

PROJET MACAN AFRICA GUÉLIZ

CONSTRUCTION D'UN IMMEUBLE RÉSIDENTIEL ET COMMERCIAL
ÉMISSION OBLIGATAIRE PAR MACAN DEVELOPMENT BENELUX
Août 2024





DISCLAIMER

Ce document descriptif (la « Note »), qui comprend une présentation financière et commerciale du projet « Macan Africa Guéliz » (le « Projet »), a été rédigée par BDO Deal & Valuation Advisory (le cabinet « BDO ») à partir d'informations et documents transmis par (i) l'organe de gestion / la direction du porteur de Projet (le groupe Macan), et (ii) BeeBonds SRL (« BeeBonds »), en qualité d'intermédiaire financier via sa plateforme de financement participatif (agrée FSMA).

La Note ne comporte aucune évaluation ni recommandation quant à l'opportunité d'investir et d'acheter les obligations émises par Macan Development Benelux (l'« Émetteur »).

Aux fins de rédaction de la Note, BDO s'est uniquement basé sur les informations et documents qui ont lui été transmis par les parties susmentionnées. BDO n'est ni responsable de leur exactitude, ni de leur exhaustivité. L'Émetteur est l'unique responsable du caractère complet et exact des données, documents, hypothèses et autres informations reprises dans la présente Note.

Il n'appartient pas davantage à BDO, en rapport avec les informations transmises, de rectifier et communiquer aux investisseurs les inexactitudes éventuelles que BDO serait amené à constater à l'avenir. Le fait que la Note soit mise à disposition des investisseurs par l'Émetteur et BeeBonds n'a pas pour effet que BDO entre en relation de clientèle avec ces investisseurs, ou que BDO assume une quelconque responsabilité envers ceux-ci. De plus, il n'appartient pas à BDO d'examiner les sociétés liées à l'Émetteur.

BDO n'assume aucune responsabilité ni obligation de diligence pour la perte, le préjudice, les coûts ou quelque dépense que ce soit à la suite de l'utilisation qui serait faite de cette Note. Si un investisseur décide de se fier à celle-ci, il le fait sous son unique et entière responsabilité. L'investisseur est tenu d'en faire sa propre analyse indépendante.

Le Projet comporte des risques commerciaux, financiers et opérationnels pour lesquels BDO n'assume aucune responsabilité. Tout investisseur - utilisateur de cette Note - consent à n'introduire aucune réclamation ou action contre BDO ni à menacer d'entreprendre une telle démarche qui découlerait (ou serait liée à) la Note ou à son utilisation.





TABLE DES MATIÈRES

Résumé exécutif	4
Introduction au Projet Macan Africa Guéliz	5-7
Porteur de projet	8-9
Références du porteur de projet	10-12
Localisation	13
Planning d'exécution	14
Points forts et points d'attention	15
Détail du financement obligataire	16
Prix de vente cibles	17
Faisabilité financière	18
États financiers de l'Émetteur	19
États financiers du SPV	20
Flux de trésorerie prévisionnels	21
Annexes	22-25
Annexe 1 Groupe Macan	22
Annexe 2 États financiers (30/6/24) de Macan.Group	23
Annexe 3 Transfert de devise au Maroc	24
Annexe 4 Étude architecturale (plan étage courant)	25



RÉSUMÉ EXÉCUTIF



L'Émetteur et le Projet

- ▶ Macan Development Benelux (émetteur), société de droit luxembourgeois, fondée en 2015 et active dans le développement et la promotion immobilière
- ▶ Projet « Macan Africa Guéliz » ayant pour but la construction d'un immeuble résidentiel et commercial (« retail ») d'environ 14.300 m² au centre de Marrakech (Maroc)
- ▶ Résidence de (i) 65 unités de logement (rez-de-chaussée + 5 étages) consistant en des studios et appartements de 1 à 3 chambres, (ii) 8 unités de rez-de-chaussée commercial, (iii) 1 salle de sport, 1 spa et 1 piscine et (iv) 131 places de parking



Objet du financement

- ▶ Financement partiel du SPV Macan Dev – Guéliz (société projet) aux fins d'acquérir le terrain et de couvrir les premiers travaux
- ▶ Coûts totaux du projet et marge brute attendue * :
 - Terrain + construction : 121 MMAD (11,3 MEUR)
 - Frais de développement : 22 MMAD (2,0 MEUR)
 - Imprévus : 5 MMAD (0,4 MEUR)
 - Total coûts : 148 MMAD (13,7 MEUR)

* chiffres exprimés en millions de dirham marocains (MMAD) TTC, et convertis en MEUR sur base du taux de change constaté au 8/7/24



Chiffres clés

- ▶ Ventes cibles TTC de 197 MMAD (18,3 MEUR)
- ▶ Marge brute sur coûts (mark-up) d'environ 30%
- ▶ Durée de l'opération : 36 mois

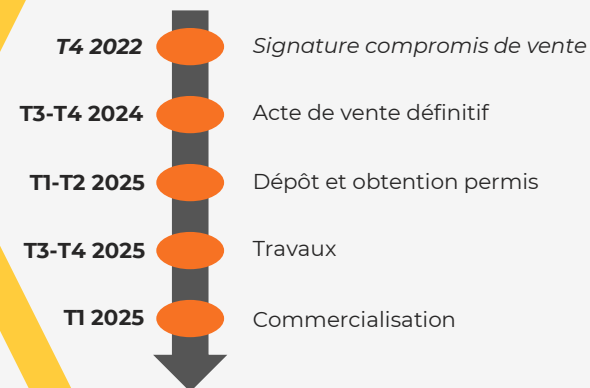


Financement obligatoire

- ▶ 1,7 MEUR (min. 850 KEUR) via Macan Development Benelux
- ▶ Maturité de l'obligation : 36 mois
- ▶ Taux d'intérêt brut annuel : 12%



Planning d'exécution



Localisation

- ▶ Terrain situé au cœur du Guéliz, quartier historique de Marrakech
- ▶ Proche de nombreuses commodités (banques, restaurants, bureaux, supermarchés, hôpital...)
- ▶ 150m d'une gare qui accueillera un futur TGV en 2029, reliant Marrakech à Rabat et Tanger
- ▶ 10min en voiture de l'aéroport de Marrakech-Ménara

INTRODUCTION AU PROJET (1/3)

Introduction

- ▶ Construction d'un immeuble résidentiel et commercial au cœur du Guéliz, quartier historique de Marrakech
- ▶ Aménagement potentiel de plus de 14.300 m² de surface de plancher, avec pour objectif :
 - 65 unités logement (55 appartements et 10 duplex)
 - 8 unités rez-de-chaussée commercial
 - 131 places de parking
 - 1 salle de sport, 1 spa et 1 piscine
- ▶ Environnement offrant une large diversité de services : résidentiel, bureaux, surfaces commerciales (« retail ») et hôtelier

Zoom sur la durabilité du Projet

- ▶ Projet se voulant durable et respectueux de l'environnement où il s'implante, avec une étude approfondie du mode de construction et du choix des matériaux utilisés
- ▶ Maroc bénéficiant du statut de leader africain en efficacité énergétique, via les énergies renouvelables mais aussi au travers de politiques incitatives, d'investissements dans les infrastructures vertes et de programmes de sensibilisation
- ▶ Forte sensibilisation de Macan Development Maroc aux questions environnementales, et ce, pour l'ensemble de ses projets
- ▶ Construction durable et responsable réduisant les émissions de gaz à effet de serre en adoptant des méthodes de construction innovantes (utilisation de matériaux à faible empreinte carbone, conception des bâtiments pour optimiser l'efficacité énergétique, intégration de solutions énergétiques renouvelables..)
- ▶ Intégration de pratiques durables telles que l'utilisation de matériaux écologiques, la conception de bâtiments à faible consommation d'énergie et la préservation des écosystèmes locaux pour créer des environnements écoresponsables

Étude architecturale



INTRODUCTION AU PROJET (2/3)

Intégration de la façade de la chapelle dans le projet architectural



- ▶ Projet situé au cœur du quartier historique de Marrakech
- ▶ Site riche d'histoire, propriété de la communauté Franciscaine au Maroc (Clergé) vers 1912
- ▶ En 1919, édification d'une petite chapelle puis, une dizaine d'années plus tard, désacralisation de cette chapelle et relocalisation des Franciscains à la paroisse des Saints-Martyrs, église paroissiale actuelle de Marrakech
- ▶ Projet ayant pour volonté de conserver et d'intégrer la façade de la chapelle dans le nouveau bâtiment

INTRODUCTION AU PROJET (3/3)

Abdelhakim Guilmi, architecte du Projet



- ▶ Abdelhakim Guilmi est un architecte belge d'origine marocaine de renommée internationale. Diplômé avec distinction de la Faculté d'Architecture Lambert Lombard de l'Université de Liège en 2002, il travaille ensuite dans plusieurs agences d'architecture avant de créer sa propre agence, Atelier d'Architecture Abdelhakim Guilmi (AAAG International) à Marrakech en 2005.
- ▶ Abdelhakim Guilmi a réalisé de nombreux projets remarquables, tant au niveau national qu'international (UAE, Koweït, Burkina Faso, Niger, Nigeria et Côte d'Ivoire) (cf. ci-contre).
- ▶ Son architecture, qui allie modernité et tradition, est appréciée pour sa simplicité, sa fonctionnalité et son esthétisme, ainsi que pour son souci de l'environnement. En effet, il est préoccupé par la réduction de l'empreinte environnementale de ses projets, et utilise des logiciels pour déterminer la meilleure orientation de l'habitation par rapport au soleil, afin d'optimiser l'éclairage et le chauffage intérieur. Il utilise également des matériaux locaux millénaires, tels que le pisé et les briques de terre comprimée, ainsi que des matériaux modernes tels que le béton cellulaire, pour minimiser l'impact environnemental de ses réalisations.
- ▶ Le travail d'Abdelhakim Guilmi a été largement reconnu par plusieurs prix prestigieux, dont deux YMA Awards (compétition d'architecture au Maroc) notamment dans la catégorie loisir et tourisme avec son projet de maison d'hôtes H&G, ainsi que le premier prix du concours international Woluwe Saint Pierre.

Quelques réalisations



Domaine d'Araba à Marrakech

- ▶ Incarnation d'une parfaite symbiose entre la nature verdoyante et une architecture moderne (projet Macan Africa)



Maison d'hôtes H&G à Marrakech

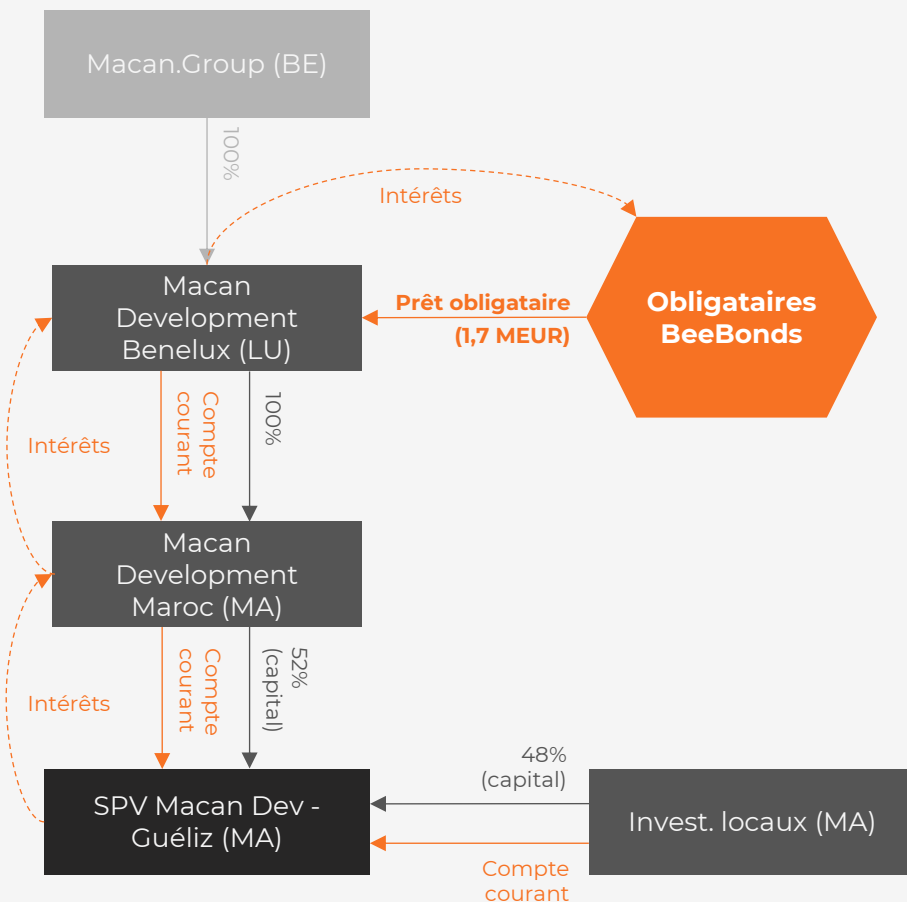
- ▶ Maison d'hôtes tenue par Didier Herbert, de conception marocaine et située au cœur de l'Atlas



Immeuble d'habitations à Dakar (Sénégal)

- ▶ Immeuble élancé et dynamique non loin de la mer, dans une ruelle étroite au centre de Dakar

Structuration financière



Macan.Group

- ▶ Groupe fort de l'expérience de son fondateur Philippe Gillion, faisant partie de la quatrième génération d'une lignée d'entrepreneurs fondée en 1919
- ▶ Groupe actif dans tous les stades de l'art de bâtir, tant en Belgique qu'au Maroc (achat, promotion, location, construction, entretien, vente)
- ▶ Volonté de développer des projets ambitieux, audacieux et esthétiques
- ▶ Voir également www.macan.group

Macan Development Benelux (Émetteur)

- ▶ Société de droit luxembourgeois détenue (à 100%) par Macan.Group, et actionnaire unique de Macan Development Maroc
- ▶ Financement du Projet (logé dans un SPV ; cf. infra) par l'intermédiaire de Macan Development Maroc, grâce à l'émission obligataire BeeBonds et au transfert des liquidités via des comptes courants actionnaires et un apport en capital (aboutissant à une prise de participation dans le SPV d'environ 52%)
- ▶ Gestion de la commercialisation du Projet et de la mission MOD (Maîtrise d'Ouvrage Déléguée / gestion de projet)

Investisseurs locaux

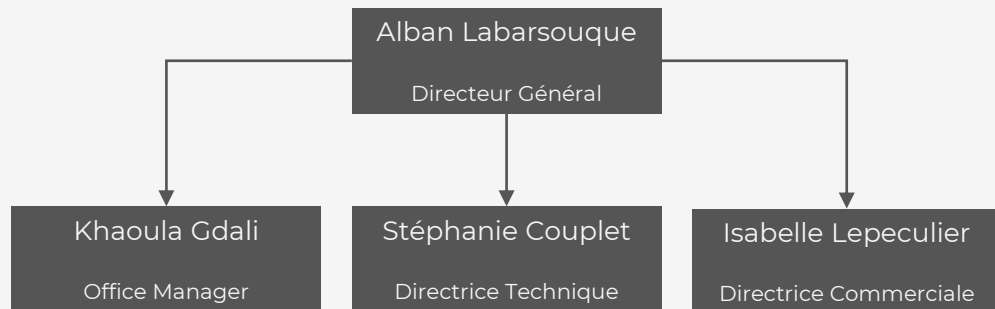
- ▶ 7 actionnaires minoritaires proches du réseau de Macan.Group
- ▶ Financement direct dans le Projet via un compte courant actionnaires et un apport en capital (aboutissant à une prise de participation dans le SPV d'environ 48%)

SPV Macan Dev - Guéliz

- ▶ Constitution du SPV « Macan Dev – Guéliz (SARL) » aux fins d'accueillir le Projet

PORTEUR DE PROJET (2/2)

Organigramme Macan Development Maroc

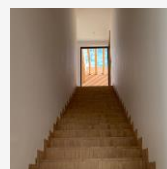
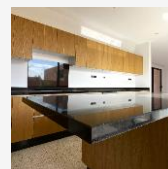
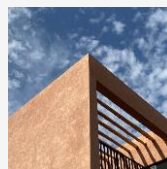
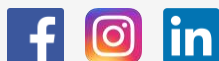


- ▶ Équipe travaillant en étroite collaboration avec la direction de Macan.Group SA, en ce compris le responsable financier, Maxime Dierickx

À propos de Macan Development Maroc / Macan Africa

Macan
Africa

- ▶ Filiale de Macan.Group en Afrique, basée à Marrakech depuis 2015
- ▶ Volonté de développer des projets adaptés, ambitieux, audacieux, esthétiques et respectueux de l'environnement
- ▶ Projets réalisés dans le respect de la culture locale, le savoir-faire local, avec usage de matériaux durables et avec pour objectif un impact positif fort sur l'environnement



Curriculum vitae



Alban Labarsouque
Directeur Général

- ▶ Nationalité française et domicilié à Marrakech (Maroc)
- ▶ Directeur Général de Macan Development Maroc depuis 2017, gérant le développement des activités de promotion et d'investissement immobilier
- ▶ Expérience de plus de 15 ans dans la promotion immobilière et la gestion de centres de profit en France, en Belgique et au Maroc
- ▶ Expérience en gestion d'entreprises (industrie du verre, agro-alimentaire et restauration) de plus de 10 ans
- ▶ Connaissance poussée du marché marocain avec son expérience au sein de Macan Development Maroc, et en tant que responsable d'un projet hôtelier de 37 chambres et d'un projet d'immeuble de bureaux à Rabat (2006-2008)
- ▶ Diplômé de l'École de Commerce 3A de Lyon (Afrique, Amérique, Asie)
- ▶ Langues : français (langue maternelle), anglais (parlé / écrit), espagnol (notions), arabe (notions)



Stéphanie Couplet
Directrice Technique

- ▶ Nationalité belge et domiciliée au Maroc
- ▶ Architecte indépendante, diplômée de l'école d'Architecture Victor Horta à Bruxelles
- ▶ Directrice technique de la maîtrise d'œuvre d'exécution pour Macan Development Maroc depuis 2021 et au Maroc depuis 2000
- ▶ Connaissance poussée du marché marocain avec la conception ou la participation à la conception et aux études des projets architecturaux, de décoration et urbanistiques (1998-2024) à Marrakech, Agadir, Casablanca, Benguérir, Essaouira et Oujda
- ▶ Expérience dans la conduite et la gestion de grands projets : domaine d'Araba à Marrakech (voir page suivante), Domaine Royal Palm à Marrakech (Country club + 36 villas de luxe, 41 lots à construire et 18 lots à lotir), résidence seniors « Bab Tagant » à Marrakech (52 unités, commerces, spa)...
- ▶ Langues : français (langue maternelle), anglais (parlé / écrit), italien (notions), arabe (notions)

RÉFÉRENCES DU PORTEUR DE PROJET (1/3)

Projet Macan Africa | Domaine d'Araba (Marrakech)



- ▶ Situé en périphérie, au sud de Marrakech, projet comprenant la construction de 30 villas intégralement vendues, ainsi qu'une résidence touristique de 20 appart'hôtels (40 chambres)
- ▶ Projet réalisé par l'architecte de renom Abdelhakim Guilmi (cf. [Page 7](#)), par ailleurs en charge du projet Macan Africa Guéliz
- ▶ Travaux initiés au premier trimestre 2021, et projet intégralement livré à ce jour ; réalisation dans de bonnes conditions et dans le respect du budget prévu
- ▶ Architecte : AAAG International
- ▶ Surface totale : 12.000 m²
- ▶ Statut : finalisé et livré en 2024
- ▶ Plus d'infos : www.macan.group/projects/le-domaine-daraba

RÉFÉRENCES DU PORTEUR DE PROJET (2/3)

Projet Macan.Group | Tweed (Bruxelles)



- ▶ Projet de 11 étages et une mezzanine consistant en de spacieux bureaux, surplombés d'une vaste terrasse panoramique à la vue imprenable sur le sud de Bruxelles
- ▶ Situé au plus près du quartier commercial bien connu de l'avenue de la Toison d'Or, du boulevard de Waterloo, du parc d'Egmont et de la place historique du Sablon
- ▶ Projet remarquable en termes de performances environnementales (Building Research Establishment Environmental Assessment Method / BREEAM Excellent), de facilité d'accès et d'utilisation
- ▶ Architecte : Altiplan
- ▶ Surface totale : 16.500 m²
- ▶ Statut : finalisé et livré en 2021
- ▶ Plus d'infos : www.macan.group/projects/tweed

RÉFÉRENCES DU PORTEUR DE PROJET (3/3)

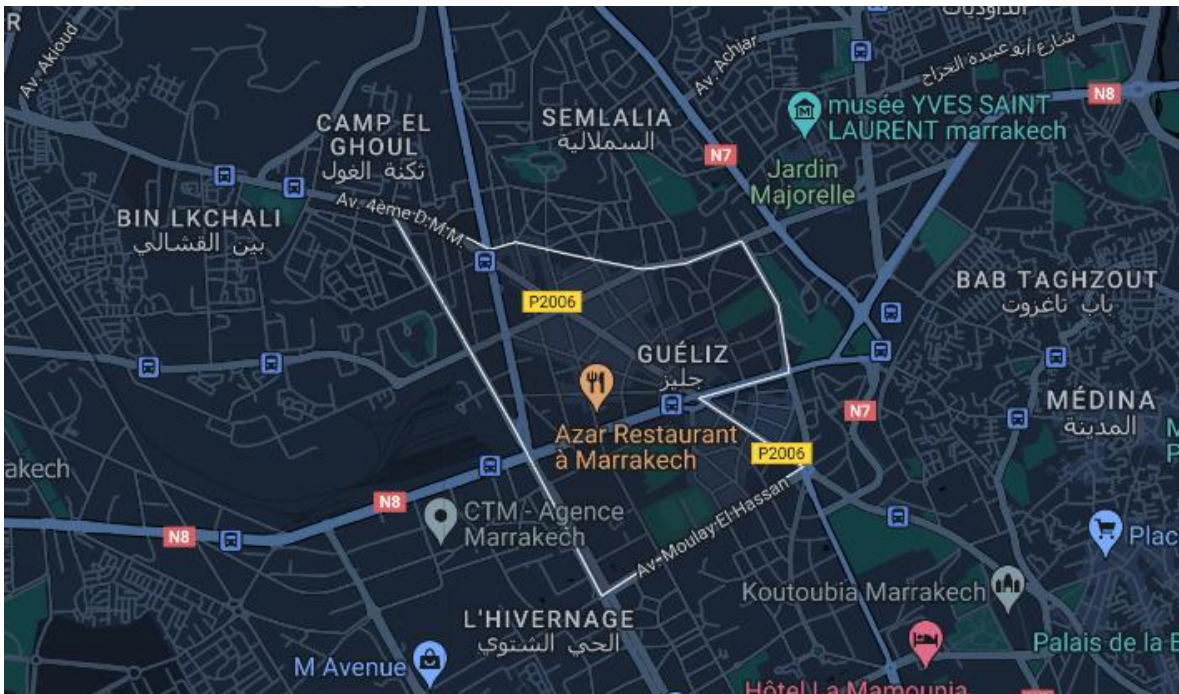
Projet Macan.Group | Les Saules (Bruxelles)



- ▶ Quartier au lien intergénérationnel au sein d'un complexe composé d'une maison de repos et de soins, de 88 appartements et de 4 maisons unifamiliales (label passif 2015)
- ▶ Architecture pensée pour inviter au partage : vastes terrasses, jardins, potagers sur les toits ainsi que des espaces de promenades et de jeux
- ▶ Architecte : DDS+ & Partners
- ▶ Surface totale : 13.800 m²
- ▶ Statut : finalisé et livré en 2021
- ▶ Plus d'infos : www.macan.group/projects/les-saules

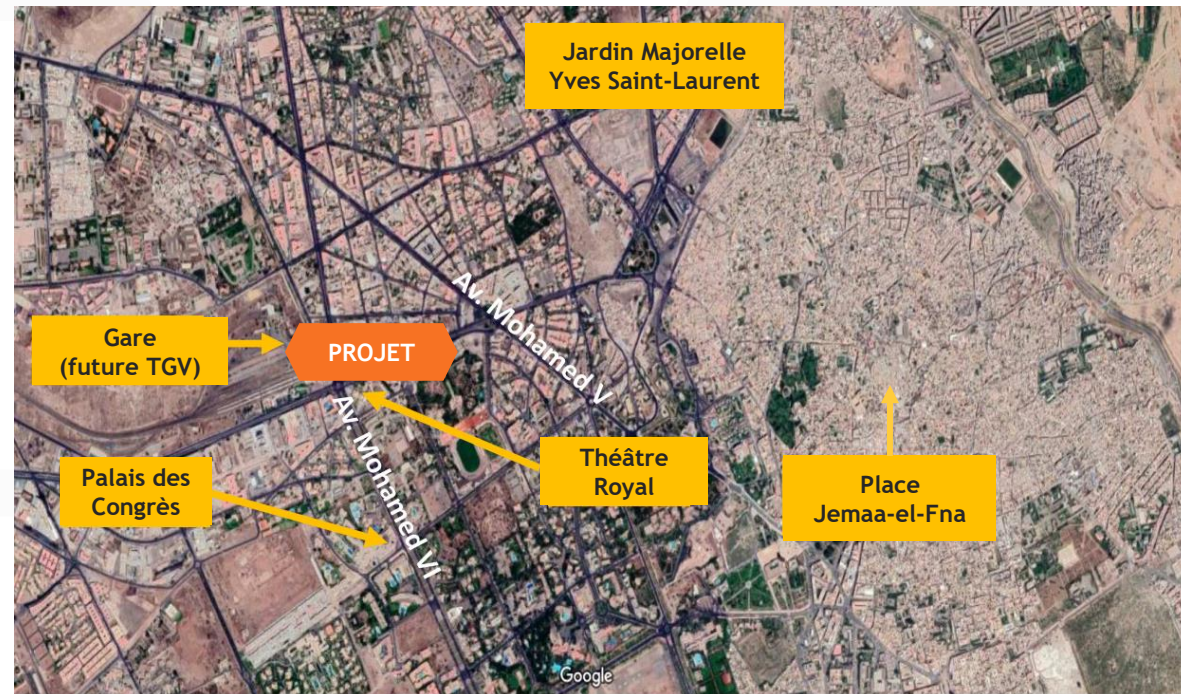
LOCALISATION

Quartier Guéliz, Marrakech



- ▶ Situé au cœur du Guéliz, quartier historique de Marrakech
- ▶ Rue très calme, proche des grandes avenues Mohamed V et Mohamed VI

Idéalement situé



- ▶ Proche de toutes les commodités (banques, restaurants, bureaux, supermarchés, hôpital...) et desservi par de nombreux moyens de transport (gare, gare routière, taxis...)
- ▶ Situé à 150m de la gare qui accueillera un futur TGV (2029) reliant Marrakech à Rabat et Tanger
- ▶ Situé à 10 min. en voiture de l'aéroport de Marrakech-Ménara
- ▶ À proximité du Théâtre Royal et du Palais des Congrès



PLANNING D'EXÉCUTION

Étape	T4 2022	T1 2024	T2 2024	T3 2024	T4 2024	T1 2025	T2 2025	T3 2025	T4 2025	Commentaires
▶ <i>Signature compromis de vente</i>	■									
▶ Acte de vente définitif				■	■					
▶ Dépôt permis de construire (PC)						■				
▶ Obtention PC						■	■			▶ Remboursement total des investisseurs en cas de non-obtention du permis
▶ Travaux								■	■	▶ Appels d'offre de sociétés de construction à lancer
▶ Commercialisation						■				▶ Travail de commercialisation exécuté par la directrice commerciale de Macan Africa, Isabelle Lepeculier

POINTS FORTS ET POINTS D'ATTENTION

Points forts



- ▶ Développement important du marché de l'immobilier à Marrakech, avec attrait grandissant des **investisseurs étrangers**
- ▶ Rapidité de procédure d'**obtention de permis** des administrations marocaines
- ▶ Procédure de **rapatriement de devises** établie dans les administrations du pays (cf. [Annexe 3](#))
- ▶ **Stabilité fiscale** du Maroc
- ▶ Projet répondant à un **besoin** et à une **réalité** de marché
- ▶ Projet **durable**, privilégiant les matériaux de **qualité**, et respectueux de son **environnement**
- ▶ **Faible concurrence** de projets similaires dans la zone d'implantation visée
- ▶ Localisation idéale proche de toutes **commodités** et desservie par de nombreux moyens de **transport**
- ▶ Projet géré par l'**équipe expérimentée** locale de Macan Development Maroc, établie depuis plusieurs années au Maroc et bénéficiant d'une connaissance approfondie du secteur
- ▶ Expérience avérée dans la gestion et mise en œuvre de **projets similaires** notamment avec le domaine d'Araba à Marrakech, réalisé en respectant le budget initial (cf. [Page 10](#))

Points d'attention



- ▶ Projet de développement immobilier qui présente les **risques habituels** liés à cette activité (risque de commercialisation, contraintes d'exécution...)
- ▶ Variabilité du **taux de change** (mais supporté par le porteur de projet)
- ▶ Risques **conjoncturels** / macro-économiques, auxquels l'immobilier est particulièrement sensible



DÉTAIL DU FINANCEMENT OBLIGATAIRE

Données clés

- ▶ Emission d'obligations soumise au droit belge
- ▶ Émetteur : Macan Development Benelux
- ▶ Montant de l'emprunt : objectif de 1.700.000 EUR (minimum de 850.000 EUR)
- ▶ Maturité : 36 mois
- ▶ Taux d'intérêt brut : 12%, payable annuellement
- ▶ Garantie : garantie maison mère de la part de l'entité Macan.Group, holding principale du groupe Macan (détenant la majorité des participations et liquidités du groupe) (cf. [Annexe 1](#) et [Annexe 2](#)); règlement des dettes court terme de Macan.Group subordonnées au remboursement de l'emprunt obligataire

Utilisation des fonds et informations complémentaires

- ▶ Réalisation du Projet Macan Africa Guéliz, et en particulier l'acquisition du terrain et le démarrage du Projet
- ▶ SPV dédié à l'acquisition du terrain et aux opérations de développement
- ▶ Fonds à transférer au SPV, par l'intermédiaire de comptes courants actionnaires, et dédiés intégralement à celui-ci
- ▶ Fonds intégralement remboursables à la date d'échéance des obligations
- ▶ Ventes du Projet à utiliser pour rembourser l'emprunt obligataire, après paiement des travaux de construction à l'entrepreneur général ainsi qu'aux différents bureaux d'études
- ▶ Envoi trimestriel à BeeBonds d'un rapport qui sera mis à disposition des investisseurs obligataires





PRIX DE VENTE CIBLES

Type	m ²	PV TTC/m ²	Total m ²
Résidentiel niv. 1,2,3	50	20.500 à 22.600	4.301
	60		
	70		
	80		
	90		
Résidentiel niv. 4	50	22.700 à 24.000	1.162
	60		
	70		
	80		
	90		
Résidentiel niv. 5	50	24.000 à 26.000	1.074
	60		
	70		
	80		
	90		
Commercial (retail)	1.434	26.000	1.434
Mezzanine retail	717	13.000	717
Parking	151	70.000	3.774

80m² = surface moyenne pour étude

Volumes présentés à titre indicatif

- ▶ Unités résidentielles comprenant des studios et appartements de 1 à 3 chambres
- ▶ Prix de vente moyens de 20.500 à 26.000 MAD par m² (soit 1.900 à 2.400 EUR), selon les surfaces et étages
- ▶ Prix de vente correspondant aux prix actuellement pratiqués sur le marché concerné
- ▶ Point d'attention : surfaces relatives au toit terrasse au-dessus du 5^{ème} étage (appartenant aux appartements du 5^{ème} étage) non intégrés dans le tableau ci-contre



FAISABILITÉ FINANCIÈRE

Faisabilité financière MAD	HT	TTC
Acquisition + construction	105.307.129	121.150.055
Développement (études, assurance, taxes)	18.146.498	21.775.798
Imprévus et autres	3.945.579	4.734.695
Total coûts (y compris imprévus)	127.399.206	147.660.547
Total ventes (appartements + retail)	163.809.255	196.571.106
Total ventes	163.809.255	196.571.106
Marge brute s/coûts (mark-up)	36.410.049	48.910.559
Marge brute s/coûts (%)	29%	33%

Faisabilité financière EUR *	HT	TTC
Acquisition + construction	9.796.722	11.270.590
Développement (études, assurance, taxes)	1.688.169	2.025.802
Imprévus et autres	367.057	440.469
Total coûts (y compris imprévus)	11.851.948	13.736.861
Total ventes (appartements + retail)	15.239.175	18.287.010
Total ventes	15.239.175	18.287.010
Marge brute s/coûts (mark-up)	3.387.227	4.550.149
Marge brute s/coûts (%)	29%	33%

* sur base du taux de change MAD/EUR au 8/7/24

- ▶ Coûts totaux de 148 MMAD TTC (14 MEUR) et comprenant notamment l'acquisition du terrain, les frais d'architecte, l'étude du sol, les frais de construction, les assurances et honoraires divers
- ▶ Coûts « benchmarkés » (analyse bureau d'étude, étude de marché...)
- ▶ Ventes/recettes totales estimées à 197 MMAD TTC (18 MEUR), allouables de la manière suivante :
 - Appartements niveaux 1-2-3 : 45%
 - Surfaces commerciales (« retail ») : 24%
 - Appartements niveau 4 : 13%
 - Appartements niveau 5 : 13%
 - Parking : 5%
- ▶ Sur cette base, mark-up estimé à 49 MMAD TTC (5 MEUR) et correspondant à un peu plus de 30% des coûts totaux



ÉTATS FINANCIERS DE L'ÉMETTEUR (MACAN DEVELOPMENT BENELUX)

Bilans EUR	2022	2023	2024 *
Participation Macan Development Maroc	7.328	7.328	7.328
Participation Araba Resort	30.000	30.000	30.000
Besoin en fonds de roulement	-15.489	-196.710	-185.045
Dettes commerciales	-5.161	-176.028	-170.645
Dettes fiscales, salariales et sociales	-7.263	-11.263	-6.254
Comptes de régularisation	4.263	4.227	6.727
Autres créances et dettes opérationnelles	-7.328	-13.646	-14.872
Trésorerie	6.510	8.955	8.043
Comptes courants	-516.124	-782.042	-1.002.417
C/C gérants	-	-1.505.418	-1.559.793
C/C Macan Development Maroc	871.000	1.671.000	1.671.000
C/C Macan Development Belgique	-185.618	-185.618	-185.618
C/C Macan.Group	-1.201.506	-762.006	-933.006
C/C Araba Resort	-	-	5.000
Provisions	-3.800	-4.500	-4.500
Fonds propres	-491.575	-936.968	-1.146.590

Comptes de résultats EUR	2022	2023	2024 *
Revenus	-	-	-
Frais de personnel	-190.065	-200.763	-142.070
Honoraires	-9.734	-181.647	-13.177
Autres charges et produits d'exploitation	-290	-750	-
Charges financières	-2.120	-57.418	-54.375
Impôts	-4.815	-4.815	-
Résultat net	-207.024	-445.394	-209.622

* 6 mois / clôture au 30/6/24

- ▶ Holding financier principalement composé de participations dans les sociétés porteuses de projets immobiliers au Maroc, de besoin en fonds de roulement (en 2023, essentiellement des dettes commerciales), ainsi que de comptes courants gérants et avec sociétés liées
- ▶ Société déficitaire au cours de ces 2,5 dernières années, en attendant la finalisation des projets immobiliers et l'encaissement des flux y relatifs



ÉTATS FINANCIERS DU SPV (MACAN DEV - GUÉLIZ)

Bilan 2023 MAD	2023
Frais d'établissement	2.992
Besoin en fonds de roulement	-23.057
Dettes commerciales	-29.440
Dettes fiscales, salariales et sociales	4.883
Comptes de régularisation	1.500
Comptes courants	96.400
C/C associés	96.400
Fonds propres	76.335

Bilan 2023 EUR *	2023
Frais d'établissement	278
Besoin en fonds de roulement	-2.145
Dettes commerciales	-2.739
Dettes fiscales, salariales et sociales	454
Comptes de régularisation	140
Comptes courants	8.968
C/C associés	8.968
Fonds propres	7.101

* sur base du taux de change MAD/EUR au 8/7/24

Compte de résultats 2023 MAD	2023*
Achats	-1.500
Honoraires	-21.417
Autres charges et produits d'exploitation	-748
Résultat net	-23.665

* du 20/10/23 au 31/12/23

Compte de résultats 2023 EUR	2023*
Achats	-140
Honoraires	-1.992
Autres charges et produits d'exploitation	-70
Résultat net	-2.202

* du 20/10/23 au 31/12/23

► SPV constitué en octobre 2023 par apport en capital de 100.000 MAD (9.300 EUR) dont environ la moitié provenant de Macan Development Maroc, actionnaire majoritaire



FLUX DE TRÉSORERIE PRÉVISIONNELS

Flux de trésorerie MAD	2024	2025	2026	2027	Total
Cash flow opérationnel	-34.288.309	29.060.031	32.012.368	9.625.959	36.410.049
Ventes	-	73.823.371	89.985.884	32.761.851	196.571.106
Coûts de développement	-34.288.309	-40.590.496	-51.571.042	-21.210.700	-147.660.547
TVA	-	-4.172.844	-6.402.474	-1.925.192	-12.500.510
Cash flow financier	32.544.000	-16.272.000	-16.272.000	-	-
Financement	32.544.000	-	-	-	32.544.000
Remboursement	-	-16.272.000	-16.272.000	-	-32.544.000
Cash flow SPV (Macan Dev - Guéliz)	-1.744.309	12.788.031	15.740.368	9.625.959	36.410.049

Cash flow opérationnel	-14.981.286	21.033.049	16.720.060	5.027.638	27.799.461
Quote-part du SPV	52%	-17.908.784	15.178.054	16.720.060	19.016.969
Rémunération mission MOD		1.289.405	2.578.810	-	3.868.215
Rémunération mission commerciale		1.638.093	3.276.185	-	4.914.278
Cash flow financier	18.273.675	-2.192.841	-2.192.841	-20.466.516	-6.578.523
Financement	18.273.675	-	-	-	18.273.675
Remboursement	-	-	-	-18.273.675	-18.273.675
Intérêts	-	-2.192.841	-2.192.841	-2.192.841	-6.578.523
Cash flow Macan Dev. Maroc	3.292.389	18.840.208	14.527.219	-15.438.878	21.220.938

Flux de trésorerie EUR *	2024	2025	2026	2027	Total
Cash flow opérationnel	-3.189.841	2.703.455	2.978.111	895.503	3.387.227
Ventes	-	6.867.788	8.371.387	3.047.835	18.287.010
Coûts de développement	-3.189.841	-3.776.134	-4.797.654	-1.973.231	-13.736.861
TVA	-	-388.200	-595.622	-179.101	-1.162.922
Cash flow financier	3.027.568	-1.513.784	-1.513.784	-	-
Financement	3.027.568	-	-	-	3.027.568
Remboursement	-	-1.513.784	-1.513.784	-	-3.027.568
Cash flow SPV (Macan Dev - Guéliz)	-162.273	1.189.671	1.464.326	895.503	3.387.227

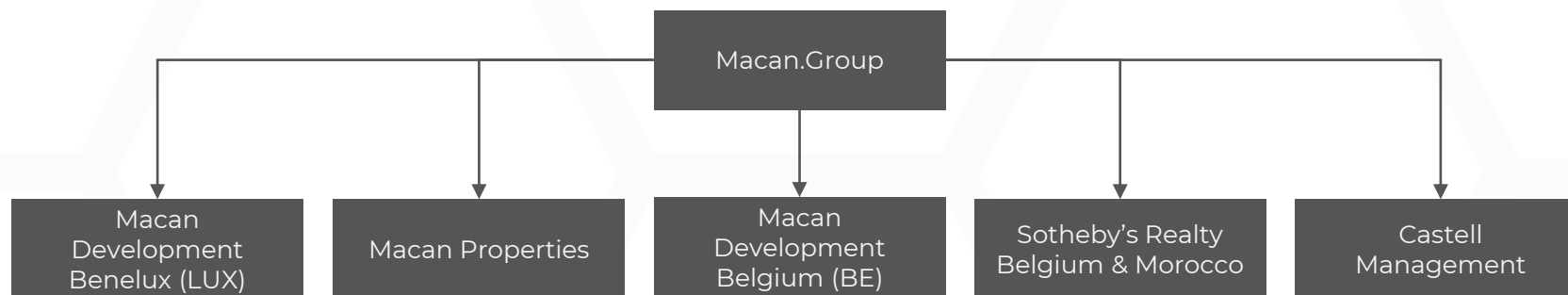
Cash flow opérationnel	-1.393.709	1.956.705	1.555.467	467.721	2.586.184
Quote-part du SPV	52%	-1.666.054	1.412.014	1.555.467	1.769.149
Rémunération mission MOD		119.953	239.907	-	359.860
Rémunération mission commerciale		152.392	304.783	-	457.175
Cash flow financier	1.700.000	-204.000	-204.000	-1.904.000	-612.000
Financement	1.700.000	-	-	-	1.700.000
Remboursement	-	-	-	-1.700.000	-1.700.000
Intérêts	-	-204.000	-204.000	-204.000	-612.000
Cash flow Macan Dev. Maroc	306.291	1.752.705	1.351.467	-1.436.279	1.974.184

* sur base du taux de change MAD/EUR au 8/7/24

- ▶ Financement total du Projet (au travers du SPV) à hauteur de près de 33 MMAD (environ 3 MEUR) en 2024
- ▶ Remboursement progressif des investisseurs (locaux et obligataires) via remboursement des comptes courants actionnaires et distribution des résultats
- ▶ Aucun emprunt bancaire nécessaire pour financer le Projet



ANNEXE 1 | GROUPE MACAN





ANNEXE 2 | ÉTATS FINANCIERS (30/6/24) DE MACAN.GROUP

Bilans EUR	Jun-24
Immobilisations financières	23.512.014
Participation Macan	9.293.067
Participation Macan Properties	4.033.159
Participation Sotheby's Belgium	3.179.430
Participation Sotheby's Brussels	2.142.568
Participation Sotheby's Antwerpen	699.161
Autres	4.164.629
Autres actifs fixes	10.944
Besoin en fonds de roulement	1.328.383
Trésorerie	178.396
Dettes financières	-18.970.230
Fonds propres	6.059.507

Comptes de résultats EUR	2024 *
Produits financiers	219.555
Récupération de frais	704.829
Frais généraux	-588.253
Frais de personnel	-284.298
Provisions et amortissements (incl. reprises)	27.044
Charges financières	-55.916
Résultat net	22.961

* 6 mois



ANNEXE 3 | TRANSFERT DE DEVISE AU MAROC

- ▶ Le Maroc dispose d'un régime de change réglementé sous le contrôle de l'Office des Changes Marocain
- ▶ L'Office des Changes Marocain définit le régime de l'investissement étranger au Maroc (I.E.M) et les possibilités de rapatriement des fonds
- ▶ L'élément primordial lié au rapatriement est la traçabilité de l'entrée des fonds en devises qui est obligatoirement déclarée. L'officialisation des transferts de fonds se fait via l'émission de « Formule 2 ». Les banques locales doivent fournir un Formule 2 aux clients qui justifie de la réception d'un virement en devise étrangère
- ▶ Dans le cadre d'un prêt ou d'un apport en compte courant d'un actionnaire, il est nécessaire d'établir une convention qui stipule un taux d'intérêt. Cette convention de prêt doit être enregistrée anticipativement auprès de l'Office des Changes Marocain avant les transferts
- ▶ Concernant les dividendes, il est indispensable de verser les apports des associés en capital en devises lors de la création de la société pour permettre par la suite le rapatriement des dividendes. Dans le cas du groupe Macan, la conversion de devise se fera au travers d'une société qui a été constituée avec des apports en capital en EUR puisque les sociétés projets ont été constituées en DHM
- ▶ Impact fiscal au niveau local (Maroc) :
 - Les bénéficiaires sont taxés via l'impôt des sociétés. Une diminution du taux de l'IS est prévue dans les années à venir avec un taux à la hauteur de 20% à partir de 2026
 - Pour dividendes perçus (i) en personne physique, un précompte de 10% sera appliqué à partir de 2025 et (ii) en société (étrangère), les dividendes suivent les accords des conventions entre le Maroc et l'État contractant
- ▶ Impact fiscal au Luxembourg :
 - Les dividendes perçus par la société luxembourgeoise via sa filiale marocaine sont exonérés au Luxembourg, étant donné que celle-ci est détenue à hauteur d'au moins 10%
 - Si la société de droit marocain pleinement imposable est détenue à hauteur d'au moins 25% par la société luxembourgeoise, les dividendes versés par la filiale à sa mère luxembourgeoise subissent au Maroc une retenue à la source ne pouvant excéder 10%
 - Les intérêts perçus par la société luxembourgeoise via sa filiale marocaine sont imposés au Luxembourg au taux global
 - La législation fiscale luxembourgeoise ne prévoit pas de retenue sur les intérêts versés par une société luxembourgeoise à une société de droit belge
- ▶ Une convention d'engagement sera établie entre Macan Development Maroc et Macan Development Benelux en ce qui concerne la remontée des fonds (convention conforme à la réglementation de l'Office des Changes Marocain)



ANNEXE 4 | ÉTUDE ARCHITECTURALE (PLAN ÉTAGE COURANT)



AAAG ATELIER D'ARCHITECTURE ABDELHAKIM GUILM
R.A. Boulevard Zerktouni, 07^{ème} étage, case n°15,
69100 Villeurbanne
T +33 438 431300 - F +33 438 430719 - a.guil@aaag.com
www.aag-architecte.com

Plan Étage courant
APS

La Chapelle
30/05/2024

ECH: 1/200

P03