



DISCLAIMER

Dit beschrijvend document (de »Nota"), dat een financiële en commerciële presentatie bevat van het project "Macan Africa Guéliz" (het "Project"), is opgesteld door BDO Deal & Valuation Advisory ("BDO") op basis van informatie en documenten verstrekt door (i) het management van de Projectdrager (de Macan-groep), en (ii) BeeBonds SRL ("BeeBonds"), in zijn hoedanigheid van financiële tussenpersoon via zijn platform voor participatieve financiering (goedgekeurd door de FSMA).

De Nota bevat geen evaluatie of aanbeveling met betrekking tot de raadzaamheid van het investeren in of kopen van de obligaties uitgegeven door Macan Development Benelux (de »Projectdrager").

Bij het opstellen van de Nota heeft BDO uitsluitend vertrouwd op de informatie en documenten die door de voornoemde partijen aan BDO zijn verstrekt. BDO is niet verantwoordelijk voor hun nauwkeurigheid of volledigheid. De Projectdrager is als enige verantwoordelijk voor de volledigheid en nauwkeurigheid van de gegevens, documenten, veronderstellingen en andere informatie in deze Nota.

Het is evenmin de verantwoordelijkheid van BDO om, met betrekking tot de verstrekte informatie, eventuele onnauwkeurigheden waarvan BDO zich in de toekomst bewust kan worden, te corrigeren en mee te delen aan beleggers. Het feit dat de Nota door de Projectdrager en BeeBonds ter beschikking wordt gesteld van beleggers betekent niet dat BDO een klantenrelatie aangaat met dergelijke beleggers of dat BDO enige verantwoordelijkheid opneemt ten aanzien van deze beleggers. Bovendien is het niet de verantwoordelijkheid van BDO om de verbonden ondernemingen van de Projectdrager te beoordelen.

BDO aanvaardt geen verantwoordelijkheid of zorgplicht voor enig verlies, schade, kosten of uitgaven die voortvloeien uit het gebruik van deze Nota. Als een belegger beslist om op deze Nota te vertrouwen, doet hij dit op eigen en volledige verantwoordelijkheid. Het is de verantwoordelijkheid van de belegger om zijn eigen onafhankelijke analyse te maken.

Het Project houdt commerciële, financiële en operationele risico's in waarvoor BDO geen verantwoordelijkheid aanvaardt. Elke belegger - gebruiker van deze nota - stemt ermee in geen vordering of actie in te stellen of te dreigen tegen BDO die voortvloeit uit (of verband houdt met) de nota of het gebruik ervan.





INHOUDSOPGAVE

Samenvatting	4
Inleiding tot het project Macan Africa Guéliz	5-7
De Projectdrager	8-9
Referenties van de Projectdrager	10-12
Ligging	13
Uitvoeringsschema	14
Sterke punten en aandachtspunten	15
Details van de obligatiefinanciering	16
Verwachte verkoopprijzen	17
Financiële haalbaarheid	18
Jaarrekening van de uitgevende instelling	19
Jaarrekening SPV	20
Kasstroomprognoses	21
Bijlagen	22-25
Bijlage 1 Macan Groep	22
Bijlage 2 Jaarrekening Macan Group (30/6/24)	23
Bijlage 3 Geldtransfers in Marokko	24
Bijlage 4 Bouwkundig onderzoek (huidige plattegrond)	25



SAMENVATTING



De Emittent en het Project

- ▶ Macan Development Benelux (Projectdrager), een vennootschap naar Luxemburgs recht, opgericht in 2015 en actief in vastgoedontwikkeling en -promotie
- ▶ Project "Macan Africa Guéliz" voor de bouw van een residentieel en winkelgebouw van ongeveer 14.300 m in het centrum van Marrakech (Marokko)
- ▶ Residentie met (i) 65 wooneenheden (begane grond + 5 verdiepingen) bestaande uit studio's en appartementen met 1 tot 3 slaapkamers, (ii) 8 commerciële eenheden op het gelijkvloers, (iii) 1 sporthal, 1 spa en 1 zwembad en (iv) 131 parkeerplaatsen.



Doel van de financiering

- ▶ Gedeeltelijke financiering van de SPV Macan Dev - Guéliz (projectvennootschap) voor de aankoop van de grond en de uitvoering van de eerste werken
- ▶ Totale projectkosten en verwachte brutomarge*:
 - Terreinen + gebouwen: 121 MMAD (11,3 MEUR)
 - Ontwikkelingskosten: 22 MMAD (2,0 MEUR)
 - Onvoorzien uitgaven: 5 MMAD (0,4 MEUR)
 - Totale kosten: 148 MMAD (13,7 MEUR)

*Cijfers uitgedrukt in miljoenen Marokkaanse dirham (MMAD), inclusief BTW, en omgerekend naar MEUR op basis van de wisselkoers op 8/7/24.



Belangrijke cijfers

- ▶ Verwachte verkopen inc. BTW van 197 MMAD (18,3 MEUR)
- ▶ Brutomarge (mark-up) van ongeveer 30%.
- ▶ Duur van het project: 36 maanden



Obligatiefinanciering

- ▶ 1,7 MEUR (min. 850 KEUR) via Macan Development Benelux
- ▶ Looptijd obligatie: 36 maanden
- ▶ Bruto jaarlijkse rente: 12%



Uitvoeringsplan



Ligging

- ▶ Perceel in het hart van Guéliz, de historische wijk van Marrakech
- ▶ Dicht bij veel voorzieningen (banken, restaurants, kantoren, supermarkten, ziekenhuis, etc.)
- ▶ 150 meter van een station waar in 2029 een TGV hogesnelheidstrein zal rijden die Marrakech met Rabat en Tanger zal verbinden.
- ▶ 10 minuten rijden van de luchthaven Marrakech-Ménara

INLEIDING TOT HET PROJECT (1/3)

Inleiding

- ▶ Bouw van een residentieel- en winkelgebouw in het hart van Guéliz, de historische wijk van Marrakech
- ▶ Potentiële ontwikkeling van meer dan 14.300 m², met als doel:
 - 65 wooneenheden (55 appartementen en 10 duplexwoningen)
 - 8 commerciële eenheden gelijkvloers
 - 131 parkeerplaatsen
 - 1 fitnessruimte, 1 spa en 1 zwembad
- ▶ Omgeving die een breed scala aan diensten biedt: woningen, kantoren, winkels en hotels

Focus op de duurzaamheid van het project

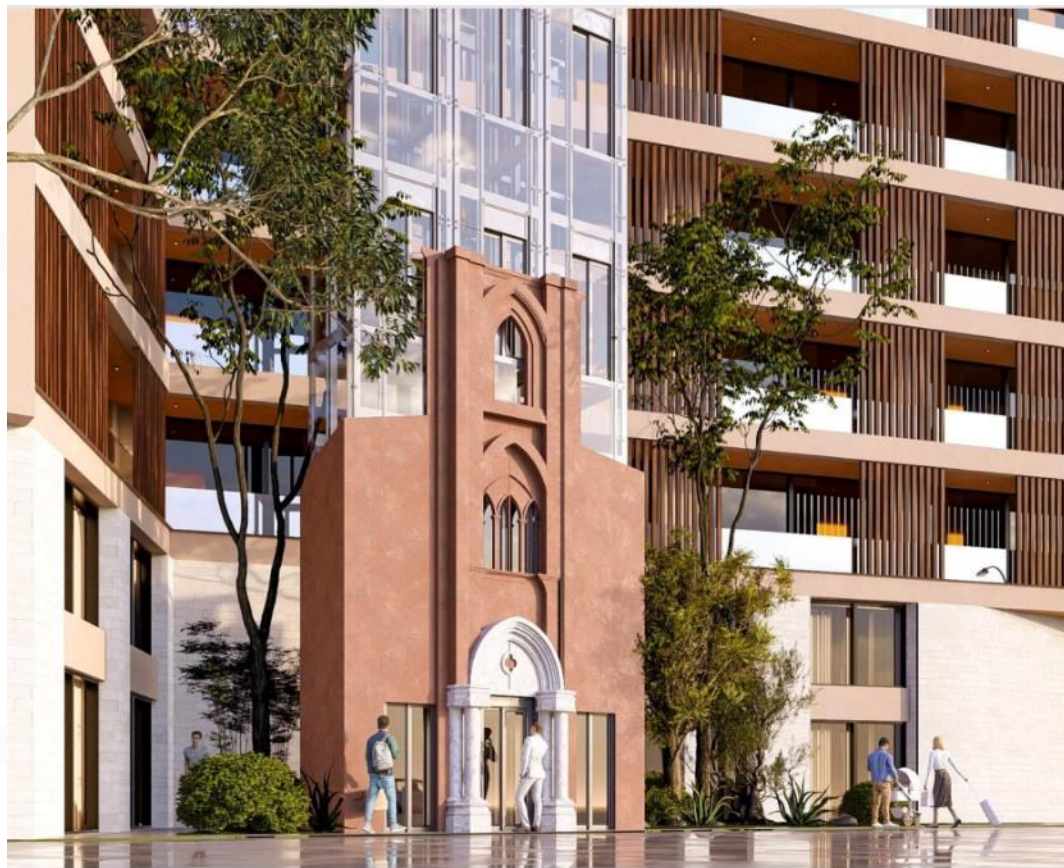
- ▶ Een project dat duurzaam en respectvol wil zijn voor de omgeving waarin het wordt gebouwd, met een diepgaande studie van de bouwmethode en de keuze van de gebruikte materialen.
- ▶ Marokko geniet de status van Afrikaanse leider op het gebied van energie-efficiëntie, via hernieuwbare energiebronnen maar ook door stimuleringsbeleid, investeringen in groene infrastructuur en bewustmakingsprogramma's.
- ▶ Macan Development Maroc is sterk begaan met duurzame aspecten in al zijn projecten
- ▶ Duurzame en verantwoordelijke bouw die de uitstoot van broeikasgassen vermindert door innovatieve bouwmethoden toe te passen (gebruik van materialen met een lage koolstofvoetafdruk, ontwerp van gebouwen om de energie-efficiëntie te optimaliseren, integratie van oplossingen voor hernieuwbare energie, enz.)
- ▶ Het integreren van duurzame praktijken zoals het gebruik van milieuvriendelijke materialen, het ontwerp van energiezuinige gebouwen en het behoud van lokale ecosystemen om milieuverantwoorde omgevingen te creëren.

Bouwkundig onderzoek



INLEIDING TOT HET PROJECT (2/3)

De gevel van de kapel wordt geïntegreerd in de architectuur



- ▶ Project in het hart van de historische wijk van Marrakech
- ▶ Een site met een rijke geschiedenis, eigendom van de Franciscaanse gemeenschap in Marokko (geestelijken) rond 1912.
- ▶ In 1919 werd er een kleine kapel gebouwd en ongeveer tien jaar later werd de kapel ontwid en verhuisden de Franciscanen naar de parochie Saints-Martyrs, de huidige parochiekerk in Marrakech.
- ▶ Een project om de gevel van de kapel te behouden en te integreren in het nieuwe gebouw

INLEIDING TOT HET PROJECT (3/3)

Abdelhakim Guilmi, Projectarchitect



- ▶ Abdelhakim Guilmi is een internationaal gerenommeerde Belgische architect van Marokkaanse afkomst. Hij studeerde in 2002 cum laude af aan de architectuurfaculteit Lambert Lombard van de Universiteit van Luik en werkte vervolgens in verschillende architectenbureaus voordat hij in 2005 zijn eigen bureau oprichtte, Atelier d'Architecture Abdelhakim Guilmi (AAAG International) in Marrakech.
- ▶ Abdelhakim Guilmi heeft een aantal opmerkelijke projecten voltooid, zowel nationaal als internationaal (VAE, Koeweit, Burkina Faso, Niger, Nigeria en Ivoorkust) (zie hiernaast).
- ▶ Zijn architectuur, die moderniteit en traditie combineert, wordt gewaardeerd om haar eenvoud, functionaliteit en esthetische aantrekkingskracht, maar ook om haar zorg voor het milieu. Hij houdt zich bezig met het verkleinen van de ecologische voetafdruk van zijn projecten en gebruikt software om de beste oriëntatie van de woning ten opzichte van de zon te bepalen om zo de verlichting en interieurverwarming te optimaliseren. Hij gebruikt ook eeuwenoude lokale materialen zoals aangestampte aarde en samengeperste leemstenen, maar ook moderne materialen zoals gasbeton, om de impact van zijn projecten op het milieu te minimaliseren.
- ▶ Het werk van Abdelhakim Guilmi is alom erkend met verschillende prestigieuze prijzen, waaronder twee YMA Awards (architectuurwedstrijd in Marokko) in de categorie vrije tijd en toerisme voor zijn H&G gastenhuysproject, en de eerste prijs in de internationale wedstrijd Woluwe Saint Pierre.

Enkele realisaties



Domaine d'Araba in Marrakech

- ▶ Een perfecte symbiose van natuur en moderne architectuur (project Macan Africa)



H&G pension in Marrakech

- ▶ Gastenverblijf in Marokkaanse stijl gerund door Didier Herbert in het hart van het Atlasgebergte.

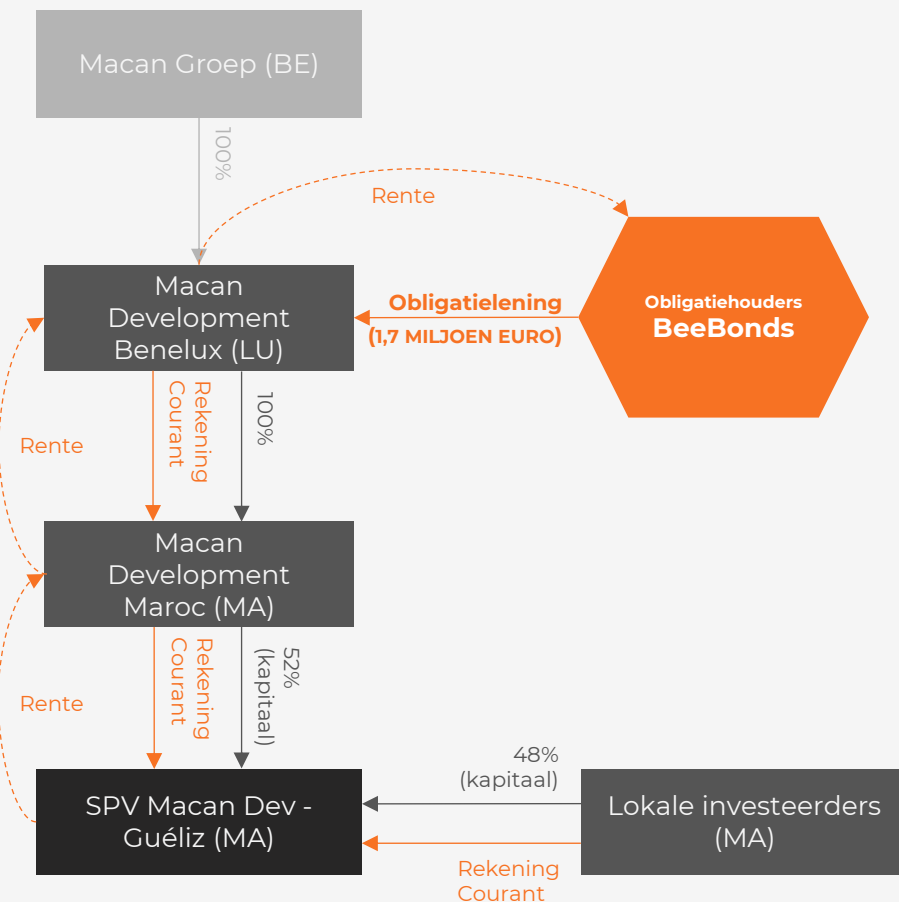


Woongebouw in Dakar (Senegal)

- ▶ Slank, dynamisch gebouw niet ver van de zee, in een smalle straat in het centrum van Dakar

PROJECTDRAGER (1/2)

Financiële structuur



Macan Groep

- ▶ Een groep die steunt op de ervaring van oprichter Philippe Gillion en maakt deel uit van de vierde generatie van een familie van ondernemers die in 1919 van start ging.
- ▶ Een groep die actief is in alle facetten van de bouwsector, zowel in België als in Marokko (aankoop, ontwikkeling, verhuur, bouw, onderhoud, verkoop).
- ▶ De wens om ambitieuze, gedurfde en esthetisch aantrekkelijke projecten te ontwikkelen
- ▶ Zie ook www.macan.group

Macan Ontwikkeling Benelux (Emittent)

- ▶ Een vennootschap naar Luxemburgs recht, 100% eigendom van Macan.Group en de enige aandeelhouder van Macan Development Maroc.
- ▶ Financiering van het project (ondergebracht in een SPV; zie hieronder) via Macan Development Maroc, dankzij de uitgifte van BeeBonds en de overdracht van contanten via lopende rekeningen van aandeelhouders en kapitaalbreng (resultierend in een belang in de SPV van ongeveer 52%).
- ▶ Beheer van de commercialisering van het project en van de MOD-missie (gedelegeerd projectbeheer / projectmanagement)

Lokale investeerders

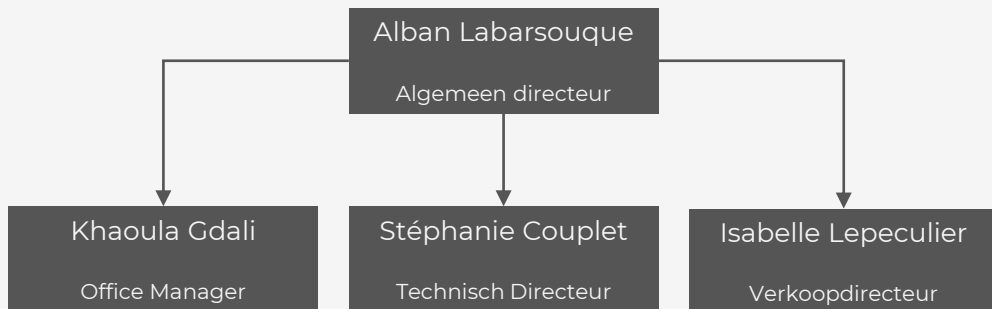
- ▶ 7 minderheidsaandeelhouders dicht bij het netwerk van Macan.Group
- ▶ Directe financiering van het project via een lopende rekening en een kapitaalbijdrage (resultierend in een belang in de SPV van ongeveer 48%)

SPV Macan Dev - Guéliz

- ▶ Oprichting van de SPV "Macan Dev - Guéliz (SARL)" voor de hosting van het project

PROJECTDRAGER (2/2)

Organigram Macan Ontwikkeling Marokko

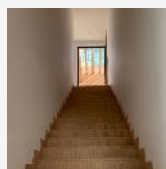
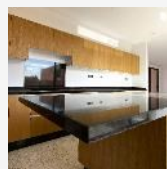


- ▶ Team dat nauw samenwerkt met het management van Macan.Group SA, waaronder de Chief Financial Officer, Maxime Dierickx

Over Macan Ontwikkeling Maroc / Macan Africa

Macan
Africa

- ▶ De Afrikaanse dochteronderneming van Macan.Group, sinds 2015 gevestigd in Marrakech
- ▶ Doelstelling om passende, ambitieuze, gedurfde, esthetische en milieuvriendelijke projecten te ontwikkelen
- ▶ Projecten die worden uitgevoerd met respect voor de lokale cultuur en knowhow, met gebruik van duurzame materialen en met als doel een sterke positieve impact op het milieu.



Curriculum vitae



Alban Labarsouque
Algemeen
Directeur

- ▶ Frans staatsburger woonachtig in Marrakech (Marokko)
- ▶ Directeur van Macan Development Maroc sinds 2017, leidt de vastgoedontwikkelings- en investeringsactiviteiten.
- ▶ Meer dan 15 jaar ervaring in vastgoedontwikkeling en het managen van profit centers in Frankrijk, België en Marokko
- ▶ Meer dan 10 jaar ervaring in bedrijfsmanagement (glasindustrie, agrovoeding en catering)
- ▶ Uitgebreide kennis van de Marokkaanse markt, met ervaring bij Macan Development Maroc en als manager van een hotelproject met 37 kamers en een kantoorproject in Rabat (2006-2008).
- ▶ Afgestudeerd aan de 3A Business School in Lyon (Afrika, Amerika, Azië)
- ▶ Talen: Frans (moedertaal), Engels (gesproken/geschreven), Spaans (basis), Arabisch (basis)



Stéphanie Vers
Technisch
Directeur

- ▶ Belgische, woonachtig in Marokko
- ▶ Zelfstandig architect, afgestudeerd aan de Victor Horta School of Architecture in Brussel
- ▶ Technisch directeur projectbeheer voor Macan Development Maroc sinds 2021 en in Marokko sinds 2000.
- ▶ Uitgebreide kennis van de Marokkaanse markt, omdat ze architectonische, decoratieve en stedenbouwkundige projecten (1998-2024) in Marrakech, Agadir, Casablanca, Benguerir, Essaouira en Oujda heeft ontworpen of eraan heeft meegewerkt.
- ▶ Ervaring in het leiden en beheren van grote projecten: Domaine d'Araba in Marrakech (zie volgende pagina), Domaine Royal Palm in Marrakech (country club + 36 luxe villa's, 41 te bouwen eenheden en 18 te ontwikkelen eenheden), seniorenresidentie Bab Tagant in Marrakech (52 eenheden, winkels, spa), enz.
- ▶ Talen: Frans (moedertaal), Engels (gesproken/geschreven), Italiaans (basis), Arabisch (basis)

REFERENTIES VAN DE PROJECTDRAGER (1/3)

Macan Africa Project | Domaine d'Araba (Marrakech)



- ▶ Dit project, ten zuiden van Marrakech, omvat de bouw van 30 volledig verkochte villa's en een toeristenresidentie met 20 hotelappartementen (40 kamers).
- ▶ Ontworpen door de beroemde architect Abdelhakim Guilmi (zie [pagina 7](#)), die ook verantwoordelijk is voor het project Macan Africa Guéliz.
- ▶ De werkzaamheden begonnen in het eerste kwartaal van 2021 en het project is nu volledig opgeleverd; voltooid volgens schema en binnen budget
- ▶ Architect : AAAG International
- ▶ Totale oppervlakte: 12.000 m²
- ▶ Status: voltooid en opgeleverd in 2024
- ▶ Meer informatie: www.macan.group/projects/le-domaine-daraba

REFERENTIES VAN DE PROJECTDRAGER (2/3)

Macan.Group Project | Tweed (Brussel)



- ▶ Een project van 11 verdiepingen met een mezzanine bestaande uit ruime kantoren, met daarboven een groot panoramisch terras met een adembenemend uitzicht op het zuiden van Brussel.
- ▶ Het ligt dicht bij de bekende winkelwijk Guldenpieslaan, Waterloolaan, Egmontpark en de historische Zavel.
- ▶ Uitstekend project op het vlak van duurzaamheid (Building Research Establishment Environmental Assessment Method / BREEAM Excellent), toegankelijkheid en gebruiksgemak.
- ▶ Architect : Altiplan
- ▶ Totale oppervlakte: 16.500 m²
- ▶ Status: voltooid en opgeleverd in 2021
- ▶ Meer informatie: www.macan.group/projects/tweed

REFERENTIES VAN DE PROJECTDRAGER (3/3)

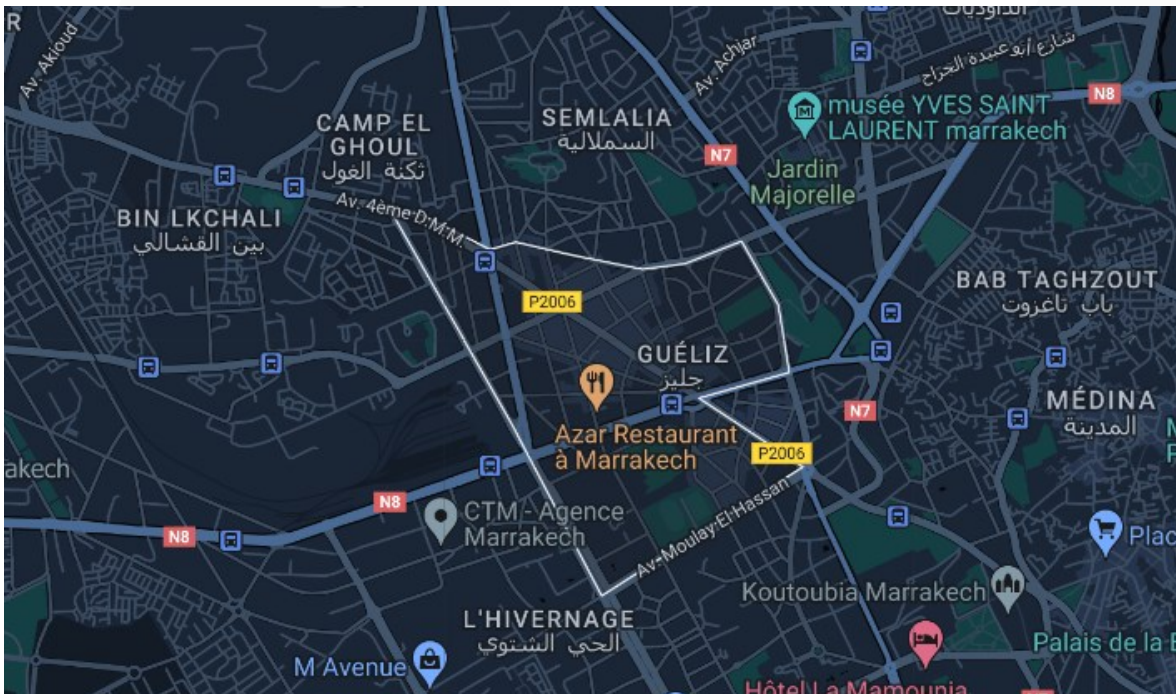
Macan Groep Project | Les Saules (Brussel)



- ▶ Een intergenerationele wijk in een complex bestaande uit een rust- en verzorgingstehuis, 88 appartementen en 4 eengezinswoningen (passief label 2015)
- ▶ Architecturaal dusdanig ontworpen zodat er heel wat kan gedeeld worden: grote terrassen, tuinen, groentetuinen op de daken en plaatsen om te wandelen en te spelen.
- ▶ Architect : DDS+ & Partners
- ▶ Totale oppervlakte: 13.800 m²
- ▶ Status: voltooid en overgedragen in 2021
- ▶ Meer informatie: www.macan.group/projects/les-saules

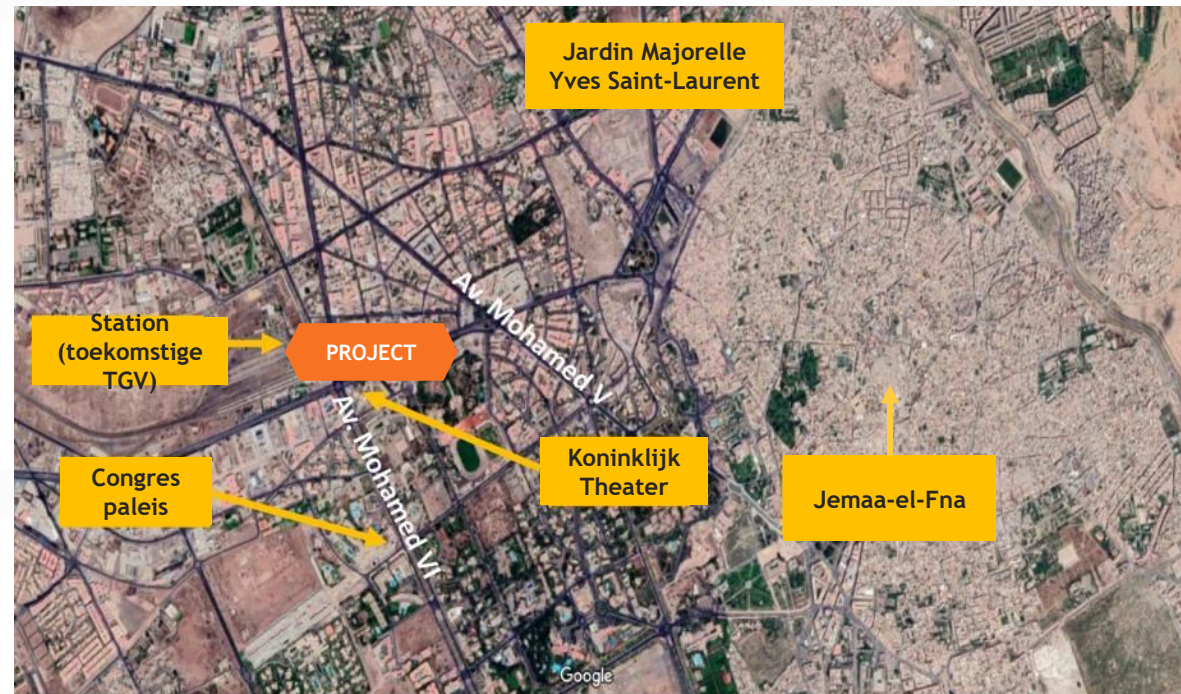
DE LIGGING

Wijk Guéliz, Marrakech



- ▶ Gelegen in het hart van Guéliz, de historische wijk van Marrakech
- ▶ Zeer rustige straat, dicht bij de belangrijkste verkeersassen Mohamed V en Mohamed VI

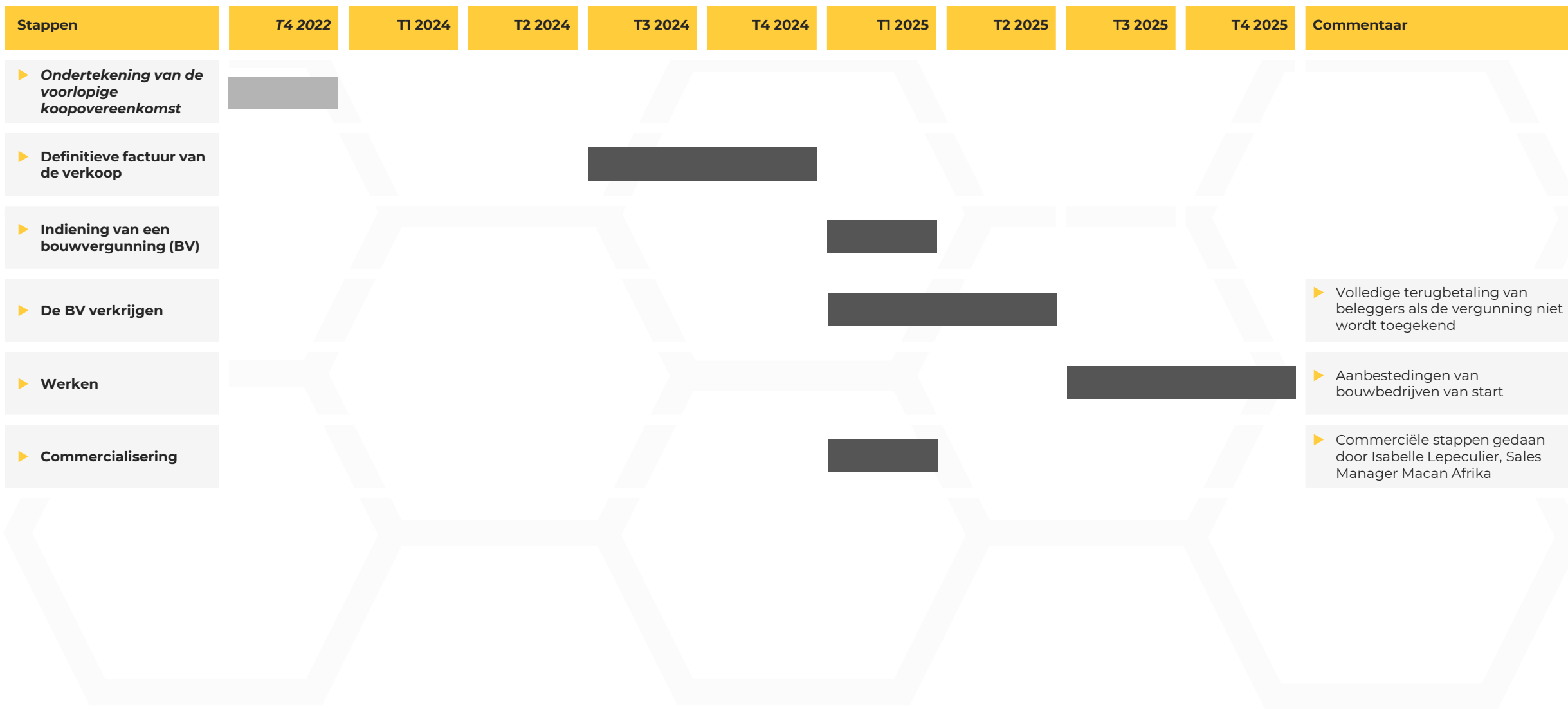
Ideaal gelegen



- ▶ Dicht bij alle voorzieningen (banken, restaurants, kantoren, supermarkten, ziekenhuis, enz.) en bereikbaar met talloze vervoersmiddelen (treinstation, busstation, taxi's, enz.).
- ▶ Gelegen op 150 meter van het station waar de toekomstige TGV hogesnelheidstrein (2029) Marrakech zal verbinden met Rabat en Tanger.
- ▶ 10 minuten met de auto van de luchthaven Marrakech-Ménara
- ▶ Vlakbij het Koninklijk Theater en het Congrespaleis



UITVOERINGSSHEMA



STERKE PUNTEN EN AANDACHTSPUNTEN

Sterke punten



- ▶ Aanzienlijke groei van de vastgoedmarkt in Marrakech, waarbij **buitenlandse investeerders** steeds meer worden aangetrokken
- ▶ Snelle procedure van de Marokkaanse autoriteiten voor het **verkrijgen van vergunningen**
- ▶ Procedure **voor repatriëring van vreemde valuta** opgelegd door de autoriteiten van het land (zie [bijlage 3](#))
- ▶ Marokko's **fiscale stabiliteit**
- ▶ Project dat beantwoordt aan een **behoefte** en een marktrealiteit
- ▶ Een **duurzaam** project, met gebruik van **kwaliteitsmaterialen** en respect voor **het milieu**
- ▶ **Weinig concurrentie** van soortgelijke projecten in het doelgebied
- ▶ Ideale locatie dicht bij alle **voorzieningen** en makkelijk bereikbaar via tal van **vervoersmiddelen**
- ▶ Projectbeheer door het **ervaren lokale team** van Macan Development Maroc, dat al meerdere jaren in Marokko gevestigd is en een grondige kennis van de sector heeft.
- ▶ Praktische ervaring in het beheer en de uitvoering van **soortgelijke projecten**, in het bijzonder met het Araba-landgoed in Marrakech, dat binnen het oorspronkelijke budget werd voltooid (zie [pagina 10](#))

Aandachtspunten



- ▶ Vastgoedontwikkelingsproject met de **gebruikelijke risico's** verbonden aan deze activiteit (marketingrisico, uitvoeringsbeperkingen, enz.).
- ▶ **Wisselkoersschommelingen** (maar gedragen door de Projectdrager)
- ▶ Cyclische/macro-economische risico's, waarvoor vastgoed bijzonder gevoelig is



DETAILS VAN DE OBLIGATIEFINANCIERING

Belangrijkste gegevens

- ▶ Obligatie-uitgifte naar Belgisch recht
- ▶ Emittent: Macan Development Benelux
- ▶ Bedrag van de uitgifte: doel stelling 1.700.000 EUR (minimum van 850.000 EUR)
- ▶ Looptijd : 36 maanden
- ▶ Bruttorente: 12%, jaarlijks betaalbaar
- ▶ Waarborgen: garantie van de moedermaatschappij via de entiteit Macan.Group, de belangrijkste holdingmaatschappij van de Macan-groep (die de meerderheid van de aandelenbelangen en liquide middelen van de groep bezit) (zie [bijlage 1](#) en [bijlage 2](#)); vereffening van de kortetermijnschuld van Macan.Group, achtergesteld ten opzichte van de terugbetaling van de obligatie-uitgifte.

Gebruik van de fondsen en aanvullende informatie

- ▶ Realisatie van het project Macan Africa Guéliz, met name de aankoop van de grond en het opstarten van het project
- ▶ SPV gewijd aan de aankoop van het terrein en ontwikkelingsactiviteiten
- ▶ Fondsen die via de lopende rekeningen van aandeelhouders worden overgedragen aan de SPV en volledig bestemd zijn voor de SPV
- ▶ Fondsen volledig terugbetaalbaar op de vervaldatum van de obligatie
- ▶ Verkoop van het Project om de obligatie-uitgifte terug te betalen, na betaling van de bouwwerkzaamheden aan de hoofdaannemer en aan de verschillende ontwerp bureaus
- ▶ Kwartaalverslag voor BeeBonds dat het daarna naar obligatiebeleggers stuurt





VERWACHTE VERKOOPPRIJZEN

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

- ▶ Wooneenheden bestaande uit studio's en appartementen met 1 tot 3 slaapkamers
- ▶ Gemiddelde verkoopprijzen van 20.500 tot 26.000 MAD per m² (of 1.900 tot 2.400 EUR), afhankelijk van oppervlakte en vloerniveau
- ▶ Verkoopprijs die overeenkomt met de huidige prijzen op de betrokken markt
- ▶ Let op: oppervlakte van het dakterras boven de 5e verdieping (behorend bij de appartementen op de 5e verdieping) zijn niet opgenomen in de tabel hiernaast.

80m² = gemiddelde oppervlakte voor de studie

Volumes alleen ter informatie

FINANCIËLE HAALBAARHEID

Financiële haalbaarheid MAD	HT	TTC
Aankoop + bouw	105.307.129	121.150.055
Ontwikkeling (studies, verzekeringen, belastingen)	18.146.498	21.775.798
Onvoorziene uitgaven en overige	3.945.579	4.734.695
Totale kosten (inclusief onvoorziene kosten)	127.399.206	147.660.547
Totale verkoop (appartementen + detailhandel)	163.809.255	196.571.106
Totale verkoop	163.809.255	196.571.106
Brutomarge op kosten (mark up)	36.410.049	48.910.559
Brutomarge op kosten (%)	29%	33%

Financiële haalbaarheid EUR *	HT	TTC
Aankoop + bouw	9.796.722	11.270.590
Ontwikkeling (studies, verzekeringen, belastingen)	1.688.169	2.025.802
Onvoorziene uitgaven en overige	367.057	440.469
Totale kosten (inclusief onvoorziene kosten)	11.851.948	13.736.861
Totale verkoop (appartementen + detailhandel)	15.239.175	18.287.010
Totale verkoop	15.239.175	18.287.010
Brutomarge op kosten (marge)	3.387.227	4.550.149
Brutomarge op kosten (%)	29%	33%

* gebaseerd op MAD/EUR wisselkoers op 8/7/24

- ▶ Totale kosten van 148 MMAD inclusief BTW (14 MEUR) en inclusief de aankoop van de grond, de honoraria van de architect, het bodemonderzoek, de bouwkosten, verzekeringen en diverse vergoedingen.
- ▶ Gebenchmarkte kosten (analyse door onderzoeksbureau, marktstudie,...)
- ▶ Verkoopen/totale inkomsten geschat op 197 MMAD incl. belastingen (18 MEUR), als volgt toe te wijzen:
 - Appartements niveau 1-2-3: 45%
 - Commerciële ruimtes (« retail »): 24%.
 - Appartements niveau 4 : 13%
 - Appartements niveau 5 : 13%
 - Parkeergarages: 5%
- ▶ Op basis hiervan wordt de marge geschat op 49 MMAD incl. belastingen (5 MEUR), wat overeenkomt met iets meer dan 30% van de totale kosten.

JAARREKENING VAN DE EMITTENT (MACAN DEVELOPMENT BENELUX)

Balans in EUR	2022	2023	2024 *
Deelneming Macan Development Maroc	7.328	7.328	7.328
Deelnemingen Araba Resort	30.000	30.000	30.000
Benodigd werkkapitaal	-15.489	-196.710	-185.045
Handelsschulden	-5.161	-176.028	-170.645
Belastingen, lonen en sociale lasten	-7.263	-11.263	-6.254
Overlopende rekeningen	4.263	4.227	6.727
Overige operationele vorderingen en schulden	-7.328	-13.646	-14.872
Geldmiddelen en kasequivalenten	6.510	8.955	8.043
Lopende rekeningen	-516.124	-782.042	-1.002.417
R/C zaakvoerders	-	-1.505.418	-1.559.793
R/C Macan Ontwikkeling Marokko	871.000	1.671.000	1.671.000
R/C Macan Ontwikkeling België	-185.618	-185.618	-185.618
R/C Macan Groep	-1.201.506	-762.006	-933.006
R/C Araba Resort	-	-	5.000
Voorzieningen	-3.800	-4.500	-4.500
Eigen vermogen	-491.575	-936.968	-1.146.590

Resultatenrekening EUR	2022	2023	2024 *
Opbrengsten	-	-	-
Personeelskosten	-190.065	-200.763	-142.070
Honoraria	-9.734	-181.647	-13.177
Overige bedrijfsopbrengsten en -kosten	-290	-750	-
Financiële kosten	-2.120	-57.418	-54.375
Belastingen	-4.815	-4.815	-
Nettowinst	-207.024	-445.394	-209.622

*6 maanden / afgesloten op 30/6/24

- ▶ Financiële holding die voornamelijk bestaat uit participaties in bedrijven die betrokken zijn bij vastgoedprojecten in Marokko, die behoefte hebben aan werkkapitaal (in 2023 voornamelijk commerciële schulden) en rekening courant zaakvoerders en verwante bedrijven.
- ▶ Een verlieslatend bedrijf gedurende de laatste 2,5 jaar, in afwachting van de voltooiing van de vastgoedprojecten en ontvangst van de gerelateerde cashflows

JAARREKENING SPV (MACAN DEV - GUÉLIZ)

Balans 2023 MAD	2023
Oprichtingskosten	2.992
Benodigd werkkapitaal	-23.057
Handelsschulden	-29.440
Belasting-, salaris- en socialezekerheidsverplichtingen	4.883
Overlopende rekeningen	1.500
Lopende rekeningen	96.400
R/C zaakvoerders	96.400
Eigen vermogen	76.335

Balans 2023 EUR *	2023
Oprichtingskosten	278
Benodigd werkkapitaal	-2.145
Handelsschulden	-2.739
Belastingen, salarissen en sociale lasten	454
Overlopende rekeningen	140
Lopende rekeningen	8.968
R/C zaakvoerders	8.968
Eigen vermogen	7.101

* op basis van MAD/EUR wisselkoers op 8/7/24

Resultatenrekening 2023 MAD	2023*
Aankopen	-1.500
Honoraria	-21.417
Overige bedrijfsopbrengsten en -kosten	-748
Netto inkomsten	-23.665

* van 20/10/23 tot 31/12/23

Resultatenrekening 2023 EUR	2023*
Aankopen	-140
Honoraria	-1.992
Andere bedrijfsopbrengsten en -kosten	-70
Nettowinst	-2.202

* van 20/10/23 tot 31/12/23

► SPV opgericht in oktober 2023 met een kapitaalbreng van 100.000 MAD (9.300 EUR), waarvan ongeveer de helft afkomstig is van Macan Development Maroc, de meerderheidsaandeelhouder.



KASSTROOMPROGNOSIS

Kasroom MAD	2024	2025	2026	2027	Total
Operationele kasroom	-34.288.309	29.060.031	32.012.368	9.625.959	36.410.049
Verkoop	-	73.823.371	89.985.884	32.761.851	196.571.106
Ontwikkelingskosten	-34.288.309	-40.590.496	-51.571.042	-21.210.700	-147.660.547
BTW	-	-4.172.844	-6.402.474	-1.925.192	-12.500.510
Financiële kasroom	32.544.000	-16.272.000	-16.272.000	-	-
Financiering	32.544.000	-	-	-	32.544.000
Terugbetaling	-	-16.272.000	-16.272.000	-	-32.544.000
Kasroom SPV (Macan Dev - Guéliz)	-1.744.309	12.788.031	15.740.368	9.625.959	36.410.049

- ▶ Totale financiering van het Project (via de SPV) van bijna 33 MMAD (ongeveer 3 MEUR) in 2024
- ▶ Geleidelijke terugbetaling aan investeerders (lokale en obligatiehouders) via terugbetaling van rekening courant aandeelhouders en uitkering van winsten
- ▶ Geen banklening nodig om het project te financieren

Operationele kasroom		-14.981.286	21.033.049	16.720.060	5.027.638	27.799.461
Aandeel SPV	52%	-17.908.784	15.178.054	16.720.060	5.027.638	19.016.969
Vergoeding voor MOD missie		1.289.405	2.578.810	-	-	3.868.215
Vergoeding voor commerciële missie		1.638.093	3.276.185	-	-	4.914.278
Financiële kasroom		18.273.675	-2.192.841	-2.192.841	-20.466.516	-6.578.523
Financiering		18.273.675	-	-	-	18.273.675
Aflossing		-	-	-	-18.273.675	-18.273.675
Rente		-	-2.192.841	-2.192.841	-2.192.841	-6.578.523
Kasroom Macan Dev. Maroc		3.292.389	18.840.208	14.527.219	-15.438.878	21.220.938

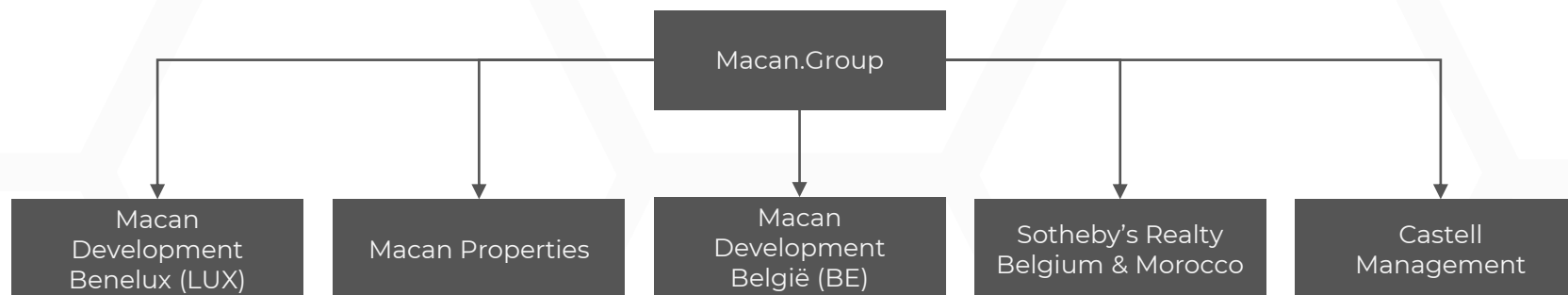
Kasroom EUR *	2024	2025	2026	2027	Total
Operationele kasroom	-3.189.841	2.703.455	2.978.111	895.503	3.387.227
Verkoop	-	6.867.788	8.371.387	3.047.835	18.287.010
Ontwikkelingskosten	-3.189.841	-3.776.134	-4.797.654	-1.973.231	-13.736.861
BTW	-	-388.200	-595.622	-179.101	-1.162.922
Financiële kasroom	3.027.568	-1.513.784	-1.513.784	-	-
Financiering	3.027.568	-	-	-	3.027.568
Terugbetaling	-	-1.513.784	-1.513.784	-	-3.027.568
Kasroom SPV (Macan Dev - Guéliz)	-162.273	1.189.671	1.464.326	895.503	3.387.227

Operationele kasroom		-1.393.709	1.956.705	1.555.467	467.721	2.586.184
Aandeel SPV	52%	-1.666.054	1.412.014	1.555.467	467.721	1.769.149
Vergoeding voor MOD missie		119.953	239.907	-	-	359.860
Vergoeding voor commerciële missie		152.392	304.783	-	-	457.175
Financiële kasroom		1.700.000	-204.000	-204.000	-1.904.000	-612.000
Financiering		1.700.000	-	-	-	1.700.000
Aflossing		-	-	-	-1.700.000	-1.700.000
Rente		-	-204.000	-204.000	-204.000	-612.000
Kasroom Macan Dev. Maroc		306.291	1.752.705	1.351.467	-1.436.279	1.974.184

* gebaseerd op de MAD/EUR wisselkoers op 8/7/24



BIJLAGE 1 | MACAN GROEP





BIJLAGE 2 | JAARREKENING MACAN.GROUP (30/6/24)

Balans EUR	jun/24
Financiële activa	23.512.014
Deelneming Macan	9.293.067
Macan vastgoedparticipatie	4.033.159
Participatie Sotheby's Belgium	3.179.430
Participatie Sotheby's Brussel	2.142.568
Participatie Sotheby's Antwerpen	699.161
Andere	4.164.629
Andere vaste activa	10.944
Benodigd werkkapitaal	1.328.383
Geldmiddelen en kasequivalenten	178.396
Financiële schulden	-18.970.230
Eigen vermogen	6.059.507

Resultatenrekening EUR	2024 *
Financiële inkomsten	219.555
Recuperatie van kosten	704.829
Overheadkosten	-588.253
Personeelskosten	-284.298
Voorzieningen en afschrijvingen (incl. terugboekingen)	27.044
Financiële kosten	-55.916
Nettowinst	22.961

* 6 maanden

BIJLAGE 3 GELDTRANSFERS IN MAROKKO

- ▶ Marokko heeft een gereguleerd wisselkoersstelsel dat onder toezicht staat van het Marokkaanse Office des Changes.
- ▶ Het Office des Changes bepaalt de regels voor buitenlandse investeringen in Marokko en de mogelijkheden om geld te repatriëren.
- ▶ Het belangrijkste aspect van repatriëring is de traceerbaarheid van de instroom van vreemde valuta, die moet worden aangegeven. Geldoverboekingen worden geformaliseerd door de uitgifte van een « Formule 2 ». Lokale banken moeten klanten een Formule 2 geven om te bewijzen dat ze een overboeking in vreemde valuta hebben ontvangen.
- ▶ In het geval van een lening of inbreng in rekening-courant van een aandeelhouder moet een overeenkomst worden opgesteld waarin een rentevoet wordt vastgelegd. Deze leningsovereenkomst moet vooraf worden geregistreerd bij het Marokkaanse Office des Changes voordat de overboekingen worden gedaan.
- ▶ Wat dividenden betreft, is het van essentieel belang dat de kapitaalbijbreng van de partners bij de oprichting van het bedrijf in vreemde valuta wordt betaald, zodat de dividenden later kunnen worden gerepatriëerd. In het geval van de Macan-groep zal de valutaconversie worden uitgevoerd via een bedrijf dat is opgericht met kapitaalbijbreng in EUR, aangezien de projectbedrijven in DHM zijn opgericht.
- ▶ Fiscale gevolgen op lokaal niveau (Marokko) :
 - Winsten worden belast via de vennootschapsbelasting. Voor de komende jaren is een verlaging van de vennootschapsbelasting gepland, met een tarief van 20% vanaf 2026.
 - Voor dividenden die worden ontvangen (i) door natuurlijke personen, zal vanaf 2025 een bronbelasting van 10% worden toegepast en (ii) door (buitenlandse) bedrijven, zullen dividenden onderworpen zijn aan de overeenkomsten tussen Marokko en de verdragsluitende staat.
- ▶ Fiscale gevolgen in Luxemburg :
 - Dividenden die de Luxemburgse vennootschap ontvangt via haar Marokkaanse dochteronderneming zijn vrijgesteld in Luxemburg, aangezien de Marokkaanse dochteronderneming voor minstens 10% in handen is van de Luxemburgse vennootschap.
 - Als de volledig belastbare Marokkaanse vennootschap voor minstens 25% in handen is van de Luxemburgse vennootschap, zijn de dividenden die de dochter aan haar Luxemburgse moeder uitkeert in Marokko onderworpen aan een bronbelasting van maximaal 10%.
 - Rente die de Luxemburgse vennootschap ontvangt via haar Marokkaanse dochteronderneming wordt in Luxemburg belast tegen het algemene tarief.
 - De Luxemburgse belastingwetgeving voorziet geen bronbelasting op de rente die een Luxemburgse vennootschap aan een Belgische vennootschap betaalt.
- ▶ Er zal een verbintenisovereenkomst worden opgesteld tussen Macan Development Maroc en Macan Development Benelux betreffende de overdracht van fondsen (in overeenstemming met de voorschriften van het Marokkaanse Office des Changes).



BIJLAGE 4 | BOUWKUNDIG ONDERZOEK (HUIDIGE PLATTEGROND)



AAAG ATELIER D'ARCHITECTURE ABDELHAKIM GUILM
 84, Boulevard Zerktouni, 5^{ème} étage, casp. n°715,
 69100 Saint-Rémy
 T +213 234 431300 - F +213 234 420719 - A atelier@aaag.com
 www.aatelier.com

Plan Etage courant
 APS

La Chapelle
 30/05/2024

ECH: 1/200

P03