice des Comptabilités et de la Consolidation.

Les états financiers en normes IFRS sont préparés sous la responsabilité du Directeur Général Adjoint Finances puis soumis au Président-Directeur Général. Lors de l'arrêté des comptes consolidés semestriels et annuels, ces comptes sont examinés par le Comité d'Audit et par le Conseil d'Administration et revus (Audit dans le cadre des comptes annuels et examen limité dans le cadre des comptes semestriels) par les Commissaires aux comptes préalablement à la communication financière sur ces résultats. Ils sont ensuite arrêtés par le Conseil d'Administration.

III. Procédures de contrôle des engagements hors bilan

Les principaux engagements hors bilan du groupe sont constitués des Indemnités d'Immobilisation de Terrains, des Garanties Financières d'Achèvement et des covenants financiers.

III.1. Indemnités d'Immobilisation de Terrains

Lorsque le groupe envisage d'acquérir un terrain en vue d'y développer un programme immobilier, il doit fournir au promettant une Indemnité d'Immobilisation de Terrain jusqu'à la signature de l'acte notarié. Cette indemnité prend soit la forme d'une garantie donnée au vendeur (cas général), soit la forme d'un versement de fonds (cas particulier et exceptionnel). Il existe deux types de garanties susceptibles d'être données au vendeur : l'acte de caution personnelle et solidaire et la garantie à première demande.

Concernant les actes de caution personnelle et solidaire, le groupe, à travers l'une de ses filiales, demande à une compagnie d'assurance ou à un établissement financier de bien vouloir se porter caution personnelle et solidaire de la société du groupe qui acquiert le bien au profit du promettant à hauteur du montant de l'indemnité d'immobilisation. Elles peuvent aussi être accordées par la société Kaufman & Broad SA. Pour les garanties à première demande, le groupe demande à une compagnie d'assurance ou à un établissement financier de bien vouloir se porter garant à première demande pour son compte vis-à-vis du vendeur à hauteur du montant de l'indemnité d'immobilisation.

Le suivi de ces garanties est assuré par la direction de la trésorerie et des financements qui demande deux fois par an aux compagnies d'assurance et aux établissements financiers de lui adresser la liste des garanties correspondantes données.

III.2. Garanties Financières d'Achèvement

Dans le cadre des ventes en VEFA, Kaufman & Broad souscrit auprès d'un établissement financier, d'un organisme de caution mutuelle ou d'une compagnie d'assurance, une Garantie Financière d'Achèvement de la construction, laquelle prend la forme d'une caution solidaire au bénéfice des acquéreurs ou d'une convention d'ouverture de crédit (article R. 261-21 §a ou §b du Code de la Construction et de l'Habitation). Ces garanties sont souscrites opération par opération, en contrepartie desquelles le groupe accorde généralement au garant une

promesse hypothécaire sur les lots non vendus et/ou un engagement de non-cession de parts de la société qui porte le programme immobilier.

Une valorisation mensuelle est effectuée par la Direction de la Trésorerie et des Financements puis mise à jour avec les chiffres communiqués par les établissements concernés en fonction de leurs propres déclarations à la Banque de France ou à la Commission de Contrôle des Assurances.

III.3. Covenants financiers

Le groupe étant soumis au respect de ratios financiers (« covenants financiers ») dans le cadre du réaménagement de son Contrat de Crédit Senior, la Direction Financière prépare trimestriellement des calculs de ses covenants sur la base des données financières. Ces ratios financiers sont présentés au Comité d'Audit, au Conseil d'Administration puis aux représentants des banques prêteuses. Chaque semestre, la Direction Financière du groupe communique préalablement aux Commissaires aux comptes les éléments financiers nécessaires aux calculs de ces covenants.

IV. La communication financière du groupe

Outre le Président-Directeur Général, 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.

La Direction Financière met en forme les documents suivants :

- document de référence, informations trimestrielles, comptes et rapport d'activité semestriels et annuels ;
- communiqués de presse financiers ;
- présentations pour les analystes financiers et investisseurs.

Ces documents sont validés par le Directeur Général Adjoint Finances et par le Président-Directeur Général. Les communiqués de presse financiers sont généralement soumis au Conseil d'Administration préalablement à leur publication.

V. Le cadre de l'information comptable et financière et le rôle de l'Audit

La correcte application des procédures relatives à l'information comptable et financière est contrôlée par le département d'Audit interne et ponctuellement par un cabinet d'Audit indépendant, supervisé par le département d'Audit interne de Kaufman & Broad. Les résultats de ces travaux, réalisés au siège social et dans la plupart des agences régionales du groupe (en fonction de leur contribution dans les états financiers consolidés), sont régulièrement communiqués au Comité d'Audit.

Kaufman & Broad a conservé l'approche COSO pour la conception, la gestion et l'évaluation de son dispositif de contrôle interne. Le COSO est un référentiel de contrôle interne défini par le *Committee Of Sponsoring Organizations (of the Treadway Commission)*. Il est notamment utilisé dans le cadre de la mise en place des dispositions relevant des lois Sarbanes-Oxley et/ou LSF (loi de sécurité financière) pour les entreprises assujetties respectivement aux lois américaines et/ou françaises ; ce référentiel avait été adopté par le précédent actionnaire de référence de la société, la société américaine KB Home. Ce cadre d'analyse étudie cinq composants essentiels : l'environnement interne, l'évaluation des risques, les activités de contrôle, l'information et la communication ainsi que la supervision. Aucune entité du groupe n'adopte un autre référentiel.

Ces diligences périodiques du département d'Audit de Kaufman & Broad qui visent à s'assurer de la correcte application des procédures relatives à l'information comptable et financière ne conduisent pas à l'évaluation du dispositif global de maîtrise des risques opérationnels et financiers résultant de l'activité du groupe. Les informations qui précèdent ne sauraient donc correspondre à une évaluation de l'adéquation et de l'efficacité du système de contrôle interne de l'entreprise, car elles ne le couvrent pas dans son ensemble.

Fait à Neuilly-sur-Seine, le 16 février 2012

Guy Nafilyan

Président-Directeur Général

9.3. RAPPORTS DES COMMISSAIRES AUX COMPTES

9.3.1. Rapport des Commissaires aux comptes sur les comptes consolidés

Aux 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 2011, sur :

- le contrôle des comptes consolidés de la société Kaufman & Broad, tels qu'ils sont joints au présent rapport ;
- la justification de nos appréciations ;
- la vérification spécifique prévue par la loi.

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 d'exercice professionnel 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 vérifier, par sondages ou au moyen d'autres méthodes de sélection, les éléments justifiant des montants et informations figurant dans les comptes consolidés. Il consiste également à apprécier les principes comptables suivis, les estimations significatives retenues et la présentation d'ensemble des comptes. Nous estimons que les éléments que nous avons collectés sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion.

Nous certifions que les comptes consolidés de l'exercice sont, au regard du référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union européenne, réguliers et sincères et donnent une image fidèle du patrimoine, de la situation financière, ainsi que du résultat de l'ensemble constitué par les personnes et entités comprises dans la consolidation.

II. Justification des appréciations

En application des dispositions de l'article L. 823-9 du Code de commerce relatives à la justification de nos appréciations, nous portons à votre connaissance les éléments suivants :

- votre société constate le revenu et la marge sur ses contrats de « Vente en l'état futur d'achèvement » selon les modalités décrites dans la note 1.20 de l'annexe des comptes consolidés. Le revenu et la marge comptabilisés sont donc dépendants des estimations à terminaison réalisées par la société. Nos travaux ont consisté à examiner le caractère raisonnable des hypothèses sur lesquelles se fondent ces estimations et à revoir les calculs effectués par la société ;
- votre société procède, à chaque clôture, à un test de dépréciation des écarts d'acquisition et de la marque Kaufman & Broad selon les modalités décrites dans la note 1.8 de l'annexe des comptes consolidés. Nous avons examiné les modalités de mise en œuvre de ce test de dépréciation ainsi que les hypothèses utilisées par la société, et nous avons vérifié que la note 15 de l'annexe des comptes donne une information appropriée.

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

Nous avons également procédé, conformément aux normes d'exercice professionnel applicables en France, à la vérification spécifique prévue par la loi des informations relatives au groupe, données dans le rapport de gestion.

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 22 mars 2012

Les Commissaires aux comptes

DELOITTE & ASSOCIÉS
Joël Assayah

ERNST & YOUNG Audit
Gilles Cohen

9.3.2. Rapport des Commissaires aux comptes sur les comptes annuels

Aux 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 2011, 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 et informations spécifiques 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 d'exercice professionnel applicables en France ; ces normes requièrent la mise en œuvre de diligences permettant d'obtenir l'assurance raisonnable que les comptes annuels ne comportent pas d'anomalies significatives. Un Audit consiste à vérifier, par sondages ou au moyen d'autres méthodes de sélection, les éléments justifiant des montants et informations figurant dans les comptes annuels.

Il consiste également à apprécier les principes comptables suivis, les estimations significatives retenues et la présentation d'ensemble des comptes. Nous estimons que les éléments que nous avons collectés sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion.

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.

Sans remettre en cause l'opinion exprimée ci-dessus, nous attirons votre attention sur les points suivants :

- la note 4.2.2.1. de l'annexe expose les changements comptables pratiqués par les principales filiales et leurs conséquences sur les comptes de l'exercice 2011 de Kaufman & Broad SA.
- la note 4.2.3. de l'annexe expose la situation fiscale latente au 30 novembre 2011 de Kaufman & Broad SA.

II. Justification des appréciations

En application des dispositions de l'article L. 823-9 du Code de commerce relatives à la justification de nos appréciations, nous portons à votre connaissance les éléments suivants :

La note 4.2.1.2 de l'annexe aux comptes expose les règles et méthodes comptables ainsi que les estimations et hypothèses retenues relatives à l'évaluation des immobilisations financières. Dans le cadre de notre appréciation des règles et méthodes comptables suivies par votre société, nous avons vérifié le caractère approprié des méthodes comptables visées ci-dessus et des informations fournies en annexe.

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 d'exercice professionnel applicables en France, aux vérifications spécifiques prévues par la loi.

Nous n'avons pas d'observations 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.

Concernant les informations fournies en application des dispositions de l'article L.225-102-1 du Code de commerce sur les rémunérations et avantages versés aux mandataires sociaux ainsi que sur les engagements consentis en leur faveur, nous avons vérifié leur concordance avec les comptes ou avec les données ayant servi à l'établissement de ces comptes et, le cas échéant, avec les éléments recueillis par votre société auprès des sociétés contrôlant votre société ou contrôlées par elle. Sur la base de ces travaux, nous attestons l'exactitude et la sincérité de ces informations.

En application de la loi, nous nous sommes assurés que les diverses informations relatives à l'identité des détenteurs du capital et des droits de vote vous ont été communiquées dans le rapport de gestion.

Neuilly-sur-Seine et Paris-La Défense, le 22 mars 2012

Les Commissaires aux comptes

DELOITTE & ASSOCIÉS
Joël Assayah

ERNST & YOUNG Audit
Gilles Cohen

9.3.3. Rapport spécial des Commissaires aux comptes sur les conventions et engagements réglementés

Assemblée Générale d'approbation des comptes de l'exercice clos le 30 novembre 2011

Aux actionnaires,

En notre qualité de Commissaires aux comptes de votre société, nous vous présentons notre rapport sur les conventions et engagements réglementés.

Il nous appartient de vous communiquer, sur la base des informations qui nous ont été données, les caractéristiques et les modalités essentielles des conventions et engagements dont nous avons été avisés ou que nous aurions découverts à l'occasion de notre mission, sans avoir à nous prononcer sur leur utilité et leur bien-fondé ni à rechercher l'existence d'autres conventions et engagements. Il vous appartient, selon les termes de l'article R. 225-31 du Code de commerce, d'apprécier l'intérêt qui s'attachait à la conclusion de ces conventions et engagements en vue de leur approbation.

Par ailleurs, il nous appartient, le cas échéant, de vous communiquer les informations prévues à l'article R. 225-31 du Code de commerce relatives à l'exécution, au cours de l'exercice écoulé, des conventions et engagements déjà approuvés par l'Assemblée Générale.

Nous avons mis en œuvre les diligences que nous avons estimé nécessaires au regard de la doctrine professionnelle de la Compagnie Nationale des Commissaires aux comptes relative à cette mission. Ces diligences ont consisté à vérifier la concordance des informations qui nous ont été données avec les documents de base dont elles sont issues.

CONVENTIONS ET ENGAGEMENTS SOUMIS À L'APPROBATION DE L'ASSEMBLÉE GÉNÉRALE

Conventions et engagements autorisés au cours de l'exercice écoulé

En application de l'article L. 225-40 du Code de commerce, nous avons été avisés des conventions et engagements suivants qui ont fait l'objet de l'autorisation préalable de votre Conseil d'Administration.

1. Objet : 1. Avenants à la Convention de Crédit Senior

Le 10 juillet 2007, Kaufman & Broad SA est devenue partie, en qualité d'emprunteur et de caution solidaire, à un Contrat de Crédit Senior en langue anglaise intitulée « *Senior Facilities Agreement* » (la Convention de Crédit Senior) entre, notamment, Financière Gaillon 8 SAS en qualité d'emprunteur initial et de caution solidaire initiale, Calyon et Merrill Lynch International en qualité d'arrangeurs mandatés, Calyon en qualité d'agent et un ensemble d'établissements financiers. Kaufman & Broad SA est partie à la Convention de Crédit Senior en qualité d'Emprunteur (*Borrower*). Au titre de la Convention de Crédit Senior, les banques désignées dans ladite Convention ont consenti à Kaufman & Broad SA (a) une ouverture de crédit à terme B d'un montant maximal de 200 millions d'euros ; (b) une ouverture de crédit à terme C d'un montant maximal de 202 millions d'euros ; (c) une ouverture de crédit de croissance externe (*Capex / Acquisition Facility*) d'un montant maximal de 80 millions d'euros et (d) une ouverture de crédit revolving (*Revolving Facility*) d'un montant maximal de 175 millions d'euros. Ces deux dernières lignes peuvent également être tirées par certaines filiales de Kaufman & Broad SA. Au titre de la Convention de Crédit Senior, Kaufman & Broad SA a consenti un cautionnement solidaire portant sur l'intégralité des engagements des filiales de Kaufman & Broad SA au titre des lignes de Crédit d'Acquisition Capex (*Capex Acquisition Facility*) et Crédit Revolver (*Revolving Facility*), sans pour autant que la société ne soit codébiteur solidaire des débiteurs cautionnés. L'adhésion à la Convention de Crédit Senior et le cautionnement solidaire ont été autorisés par le Conseil d'Administration dans sa séance du 10 juillet 2007.

Cette convention, précédemment modifiée par les avenants 2 à 5, s'est poursuivie au cours de l'exercice 2011 et a été modifiée par la signature des avenants 6 et 7, autorisés au cours de l'exercice écoulé.

1.1. Avenant n° 2

L'avenant n° 2 à la Convention de Crédit Senior, signé le 23 janvier 2009, prévoit notamment l'extension de l'objet de la ligne de crédit de croissance externe au financement des besoins en fonds de roulement d'exploitation pour un montant réduit de 80 à 75 millions d'euros pendant deux ans, un aménagement des ratios financiers applicables au groupe et la suspension des distributions de dividendes au titre des exercices 2009, 2010 et 2011. Le groupe ne pourra procéder à des distributions de dividendes à compter de l'exercice 2012 que dans la mesure où le ratio d'endettement serait égal ou inférieur à 3.

1.2. Avenant n° 3

L'avenant n° 3 à la Convention de Crédit Senior a été signé le 30 juin 2009 pour les besoins des modifications techniques ou de forme nécessaires à la mise en œuvre des aménagements convenus dans le protocole d'accord entre Financière Gaillon 8 SA, actionnaire principal de Kaufman & Broad SA et ses banques, Kaufman & Broad ayant l'engagement de fournir à Financière Gaillon 8 SA l'ensemble de l'information dont Financière Gaillon 8 SA peut avoir besoin afin de remplir ses obligations au titre de la documentation financière.

1.3. Avenant n° 4

L'avenant n° 4 à la Convention de Crédit Senior, signé le 25 novembre 2009, prévoit notamment le remplacement du ratio de couverture des *cash flows* par des niveaux de *cash flows* minimums ainsi qu'un remboursement anticipé par Kaufman & Broad SA, d'une partie de sa dette au titre du Contrat de Crédit Senior en janvier 2010 et, sous certaines conditions, à l'issue de l'arrêté des comptes consolidés au 31 août 2010, pour un montant global maximal de 25 millions d'euros.

1.4. Avenant n° 5

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

1.5. Avenant n° 6

Administrateurs et actionnaires concernés : Frédéric Stévenin, Lionel Zinsou, Olivier de Vregille, Sophie Lombard,

Guy Nafilyan, Financière Gaillon 8 S.A., Financière Daunou 10 S.a.r.l.

Un avenant a été signé le 25 juillet 2011 prévoyant la possibilité pour la société de procéder au remboursement d'une partie de sa dette à terme au titre du Contrat de Crédit Senior à des montants inférieurs à la valeur nominale de ladite dette, cette décote prenant la forme d'abandons de créances consentis par les prêteurs intéressés, selon des termes et conditions spécifiques, notamment que le montant en principal ne pourrait dépasser 70 millions d'euros et que les remboursements devraient intervenir en une ou plusieurs fois d'ici le 29 février 2012 au plus tard.

La signature de cet avenant à la Convention de Crédit Senior a été autorisée par le Conseil d'Administration du 20 juillet 2011.

1.6. Avenant n° 7

Administrateurs et actionnaires concernés : Frédéric Stévenin, Lionel Zinsou, Olivier de Vregille, Sophie Lombard, Guy Nafilyan, Financière Gaillon 8 S.A., Financière Daunou 10 S.a.r.l.

Un avenant a été signé le 25 juillet 2011 prévoyant la possibilité pour la Société d'annuler en tout ou en partie les engagements au titre de la ligne de crédit renouvelable de certains prêteurs souhaitant se retirer de ladite ligne avant son échéance finale, contre paiement par ces prêteurs d'une commission d'annulation selon les termes et conditions spécifiques, notamment que le montant en principal ne pourrait dépasser 75 millions d'euros et que les annulations pourraient être effectuées en une ou plusieurs fois sans aucune limitation et devraient intervenir au plus tard le 29 février 2012.

La signature de cet avenant à la Convention de Crédit Senior a été autorisée par le Conseil d'Administration du 20 juillet 2011.

CONVENTIONS ET ENGAGEMENTS DÉJÀ APPROUVÉS PAR L'ASSEMBLÉE GÉNÉRALE

Conventions et engagements approuvés au cours d'exercices antérieurs dont l'exécution s'est poursuivie au cours de l'exercice écoulé

En application de l'article R. 225-30 du Code de commerce, nous avons été informés que l'exécution des conventions et engagements suivants, déjà approuvés par l'Assemblée Générale au cours d'exercices antérieurs, s'est poursuivie au cours de l'exercice écoulé.

1. Objet : convention de prestations de services

Kaufman & Broad SA a conclu le 28 février 2008 avec une date d'effet au 1^{er} mars 2008 une convention entre la société Financière Gaillon 8 SA, Kaufman & Broad SA, et les principales filiales de Kaufman & Broad SA aux termes de laquelle les sociétés confient à Financière Gaillon 8 une mission d'assistance et de conseil notamment pour l'élaboration des *reportings* consolidés, des plans financiers prévisionnels, des budgets et prévisions pour l'établissement des états financiers consolidés, la fourniture des outils et systèmes nécessaires à la réalisation des *reportings* et des outils de pilotage.

Une charge de 18 508 euros a été constatée par votre société au titre de l'exercice 2011.

2. Contrat d'assistance avec Financière de Neuilly

Kaufman & Broad SA a conclu le 11 avril 2008 une convention ayant pour objet de définir les conditions dans lesquelles Kaufman & Broad SA assurera la fourniture à Financière de Neuilly SAS, des moyens matériels et humains nécessaires à la réalisation de prestations de services de nature administrative, financière, comptable et juridique.

Un produit de 660 euros a été constaté par votre société au titre de l'exercice 2011.

3. Contrat d'assistance administrative avec Financière Gaillon 8 SA et Financière Gaillon 9 SAS

La convention prévoit que la facturation des prestations d'assistance de nature administrative, financière, comptable et juridique soit effectuée sur la base d'une stricte parité avec le coût supporté par Kaufman & Broad SA, de sorte que l'opération reste strictement neutre sur le plan financier pour Kaufman & Broad SA.

Un produit de 20 000 euros a été constaté par votre société au titre de l'exercice 2011.

4. Contrat de licence Kaufman & Broad Europe

Un accord de licence à titre gratuit a été conclu le 10 juillet 2007 entre Kaufman & Broad Europe SA et Kaufman & Broad SA, aux termes duquel Kaufman & Broad Europe SA consent, pour une durée de trois ans, renouvelable par tacite reconduction pour des périodes successives d'un an, une licence d'exploitation portant sur les marques, logos et noms de domaine Kaufman & Broad en France.

5. Convention de subordination

Kaufman & Broad SA est devenue le 10 juillet 2007, par la signature d'une convention d'adhésion (*Accession Agreement*) autorisée par le Conseil d'Administration du même jour, partie à une convention de subordination intitulée *Intercreditor Agreement* (la Convention de Subordination) auxquels sont parties l'ensemble des parties aux documents de financement conclus le 10 juillet 2007 par Financière Gaillon 8 SAS et Kaufman & Broad SA et qui a notamment pour objet de régir l'ordre et les conditions du remboursement des sommes dues par Kaufman & Broad SA et ses filiales au titre de la Convention de Crédit Senior et de prêts intra-groupe.

6. Retraite complémentaire à cotisations définies accordée à un mandataire social

Plusieurs membres du Comité de Direction dont un mandataire social Guy Nafilyan, bénéficient depuis l'exercice 1979 d'un contrat de retraite complémentaire, à cotisations définies.

La cotisation prise en charge par la société concernant le mandataire social, s'est élevée au titre de l'exercice 2011 à 22 625 euros.

7. Convention d'intégration fiscale

En application de cette convention, conformément à l'article 223-A et suivants du Code Général des Impôts, chacune des sociétés membres verse à votre société une somme égale à l'impôt qui aurait grevé son résultat et/ou sa plus-value nette à long terme de chaque exercice si elle avait été imposable directement.

Neuilly-sur-Seine et Paris - La Défense, le 22 mars 2012

Les Commissaires aux comptes

DELOITTE & ASSOCIÉS
Joël Assayah

ERNST & YOUNG Audit
Gilles Cohen

9.3.4. Rapport des Commissaires aux comptes

Établi en application de l'article L. 225-235 du Code de commerce,
sur le rapport du Président du Conseil d'Administration de la société Kaufman & Broad

Aux Actionnaires,

En notre qualité de Commissaires aux comptes de la société Kaufman & Broad et en application des dispositions 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 2011.

Il appartient au Président d'établir et de soumettre à l'approbation du Conseil d'Administration un rapport rendant compte des procédures de contrôle interne et de gestion des risques mises en place au sein de la société et donnant les autres informations requises par l'article L. 225-37 du Code de commerce relatives notamment au dispositif en matière de gouvernement d'entreprise.

Il nous appartient :

- de vous communiquer les observations qu'appellent de notre part les informations contenues dans le rapport du Président, concernant les procédures de contrôle interne et de gestion des risques relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière, et
- d'attester que ce rapport comporte les autres informations requises par l'article L. 225-37 du Code de commerce, étant précisé qu'il ne nous appartient pas de vérifier la sincérité de ces autres informations.

Nous avons effectué nos travaux conformément aux normes d'exercice professionnel applicables en France.

Informations concernant les procédures de contrôle interne et de gestion des risques relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière

Les normes d'exercice professionnel requièrent la mise en œuvre de diligences destinées à apprécier la sincérité des informations concernant les procédures de contrôle interne et de gestion des risques relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière contenues dans le rapport du Président. Ces diligences consistent notamment à :

- prendre connaissance des procédures de contrôle interne et de gestion des risques relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière sous-tendant les informations présentées dans le rapport du Président ainsi que de la documentation existante ;
- prendre connaissance des travaux ayant permis d'élaborer ces informations et de la documentation existante ;
- déterminer si les déficiences majeures du contrôle interne relatif à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière que nous aurions relevées dans le cadre de notre mission font l'objet d'une information appropriée dans le rapport du Président.

Sur la base de ces travaux, nous n'avons pas d'observation à formuler sur les informations concernant les procédures de contrôle interne et de gestion des risques 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 de l'article L. 225-37 du Code de commerce.

Autres informations

Nous attestons que le rapport du Président du Conseil d'Administration comporte les autres informations requises à l'article L. 225-37 du Code de commerce.

Neuilly-sur-Seine et Paris-La Défense, le 22 mars 2012

Les Commissaires aux comptes

DELOITTE & ASSOCIÉS
Joël Assayah

ERNST & YOUNG Audit
Gilles Cohen

Cette page est laissée intentionnellement blanche.

10 Annexes

10.1.	TABLE DE CONCORDANCE	218
10.2.	RAPPORT FINANCIER ANNUEL	221
10.3.	LISTE DES PUBLICATIONS DEPUIS DÉCEMBRE 2010	222
10.4.	TABLEAU RÉCAPITULATIF DES DÉLÉGATIONS EN MATIÈRE D'AUGMENTATION DE CAPITAL EN COURS DE VALIDITÉ	224
10.5.	RAPPORT DU CONSEIL D'ADMINISTRATION RELATIF AUX ATTRIBUTIONS GRATUITES D'ACTIONS	225
10.6.	RAPPORT SPÉCIAL SUR LES OPTIONS D'ACHAT ET DE SOUSCRIPTION (ASSEMBLÉE GÉNÉRALE DU 14 AVRIL 2011)	225
10.7.	RAPPORT DU CONSEIL D'ADMINISTRATION	225

10.1. TABLE DE CONCORDANCE

Thèmes (rubriques de l'annexe 1 du règlement européen n° 809/2004)

1.	PERSONNES RESPONSABLES	
1.1.	Personnes responsables des informations contenues dans le document	7.1.
1.2.	Déclaration des personnes responsables du document	7.2.
2.	CONTRÔLEURS LÉGAUX DES COMPTES	
2.1.	Nom et adresse des contrôleurs légaux des comptes de l'émetteur	8.1./8.2.
2.2.	Contrôleurs légaux ayant démissionné ou ayant été écartés durant la période couverte	N/A
3.	INFORMATIONS FINANCIÈRES SÉLECTIONNÉES	
3.1.	Informations financières historiques sélectionnées	2.1.
3.2.	Informations financières sélectionnées pour des périodes intermédiaires et données comparatives couvrant la même période de l'exercice précédent	N/A
4.	FACTEURS DE RISQUE	1.2.
5.	INFORMATIONS CONCERNANT L'ÉMETTEUR	
5.1.	Histoire et évolution de la société	1.1.1.
5.1.1.	Raison sociale et nom commercial de l'émetteur	5.1.1./5.1.2./5.1.4.
5.1.2.	Lieu et numéro d'enregistrement de l'émetteur	5.1.5.
5.1.3.	Date de constitution et durée de vie de l'émetteur	5.1.3.
5.1.4.	Siège social et forme juridique de l'émetteur, législation régissant ses activités, pays d'origine, adresse et numéro de téléphone	5.1.1./5.1.2./1.2.3.4.
5.1.5.	Événements importants dans le développement des activités de l'émetteur	1.1.1.
5.2.	Investissements	1.4.
5.2.1.	Principaux investissements réalisés par l'émetteur durant chaque exercice de la période couverte par les informations financières historiques	1.1.3./1.4.2.
5.2.2.	Principaux investissements de l'émetteur qui sont en cours	1.4.3.
5.2.3.	Renseignements concernant les principaux investissements que compte réaliser l'émetteur à l'avenir et faisant l'objet d'engagements fermes	1.4.3.
6.	APERÇU DES ACTIVITÉS	
6.1.	Principales activités	1.1.2.
6.1.1.	Nature des opérations effectuées par l'émetteur et ses principales activités	1.1.2./5.1.4.
6.1.2.	Nouveau produit et/ou service lancé sur le marché	N/A
6.2.	Principaux marchés	1.1.2.1.
6.3.	Événements ayant influencé les renseignements fournis conformément aux points 6.1. et 6.2.	N/A
6.4.	Degré de dépendance de l'émetteur à l'égard de brevets ou de licences, de contrats industriels commerciaux ou financiers ou de nouveaux procédés de fabrication	1.2.4.2.
6.5.	Éléments sur lesquels est fondée toute déclaration de l'émetteur concernant sa position concurrentielle	1.1.2.1.6./1.2.4.1.
7.	ORGANIGRAMME	
7.1.	Description du groupe et place occupée par l'émetteur	1.1./5.3.3.
7.2.	Liste des filiales importantes de l'émetteur	4.2.8./5.3.4.
8.	PROPRIÉTÉS IMMOBILIÈRES, USINES ET ÉQUIPEMENTS	
8.1.	Immobilisation corporelle importante existante ou planifiée	1.1.3./4.1.4. note 16
8.2.	Question environnementale pouvant influencer l'utilisation, faite par l'émetteur, de ses immobilisations corporelles	1.6.1.
9.	EXAMEN DE LA SITUATION FINANCIÈRE ET DU RÉSULTAT	
9.1.	Situation financière : évolution de cette situation financière et résultat des opérations effectuées durant chaque exercice et période intermédiaire pour lesquels des informations financières historiques sont exigées	2.1./2.3./4.1.
9.2.	Résultat d'exploitation	2.2./4.1.
9.2.1.	Facteurs importants, y compris les événements inhabituels ou peu fréquents ou de nouveaux développements, influant sensiblement sur le revenu d'exploitation de l'émetteur	2.1.
9.2.2.	Évolution et explication de l'évolution du chiffre d'affaires	2.3.1.
9.2.3.	Stratégie ou facteur de nature gouvernementale, économique, budgétaire, monétaire ou politique ayant influé sensiblement ou pouvant influencer sensiblement sur les opérations de l'émetteur	1.1.2.1.1./1.2./1.1.2.1.2./4.1.6. note 29

10. TRÉSORERIE ET CAPITAUX

10.1.	Informations sur les capitaux de l'émetteur (à court terme et à long terme)	2.4./4.1.5. note 22
10.2.	Source et montant des flux de trésorerie de l'émetteur	1.1.2.1.1./2.4./4.1.4. note 21/4.1.5. note 22
10.3.	Informations sur les conditions d'emprunt et structure de financement de l'émetteur	1.2.2./2.4.2./4.1.5. note 25
10.4.	Informations concernant toute restriction à l'utilisation des capitaux	1.2.3.2./4.1.5. note 23
10.5.	Informations concernant les sources de financement	N/A

11. RECHERCHE ET DÉVELOPPEMENT, BREVETS ET LICENCES

Description des politiques de recherche et développement appliquées par l'émetteur et indication du coût des activités de recherche et développement sponsorisées par l'émetteur	1.1.2.13./1.4.1.
--	------------------

12. INFORMATIONS SUR LES TENDANCES

12.1.	Principales tendances ayant affecté la production, les ventes et les stocks, les coûts et les prix de vente depuis la fin du dernier exercice jusqu'à la date du document d'enregistrement	1.1.2.1.1./1.1.2.1.2./1.1.2.1.3.
12.2.	Tendance connue, incertitude ou demande ou tout engagement ou événement raisonnablement susceptible d'influer sensiblement sur les perspectives de l'émetteur, au moins pour l'exercice en cours	1.1.2.1.1./1.1.2.1.2./1.1.2.1.3.

13. PRÉVISIONS OU ESTIMATIONS DU BÉNÉFICE**N/A****14. ORGANES D'ADMINISTRATION, DE DIRECTION ET DE SURVEILLANCE ET DIRECTION GÉNÉRALE**

14.1.	Informations sur les activités, l'absence de condamnation et les mandats sociaux : - des membres des organes d'administration, de direction ou de surveillance - de tout Directeur Général dont le nom peut être mentionné pour prouver que la société émettrice dispose de l'expertise et de l'expérience appropriées pour diriger ses propres affaires	3.1.1.1. 3.1.1.1./3.1.3.
14.2.	Conflits d'intérêts au niveau des organes d'administration, de direction et de surveillance et de la Direction Générale : - arrangement ou accord conclu avec les principaux actionnaires, des clients, des fournisseurs ou autres, en vertu duquel l'une quelconque des personnes visées au point 14.1. a été sélectionnée en tant que membre d'un organe d'administration, de direction ou de surveillance ou en tant que membre de la Direction Générale - détail de toute restriction acceptée par les personnes visées au point 14.1. concernant la cession, dans un certain laps de temps, de leur participation dans le capital social de l'émetteur	3.1.1.1.

15. RÉMUNÉRATION ET AVANTAGES DES PERSONNES VISÉES AU POINT 14.1.

15.1.	Montant de la rémunération versée et avantages en nature octroyés par l'émetteur et ses filiales	3.2.1./3.2.2./3.2.3.
15.2.	Montant total des sommes provisionnées ou constatées par ailleurs par l'émetteur ou ses filiales aux fins du versement de pensions, de retraites ou d'autres avantages	3.2.1.3./4.1.5. note 31

16. FONCTIONNEMENT DES ORGANES D'ADMINISTRATION ET DE DIRECTION

16.1.	Date d'expiration du mandat actuel des membres des organes d'administration, de directoire ou de surveillance	3.1.1.1./3.1.1.2.
16.2.	Informations sur les contrats de service liant les membres des organes d'administration, de direction ou de surveillance à l'émetteur ou ses filiales	3.2.4./3.2.6.
16.3.	Informations sur le Comité d'Audit et le Comité de Rémunération de l'Émetteur	3.1.2.1./3.1.2.2./9.2.§II.
16.4.	Déclaration indiquant si l'émetteur se conforme, ou non, au régime de gouvernement d'entreprise en vigueur	3.1.1.2.1./9.2.§I.1.

17. SALARIÉS

17.1.	Nombre de salariés à la fin de la période couverte par les informations financières historiques, ou nombre moyen durant chaque exercice, et répartition des salariés	1.6.2.
17.2.	Participations et stock-options pour chacune des personnes visées au point 14.1., informations concernant la participation qu'elle détient dans le capital social de l'émetteur et toute option existant sur ses actions	3.3.3.
17.3.	Accord prévoyant une participation des salariés dans le capital de l'émetteur	3.3.1./3.3.2.

18. PRINCIPAUX ACTIONNAIRES

18.1.	Nom de toute personne non-membre d'un organe d'administration, de direction ou de surveillance détenant directement ou indirectement, un pourcentage du capital social ou des droits de vote de l'émetteur devant être notifié en vertu de la législation nationale applicable	5.3.1.
18.2.	Existence de différences de droits de vote	5.1.10./5.3.1.
18.3.	Détention ou contrôle de l'émetteur et mesures prises pour éviter un exercice abusif de ce contrôle	1.2.3.3./5.3.3.
18.4.	Accord dont la mise en œuvre pourrait entraîner un changement de contrôle	1.2.3.1./5.3.3.2.

19. OPÉRATIONS AVEC DES APPARENTÉS

3.2.4./3.2.6./4.1.6. note 31/5.3.4.1./9.3.3.

**20. INFORMATIONS FINANCIÈRES CONCERNANT LE PATRIMOINE,
LA SITUATION FINANCIÈRE ET LES RÉSULTATS DE L'ÉMETTEUR**

20.1.	Informations financières historiques	4.1.
20.2.	Informations financières pro forma	N/A
20.3.	États financiers	4.1./4.2.
20.4.	Vérification des informations financières historiques annuelles	
20.4.1.	Déclaration attestant que les informations financières historiques ont été vérifiées	7.2./9.3.
20.4.2.	Autres informations contenues dans le document d'enregistrement vérifiées par les contrôleurs légaux	N/A
20.4.3.	Lorsque des informations financières figurant dans le document d'enregistrement ne sont pas tirées des états financiers vérifiés de l'émetteur, en indiquer la source et préciser qu'elles n'ont pas été vérifiées	N/A
20.5.	Date des dernières informations financières	4.1./4.2./10.3.
20.6.	Informations financières intermédiaires et autres	N/A
20.7.	Politique de distribution des dividendes	4.1.5. note 22.2/5.5.1.
20.7.1.	Dividende par action	5.1.8./5.5.1.
20.8.	Procédures judiciaires et d'arbitrage	1.3.
20.9.	Changement significatif de la situation financière ou commerciale	6.1.

21. INFORMATIONS COMPLÉMENTAIRES

21.1.	Capital social	.
21.1.1.	Montant du capital souscrit :	5.2.4.
	- nombre d'actions émises	5.2.5.
	- valeur nominale par action	5.2.5./5.2.8.
	- rapprochement du nombre d'actions en circulation à la date d'ouverture et à la date de clôture de l'exercice	5.2.8.
21.1.2.	Actions non représentatives du capital	5.2.6.
21.1.3.	Nombre, valeur comptable et valeur nominale des actions détenues par l'émetteur	5.2.3./5.3.1.
21.1.4.	Valeurs mobilières convertibles, échangeables ou assorties de bons de souscription	N/A
21.1.5.	Informations sur les conditions régissant tout droit d'acquisition et/ou toute obligation attaché(e) au capital souscrit, mais non libéré, ou sur toute entreprise visant à augmenter le capital	5.2.2./5.3.3.
21.1.6.	Informations sur le capital de tout membre du groupe faisant l'objet d'une option ou d'un accord prévoyant de le placer sous option	N/A
21.1.7.	Historique du capital social pour la période couverte par les informations financières historiques	5.3.1./5.3.2.
21.2.	Acte constitutif et statuts	5.1.3.
21.2.1.	Objet social de l'émetteur	5.1.4.
21.2.2.	Dispositions contenues dans les statuts, une charte ou un règlement concernant les membres de ses organes d'administration, de direction et de surveillance	3.1.1.2./3.1.2./3.1.3./9.2.\$1.3.
21.2.3.	Droits, privilèges et restrictions attachés à chaque catégorie d'actions existantes	5.2.2.
21.2.4.	Nombre d'actions nécessaires pour modifier les droits des actionnaires	5.1.10.
21.2.5.	Convocation et admission aux Assemblées Générales Annuelles et aux Assemblées Générales Extraordinaires	5.1.9.
21.2.6.	Dispositions des statuts, d'une charte ou d'un règlement de l'émetteur pouvant avoir pour effet de retarder, de différer ou d'empêcher un changement de son contrôle	5.1.11./5.3.3.2.
21.2.7.	Dispositions des statuts, d'une charte ou d'un règlement fixant le seuil au-dessus duquel toute participation doit être divulguée	5.1.11.
21.2.8.	Conditions imposées par les statuts, une charte ou un règlement, régissant les modifications du capital, lorsque ces conditions sont plus strictes que la loi ne le prévoit	5.2.1.

22. CONTRATS IMPORTANTS

1.1.2.13.

23. INFORMATIONS PROVENANT DE TIERS, DÉCLARATIONS D'EXPERTS ET DÉCLARATIONS D'INTÉRÊTS

N/A

24. DOCUMENTS ACCESSIBLES AU PUBLIC

5.1.6.

25. INFORMATION SUR LES PARTICIPATIONS

Informations concernant les entreprises dans lesquelles l'émetteur détient une fraction du capital susceptible d'avoir une incidence significative sur l'appréciation de son patrimoine, de sa situation financière ou de ses résultats	4.2.7./5.3.4.
---	---------------

10.2. RAPPORT FINANCIER ANNUEL

En application des articles 222-3 et 212-13 VI et VIII du règlement général de l'AMF, les documents composant le rapport financier annuel 2011 sont inclus dans le présent document de référence aux sections mentionnées dans le tableau ci-dessous :

Rapport financier annuel

Comptes annuels	4.2.
Comptes consolidés	4.1.
Rapport de gestion (rapport du Conseil d'Administration)	10.7.
Analyse objective et exhaustive de l'évolution des affaires, du résultat et de la situation financière de la société et du groupe qu'elle consolide ainsi que ses principaux risques et incertitudes	2./1.2.
Structure du capital et éléments susceptibles d'avoir une incidence en cas d'offre publique	5.2./5.3.
Informations relatives au bilan du fonctionnement du programme de rachat d'actions au cours de l'exercice	5.2.3.
Attestation des personnes qui en assument la responsabilité	7.2.
Rapports des Commissaires aux comptes sur les comptes :	
- Rapport des Commissaires aux comptes sur les comptes consolidés	9.3.1.
- Rapport des Commissaires aux comptes sur les comptes annuels	9.3.2.
- Rapport spécial des Commissaires aux comptes sur les conventions et engagements réglementés	9.3.3.
- Rapport des Commissaires aux comptes établi en application de l'article L. 225-235 du Code de commerce, sur le rapport du Président du Conseil d'Administration de la société Kaufman & Broad SA, pour ce qui concerne les procédures de contrôle interne relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière	9.3.4.
Honoraires des Commissaires aux comptes et des membres de leurs réseaux pris en charge par le groupe	4.1.6. note 32/4.2.10.
Rapport du Président du Conseil d'Administration sur la gouvernance d'entreprise et sur le contrôle interne	9.2.

10.3. LISTE DES PUBLICATIONS DEPUIS DÉCEMBRE 2010

Document d'information annuel établi conformément aux dispositions de l'article 222-7 du règlement de l'Autorité des Marchés Financiers

Nature	Date	Sujet	Support
Communiqué	20/01/2011	Résultats annuels 2010	Internet
Communiqué	24/03/2011	Modalités de mise à disposition des documents préparatoires à l'Assemblée Générale du 14 avril 2011	Internet
Communiqué	13/04/2011	Résultats du 1 ^{er} trimestre 2011	Internet
Communiqué	14/04/2011	Assemblée Générale Ordinaire	Internet
Communiqué	15/04/2011	Résultats de vote de l'Assemblée Générale Ordinaire	Internet
Communiqué	07/07/2011	Résultats du 1 ^{er} semestre 2011	Internet
Communiqué	26/07/2011	Opération de rachat partiel de sa dette	Internet
Communiqué	29/07/2011	Communiqué de mise à disposition du Rapport financier semestriel	Internet
Communiqué	03/08/2011	Opération de rachat partiel de sa dette	Internet
Communiqué	29/09/2011	Résultats des 9 premiers mois 2011	Internet
Communiqué	05/10/2011	Opération de rachat de ses titres	Internet
Communiqué	14/11/2011	Opération de rachat de ses propres titres	Internet
Communiqué	18/01/2012	Résultats annuels 2011	Internet
Communiqué	16/02/2012	Nomination au Conseil d'Administration	Internet
Communiqué	20/03/2012	Opération de rachat de ses propres titres	Internet
Communiqué	20/03/2012	Opération de rachat de ses titres	Internet
Communiqué	29/03/2012	Modalités de mise à disposition des documents préparatoires à l'Assemblée Générale du 19 avril 2012	Internet
Présentation	21/01/2011	Présentation des résultats annuels 2010	Internet
Présentation	14/04/2011	Présentation de l'Assemblée Générale Ordinaire du 14 avril 2011	Internet
Présentation	08/07/2011	Présentation des Résultats 1 ^{er} semestre 2011	Internet
Présentation	19/01/2012	Présentation des résultats annuels 2011	Internet
Rapport	01/04/2011	Document de référence - Kaufman & Broad 2010	Internet
Rapport	29/07/2011	Rapport financier semestriel au 31 mai 2011	Internet
Informations légales	03/12/2010	Information mensuelle relative au nombre total des droits de vote et d'actions	Internet
Informations légales	27/12/2010	Déclaration d'opérations sur titres de la société	Internet
Informations légales	03/01/2011	Information mensuelle relative au nombre total des droits de vote et d'actions	Internet
Informations légales	04/01/2011	Bilan semestriel du contrat de liquidité	Internet
Informations légales	21/01/2011	Déclaration d'opérations sur titres de la société	Internet
Informations légales	04/02/2011	Information mensuelle relative au nombre total des droits de vote et d'actions	Internet
Informations légales	04/03/2011	Information mensuelle relative au nombre total des droits de vote et d'actions	Internet
Informations légales	24/03/2011	Mise en ligne des documents préparatoires à l'Assemblée Générale du 14 avril 2011	Internet
Informations légales	04/04/2011	Information mensuelle relative au nombre total des droits de vote et d'actions	Internet
Informations légales	14/04/2011	Descriptif du programme de rachat d'actions	Internet
Informations légales	03/05/2011	Information mensuelle relative au nombre total des droits de vote et d'actions	Internet
Informations légales	01/06/2011	Information mensuelle relative au nombre total des droits de vote et d'actions	Internet
Informations légales	04/07/2011	Bilan semestriel du contrat de liquidité au 30 juin 2011	Internet
Informations légales	04/07/2011	Information mensuelle relative au nombre total des droits de vote et d'actions	Internet
Informations légales	18/07/2011	Avenant au contrat de liquidité AMAFI	Internet
Informations légales	29/07/2011	Rapport financier semestriel au 31 mai 2011	Internet
Informations légales	03/08/2011	Information mensuelle relative au nombre total des droits de vote et d'actions	Internet
Informations légales	08/08/2011	Avenant au contrat de liquidité AMAFI	Internet
Informations légales	05/09/2011	Information mensuelle relative au nombre total des droits de vote et d'actions	Internet
Informations légales	04/10/2011	Information mensuelle relative au nombre total des droits de vote et d'actions	Internet
Informations légales	05/10/2011	Opération de rachat de ses titres	Internet
Informations légales	10/10/2011	Déclaration des transactions sur actions propres du 3 au 7 octobre 2011	Internet
Informations légales	17/10/2011	Déclaration des transactions sur actions propres du 10 au 14 octobre 2011	Internet
Informations légales	24/10/2011	Déclaration des transactions sur actions propres du 17 au 21 octobre 2011	Internet

Nature	Date	Sujet	Support
Informations légales	31/10/2011	Déclaration des transactions sur actions propres du 24 au 28 octobre 2011	Internet
Informations légales	02/11/2011	Information mensuelle relative au nombre total des droits de vote et d'actions	Internet
Informations légales	07/11/2011	Déclaration des transactions sur actions propres du 31 octobre au 4 novembre 2011	Internet
Informations légales	21/11/2011	Déclaration des transactions sur actions propres du 14 au 18 novembre 2011	Internet
Informations légales	28/11/2011	Déclaration des transactions sur actions propres du 21 au 25 novembre 2011	Internet
Informations légales	05/12/2011	Déclaration des transactions sur actions propres du 28 novembre au 2 décembre 2011	Internet
Informations légales	06/12/2011	Information mensuelle relative au nombre total des droits de vote et d'actions	Internet
Informations légales	12/12/2011	Déclaration des transactions sur actions propres du 5 au 9 décembre 2011	Internet
Informations légales	19/12/2011	Déclaration des transactions sur actions propres du 12 au 16 décembre 2011	Internet
Informations légales	25/12/2011	Déclaration des transactions sur actions propres du 19 au 23 décembre 2011	Internet
Informations légales	02/01/2012	Déclaration des transactions sur actions propres du 26 au 30 décembre 2011	Internet
Informations légales	02/01/2012	Bilan semestriel du contrat de liquidité	Internet
Informations légales	04/01/2012	Information mensuelle relative au nombre total des droits de vote et d'actions	Internet
Informations légales	09/01/2012	Déclaration des transactions sur actions propres du 2 au 6 janvier 2012	Internet
Informations légales	16/01/2012	Déclaration des transactions sur actions propres du 9 au 13 janvier 2012	Internet
Informations légales	23/01/2012	Déclaration des transactions sur actions propres du 16 au 20 janvier 2012	Internet
Informations légales	30/01/2012	Déclaration des transactions sur actions propres du 23 au 27 janvier 2012	Internet
Informations légales	02/02/2012	Information mensuelle relative au nombre total des droits de vote et d'actions	Internet
Informations légales	06/02/2012	Déclaration des transactions sur actions propres du 30 janvier au 3 février 2012	Internet
Informations légales	13/02/2012	Déclaration des transactions sur actions propres du 6 au 10 février 2012	Internet
Informations légales	20/02/2012	Déclaration des transactions sur actions propres du 13 au 17 février 2012	Internet
Informations légales	27/02/2012	Déclaration des transactions sur actions propres du 20 au 24 février 2012	Internet
Informations légales	05/03/2012	Information mensuelle relative au nombre total des droits de vote et d'actions	Internet
Informations légales	05/03/2012	Déclaration des transactions sur actions propres du 27 février au 2 mars 2012	Internet
Informations légales	12/03/2012	Déclaration des transactions sur actions propres du 5 au 9 mars 2012	Internet
Informations légales	19/03/2012	Déclaration des transactions sur actions propres du 12 au 16 mars 2012	Internet
Informations légales	26/03/2012	Déclaration des transactions sur actions propres du 19 au 23 mars 2012	Internet
Informations légales	26/03/2012	Mise en ligne des documents préparatoires à l'Assemblée Générale du 19 avril 2012	Internet
BALO	12/03/2012	Avis de réunion	BALO
Journaux d'annonces légales	30/03/2012	Avis de convocation	Les Echos
Publicité financière	30/03/2012	Convocation à l'Assemblée Générale du 19 avril 2012	La Tribune

10.4. TABLEAU RÉCAPITULATIF DES DÉLÉGATIONS EN MATIÈRE D'AUGMENTATION DE CAPITAL EN COURS DE VALIDITÉ

Tableau et rapport du Conseil d'Administration relatif aux délégations de compétence et de pouvoirs liés à l'augmentation de capital social

(en euros)	Date de l'AGE	Date d'expiration de la délégation	Montant nominal d'augmentation de capital autorisé	Augmentation(s) réalisée(s) les années précédentes	Augmentation(s) réalisée(s) au cours de l'exercice	Augmentation(s) réalisée(s) depuis la clôture de l'exercice	Montant résiduel au jour de l'établissement du présent tableau
Autorisation d'augmenter le capital avec maintien du DPS ^{(1) (2)}	15 avril 2010	15 juin 2012	1 400 000 €	Néant	Néant	Néant	1 400 000 €
Autorisation d'augmenter le capital avec suppression du DPS ^{(1) (2)}	15 avril 2010	15 juin 2012	1 400 000 €	Néant	Néant	Néant	1 400 000 €
Autorisation d'augmenter le capital en rémunération d'apports en nature	15 avril 2010	15 juin 2012	10 % au 15 avril 2010	Néant	Néant	Néant	10 % du capital au 15 avril 2010
Autorisation d'augmenter le capital en cas d'OPE initiée par la Société ^{(1) (2)}	15 avril 2010	15 juin 2012	1 400 000 €	Néant	Néant	Néant	1 400 000 €
Autorisation d'attribuer des actions gratuites existantes ou à émettre	9 avril 2009	9 juin 2012	220 000 actions (représentant 57 200 € de capital)	Néant	Néant ⁽³⁾	Néant	56 183 actions

(1) Le montant de cette autorisation s'impute sur le montant du plafond général des délégations de compétence de 1 400 000 euros hors ajustements pour titulaires de valeurs mobilières et prévu par l'Assemblée Générale Mixte du 15 avril 2010.

(2) Option de surallocation dans les conditions de l'article L225-135-1 du Code de commerce.

(3) Du fait de l'affectation des actions auto-détenues à la couverture de ces plans, ces plans ne sont plus susceptibles de donner lieu à une augmentation de capital.

Les rapports suivants sont inclus par référence dans le présent document de référence 2011 et ont été mis en forme pour les besoins de ce document de référence ; ces rapports non remis en page peuvent être consultés à notre siège social.

10.5. RAPPORT DU CONSEIL D'ADMINISTRATION RELATIF AUX ATTRIBUTIONS GRATUITES D' ACTIONS

Voir section 5.2.3.3. « Bilan des attributions gratuites d'actions ».

10.6. RAPPORT SPÉCIAL SUR LES OPTIONS D' ACHAT ET DE SOUSCRIPTION (ASSEMBLÉE GÉNÉRALE DU 14 AVRIL 2011)

Voir section 5.2.3.4. « Rapport spécial sur les options d'achat et de souscription présenté à l'Assemblée Générale du 19 avril 2012 ».

10.7. RAPPORT DU CONSEIL D'ADMINISTRATION

1. Activité et situation de la société Kaufman & Broad SA

Voir section 5.1. « Renseignements à caractère général concernant la société ».

2. Activité et situation du groupe Kaufman & Broad

Voir chapitre 2. « Commentaires sur l'activité et les résultats du groupe ».

3. Autres informations

3.1. Plans d'option d'achat ou de souscription d'actions - Attribution gratuite d'actions

Voir section 3.3. « Intéressement du personnel » et suivantes.

3.2. Conseil d'Administration

Voir section 3.1. « Conseil d'Administration ».

3.3. Intérêts et rémunération des dirigeants

Voir section 3.2. « Intérêts des dirigeants ».

3.4. Participation des salariés

Voir section 3.3. « Contrats d'intéressement et de participation ».

3.5. Informations sur les risques

Voir section 1.2. « Facteurs de risques ».

3.6. Développement durable

Voir section 1.6. « Développement durable » et suivantes :

1.6.1. « Informations environnementales » ;

1.6.2. « Informations sociales ».

3.7. « Structure du capital et opérations effectuées par la société sur ses actions propres et éléments susceptible d'avoir une incidence en cas d'Offre Publique d'Achat »

Voir section 5.2. « Renseignement à caractère général concernant le capital ».

Voir section 5.3. « Répartition actuelle du capital et des droits de vote ».

3.8. Recherche et Développement

Voir section 1.4.1. « Recherche et Développement ».

3.9. Dividendes

Voir section 5.5. « Dividendes ».

Annexes au Rapport du Conseil d'Administration

Annexe 1 « Tableau de synthèse des opérations sur titres des mandataires sociaux et de leurs proches réalisés au cours du dernier exercice »

Voir section 5.2.3.5.

Filiales et participations

Voir Annexes aux comptes sociaux à la section 4.2.8. « Filiales et participations ».

« Tableau récapitulatif des délégations en matière d'augmentation de capital en cours de validité »

Voir section 10.4.

Résultats des cinq derniers exercices

Voir section 4.2.10. « Résultats des cinq derniers exercices »

Cette page est laissée intentionnellement blanche.

Cette page est laissée intentionnellement blanche.

Cette page est laissée intentionnellement blanche.

Kaufman & Broad Aquitaine

30 allées de Tourny
33 064 BORDEAUX Cedex
Tél. : 05 56 12 72 72

Kaufman & Broad Cote d'Azur

400 Promenade des Anglais
06 200 NICE
Tél. : 04 93 21 84 84

Kaufman & Broad Languedoc-Roussillon

266 Place Ernest Granier
34 000 MONTPELLIER
Tél. : 04 67 13 82 70

Kaufman & Broad Méditerranée

Le Silo d'Arenç
35 quai du Lazaret - CS 30010
13 304 MARSEILLE Cedex 02
Tél. : 04 96 17 32 00

Kaufman & Broad Midi-Pyrénées

59, allées Jean Jaurès
31 000 TOULOUSE
Tél. : 05 34 41 08 08

Kaufman & Broad Nantes

25 bis rue Paul Bellamy - BP 10216
44 002 NANTES Cedex
Tél. : 02 40 74 44 44

Kaufman & Broad Savoies

4 bis avenue de Thônes - BP 60352
74 012 ANNECY Cedex
Tél. : 04 50 05 61 95

Kaufman & Broad Normandie

73 rue Martainville
76 000 ROUEN
Tél. : 02 35 89 55 55

Kaufman & Broad Pyrénées-Atlantiques

3 rue du 49^e Régiment d'Infanterie
64 100 BAYONNE
Tél. : 05 59 59 60 60

Kaufman & Broad Rhône-Alpes

33 cours Gambetta
69 446 LYON Cedex 03
Tél. : 04 72 84 03 74

Kaufman & Broad Provence

Le Palais de la Liberté
17 place de la Liberté
83 000 TOULON
Tél. : 04 94 02 99 00

Résidences Bernard Teillaud

26 avenue Marcelin Berthelot - CS 2604
38 036 GRENOBLE CEDEX 02
Tél. : 04 76 28 43 43

Kaufman & Broad Neuilly

(Siège social - Île-de-France - Showroom)
127 avenue Charles de Gaulle
92 207 NEUILLY SUR SEINE
Tél. : 01 41 43 43 43

SM2I

Immeuble Le Crimée
107 avenue Henri Fréville - CS 10704
35 207 RENNES Cedex 2
Tél. : 02 99 20 81 81



La présente brochure a été imprimée sur un papier couché 100 % recyclable et biodégradable, fabriqué à partir de pâtes blanchies ECF (Elemental Chlorine Free) dans une usine européenne certifiée ISO 9001 (pour sa gestion de la qualité), ISO 14001 (pour sa gestion de l'environnement), CoC PEFC (pour l'utilisation de papiers issus de forêts gérées durablement) et accréditée EMAS (pour ses performances environnementales).

Crédits photos : Kaufman & Broad, X © 2012

Création et réalisation : Agence Marc Praquin



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

KetB.com