

Rapport de Gestion 2024 et Annexé à l'État Financier

La poursuite en 2024 du conflit résultant de l'invasion du territoire ukrainien par la Russie et l'extension du conflit israélo-palestinien à l'Iran, au Liban et aux Houthis (Soudan) a polarisé l'information et la politique mondiales, créant une incertitude à moyen terme.

Les décisions de l'UE et de l'OTAN d'examiner la menace orientale et une éventuelle extension du conflit ukrainien ont conduit à une série de résolutions ayant d'importantes répercussions économiques à court et moyen terme dans les secteurs de la défense, de la cybersécurité et de l'industrie primaire.

L'application par l'administration Trump USA d'importantes augmentations des droits de douane commerciaux à l'UE et à la Chine a rendu le marché mondial encore plus volatil.

Cependant, les marchés financiers ont fait preuve d'une stabilité remarquable tout au long de l'année, contribuant même avec une croissance minimale.

En Europe, l'économie a connu un ralentissement majeur, avec des dynamiques et des stratégies hétérogènes selon les pays. L'inflation moyenne a baissé par rapport à l'année précédente pour retrouver ses niveaux d'avant Covid, ce qui a eu un effet positif sur les taux d'intérêt de la BCE. Les faibles signes de détresse de l'économie française n'ont pas entravé la reprise économique européenne avec le maintien du marché des obligations d'État et du marché boursier en général.

Il y a eu une augmentation des investissements dans les infrastructures, la défense et l'investissement public en général, qui ont tiré l'industrie privée, avec une augmentation des demandes de couvertures d'assurance spécifiques et la relance du marché de l'assurance sur lequel Photonike Capital SA entend entrer et opérer.

CONSOLIDATION DE NUCLEUS HOLDING II SCSP DANS LE PORTEFEUILLE

L'équipe de direction de Nucleus Life AG (Liechtenstein), contrôlée à 45% par Photonike Capital Sa par l'intermédiaire de la holding luxembourgeoise Nucleus Holding II SCSp, a réalisé un résultat de maîtrise des coûts pour 2024, après le bénéfice réalisé en 2023.

Toujours en 2024, le conseil d'administration de NLAG a confirmé M. Ventriglia en tant que président et CEO, et une équipe de direction internationale composée de M. Ermanno Grassi et Angelo Colangelo, tous ayant des expériences de la direction internationale dans les compagnies d'assurance européennes. L'équipe de direction a été soutenue par les fonctions clés obligatoires en matière de gestion des risques, d'actuariat et de solvabilité par l'intermédiaire de cabinets de conseil internationaux de premier plan.

L'entreprise a poursuivi ses investissements de base dans l'organisation, l'informatique et les nouveaux produits en mettant l'accent sur l'optimisation des coûts, atteignant un résultat négatif de seulement CHF 435'595 en 2024, largement absorbé par les actifs de l'entreprise, mais fixant des investissements de plus de CHF 1,5 million.

Au 31-12-2024, les paramètres de solvabilité de NLAG étaient largement positifs avec un SCR de 232,3 %, un MCR de 256,1 % et des fonds propres de CHF 11'805'000, une amélioration par rapport à 2023.

En 2024, les négociations se sont poursuivies pour un litige amiable pour la reconnaissance d'une participation supplémentaire de 30 % dans la Holding NHII SCSp (actionnaire à 99 % de NLAG), résultant de la surévaluation de plus de 6 millions d'euros du paiement en nature, par le partenaire N(H) SCA, de la compagnie d'assurance NLAG dans la Holding NHII SCSp. Pour cette participation globale, Photonike Capital

SA a payé avec ses propres obligations d'entreprise pour un total de 10 millions d'euros en 2022, qui sont actuellement dans le portefeuille de NLAG (ISIN BE6321559690). Par ailleurs, Photonike Capital Sa négocie une participation directe dans NLAG Liechtenstein et non via la holding NHII SCSp Luxembourg.

DEMANDE D'AUTORISATION D'EXERCER DES ACTIVITES REASSURANCES EN BELGIQUE

Conformément au plan stratégique quinquennal de transformation de la Société en réassureur en Belgique présenté au marché, la direction a achevé en 2024 le processus d'ajustement des éléments du bilan et des "fair-values" entamées en 2023, en réalisant, entre autres, le projet de conversion des réserves en fonds propres et de conversion des obligations convertibles. Le résultat est plus conforme aux politiques d'évaluation de Solvabilité II qui seront utilisées pour l'octroi de la licence de réassureur. Des ajustements de la juste valeur des participations dans le portefeuille ont été négociés avec les contreparties afin de présenter la position de capital ajustée et actualisée à la BNB.

Au total, 1.871.618,37 € de prises de participation ont été annulés de manière prudentielle en raison de la difficulté de récupérer le placement, conformément à la réglementation sur la solvabilité des assurances nécessaire à l'obtention d'un agrément d'assurance.

Afin de compléter le processus complexe d'octroi de licences de la BNB, la direction a achevé au cours de l'année 2024 le plan d'organisation interne, l'adéquation de la gestion opérationnelle, le plan informatique de mise en œuvre et les 35 directives juridiques internes imposées par l'UE et la BNB pour l'octroi d'une licence pour l'activité de réassurance.

AUTRES ACTIVITES D'INVESTISSEMENT ET D'EXPLOITATION

Dans le cadre de sa stratégie de soutien à la croissance de Nucleus Life AG, la société continue de soutenir le réseau de distribution d'assurance par le biais d'un prêt au courtier d'assurance LIB Luxembourg, courtier SA, garanti par les frais d'assurance payés par le NLAG.

Dans le cadre de sa stratégie d'accompagnement des évolutions du marché de l'assurance et de la réassurance, la Société a conclu un accord pour l'acquisition d'un courtier français actif et agréé dans différents pays européens. L'accord prévoit la formalisation et la transition de l'entreprise d'ici la fin de 2025.

L'acquisition d'une participation majoritaire dans une société italienne active dans le secteur de l'informatique d'assurance avec un savoir-faire important à la fois dans le secteur du back-office et de la conformité, ainsi que dans le secteur du marketing des technologies Insurtech a également été négociée.

En 2024, la société a approfondi son partenariat avec 4 compagnies internationales d'assurance et de réassurance, en apportant un savoir-faire contractuel et un partage des risques par le biais d'instruments financiers dérivés. Le management a démontré et consolidé sa capacité opérationnelle vis-à-vis de partenaires sur des projets complexes, ouvrant ainsi un canal commercial important et rentable.

En particulier, en août 2024, la société a conclu avec l'entrepreneur international EPC Bonatti Spa, le troisième opérateur italien en termes de chiffre d'affaires avec environ 1 milliard d'euros de chiffre d'affaires et 2 milliards de portefeuille de travaux dans 13 pays (www.bonatti.spa), un contrat dérivé « Security-based Swap Forward Contract » qui garantit un consortium d'assurance composé de Northernlight Reinsurance Group Ltd, Southern Pacific Company Insurance Ltd et IIC NV qui a accordé une « garantie de bonne exécution » pour un total de 43.646.676 US\$ pour garantir un contrat pour la construction d'un aqueduc dans la mine de Los Pelambres au Chili. Le contrat de swap prévoyait, dans le cas d'une créance, l'échange d'obligations d'État avec des obligations d'entreprise émises par Bonatti Spa pour un montant égal à la créance.

Au cours de l'année 2025, la société Bonatti Spa a restitué la garantie de bonne exécution au Consortium d'assurance parce qu'elle remplissait régulièrement ses obligations contractuelles: en conséquence, le contrat de swap conclu et la lettre d'indemnisation de Photonike Capital Sa au consortium d'assurance ont expiré, annulant tous les engagements financiers de Photonike Capital Sa.

Le consortium d'assurance a proposé à Photonike Capital Sa d'autres opérations de partenariat similaires prévues pour 2025.

APPLICATION DES PRINCIPES COMPTABLES BE GAAP POUR L'ENREGISTREMENT DU PORTEFEUILLE BOND

La société pour 2024 répond aux critères mentionnés dans la loi du roi 23 mars 2019 Art 1.24 (Code de société) conformément à la directive de l'UE 2013/34 / UE; Par conséquent, il a un budget abrégé et non consolidé des comptes des sociétés participatives. L'entreprise ne travaille pas commercialement avec des homologues publics ou similaires.

Les investissements ont été enregistrés au coût historique, comme l'exige les règles de comptabilité BE-GAAP, au lieu de la juste valeur marchande imposée par les normes internationales de l'IFRS IAS patrimoine de la société e la valeur marchande du portefeuille d'actifs détenue et, par conséquent, de la valeur réelle de la société elle-même.

Il existe des besoins réglementaires, tels que les règles comptables belges GAAP qui imposent l'enregistrement avec une valeur historique des actifs, malgré le même que le sujet de l'échange continu du marché; Ces règles comptables font référence à la valeur marchande réelle des actifs au moment de leur réalisation, sauf si la valeur marchande devient inférieure à la valeur historique.

Cependant, l'investisseur doit être informé que les règles européennes concernant la fiabilité de l'assurance et des réassureurs, donc-Solvency II, nécessitent l'utilisation des normes IFRS13 pour l'évaluation des actifs de l'entreprise, afin de prévoir leur valeur de marché réel en la valeur du marché réel dans chaque moment. Par conséquent, malgré l'adoption correcte et due à la norme BE-GAAP dans l'évaluation de ces actifs, la société devra utiliser les normes IFRS13 pour la Belge National Bank au moment de l'autorisation de licence d'assurance.

RAPPORT DE GESTION EN 2024

Gestion d'opération

Le coût total pour l'année 2024 s'élève à 1.191.194,84 euros. La plupart d'entre eux concernent la réduction à zéro de la valeur de l'investissement de 1.120.709,80 euros dans le contrat d'assurance Life Settlement en raison de la faillite de la société de fiducie détentrice du contrat ; ensuite, il y a 41.317,36 euros de services et biens achetés, dont 21.381,20 euros de frais juridiques, en plus de 29.167,68 euros d'autres frais de développement. Par ailleurs, un intérêt total de 151.320,00 € a été appliqué (mais non payé) au titre de l'année 2024.

Le total des revenus pour l'année 2024 s'élève à 1.759.041,08. À ceux-ci, il faut ajouter des revenus financiers extraordinaires pour les opérations de change de 226.000,00 euros, ce qui porte le total des revenus de 2024 à 1.985.041,08 euros.

Le compte final comprend également les moins-values sur les participations Mediterranea Holding Spa qui ont été totalement effacées avec une perte de 62.618,37 euros.

Le bénéfice total pour l'année 2024 s'est élevé à 575.063,90 euros. Grâce aux pertes fiscales accumulées les années précédentes, il n'y a pas d'impôts à payer sur les bénéfices réalisés.

Le résultat 2024, entièrement mis en réserve et ajouté aux pertes des années précédentes, fait apparaître un total des pertes disponibles pour la réduction d'impôt de 3.451.841,50 euros.

Direction financière

Actifs et investissements financiers

Comme déjà indiqué, le principe comptable BE-GAAP a été adopté pour l'enregistrement du budget, qui doit être pris en compte par le lecteur la norme de référence.

Le portefeuille global des actifs financiers de la société a la valeur suivante, signalé en fonction de la valeur historique (BE-GAAP) et selon la valeur marchande actuelle (IFRS IAS13: a noter que la certification de l'Auditeur Externe valide uniquement le rapport BEGaap et n'assume pas la responsabilité du rapport IFRA IAS13.):

Actifs Financiers Immob.	Rating	Valeur Historique BE-GAAP	Variation
Sandretto	NR	€ 789.991,81	€ 0,00
Mediterranea Hold.	NR	€ 0,00	€ - 62.618,37
BS Life Settlement	BB+	€ 0,00	€ - 1.809.000,00
Nucleus Hold. II ScSp	BB	€ 10.000.000,00	€ 0,00
Isin DE0001135226	AAA	€ 37.000.000,00	€ 0,00
Isin BE0000304130	AA	€ 30.000.000,00	€ 0,00
Total du Portefeuille		77.789.991,81	€ - 1.871.618,37

Le portefeuille financier a diminué de -1.871.618,37 euros au titre de réduction à zéro des participations non cotées.

Le portefeuille est composé de 88,10% par des titres avec une rating maximale immédiatement liquidable, et 11,90% dans les actifs sans rating qui ne sont pas immédiatement liquides.

Selon les critères BE-GAAP, les actifs financiers de la société ont diminué de 1.871.618,37 €, passant de 79.661.610,18 € (2023) à 77.789.991,81 € (2024).

Créances

Les créances ont augmenté de 29.124,29, les crédits sont de 98,98% avec des parties connexes (actionnaires ou investissements concernés) pour les opérations d'investissement et 1,02% avec des tiers.

Capitaux Propres

Le Capital Propre de votre entreprise au 31-12-2024 au coût historique (BE-GAAP) est composé comme suit:

Capitaux	€ 73.523.618,91
Prime d'Emission	€ 3.746.450,32
Reserve Légale	€ 1.628,05
<u>Perte Reportée</u>	<u>€ 3.451.841,50</u>
Total Capitaux Propres	€ 73.819.855,78

Dettes

La dette globale de la société a diminué de 127.580,97 €. La dette totale égale à 10.603.874,77 € est composée de 94,30% de dettes à long terme et 5,70% de dettes commerciales ou financières à court terme.

BOURSE ET MARCHÉ

Le marché continue d'ignorer la valeur comptable des actions de la société. Même après l'opération extraordinaire de juillet 2023 et l'attribution de nouvelles actions, les cours ont enregistré des valeurs bien inférieures à la valeur comptable, mais sont restés stables entre 0,11 et 0,12 euro, malgré des volumes élevés.

PERSONNEL ET DIRECTION

L'entreprise n'a pas de personnel direct. Le conseil d'administration ne reçoit aucune rémunération mais reçoit le remboursement des dépenses engagées.

DETAIL ANALYTIQUE DE L'EVOLUTION DE L'ACTIF ET DU PASSIF DANS LES ETATS FINANCIERS 2024

Le total des actifs et passifs sociaux au 31-12-2024 s'élève à € 84.423.730,55. Pour une lecture correcte des données, il est souligné que les états financiers 2024 ont adopté le principe BE-GAAP et notamment l'enregistrement du portefeuille d'obligations d'État au coût historique et non à la valeur de marché actuelle: cela implique des valeurs de comparaison différentes selon du régime comptable utilisé. Pour cette raison, les données IAS-IFRS 13 sont également rapportées par rapport à la valeur historique pour une meilleure lecture.

Actif	Valeur au 31-12-2024 (BE GAAP)	Valeur au 31-12-2023 (BE GAAP)
Actifs Financière Immobilises	€ 77.789.991,81	€ 79.661.610,18
Créances	€ 5.086.397,35	€ 5.057.273,18
Banque	€ 1.547.341,29	€ 24.353,74
Actif total	€ 84.423.730,45	€ 85.743.237,10

Passif	Valeur au 31-12- 2024 (BE GAAP)	Valeur au 31-12- 2023 (BE GAAP)
Capitaux Propres	€ 73.819.855,78	€ 74.159.082,08
Dettes	€ 10.601.874,77	€ 10.584.155,02
Passif total	€ 84.423.730,45	€ 84.743.237,10

ACTIONS DANS LE PORTEFEUILLE

Sandretto Spa (100%)

Mediterranea Holding Spa (0,00%)

Nucleus Holding II SCSp (45,09%)

Ce sont des valeurs de liquidation et selon les dernières valeurs disponibles.

CREANCES

FFV Investment & Finance Ltd Malta

AICS Falconara

LIB Luxembourg Insurance Broker Sa

Les créances restent à leur valeur nominale et sont recouvrables et certaines. Les prêts AICS et LIB ont été en partie et continuent de produire des intérêt.

OBLIGATIONS D'ETAT EN PORTEFEUILLE

Isin DE0001135226

Isin BE0000304130

Les deux obligations sont cotées en continu sur les principales bourses mondiales.

DETTES A LONG TERME ET OBLIGATIONS

PHOTONIKE CAPITAL SA Special Issue NUCLEUS-II 1,50% NOTE 2030 (en vigueur en avril 2021)

DETTES A COURT TERME ET OBLIGATIONS

NUCLEUS Life Fixed Rate Photonike Capital 0,550% 3M ROLLING NOTES PROGRAM

RISQUES POUR LA SOCIETE AU 31-12-2024

Risques financiers

La structure des risques financiers de la société se caractérise par la qualité des actifs en portefeuille qui, pour

88,09%, bénéficient d'une notation AAA élevée et immédiatement liquidables avec une maturité longue. L'émission des obligations de garantie PHOTONIKE CAPITAL SA Spécial Issue NUCLEUS-II 1.50% NOTE 2030, comporte le risque, en cas de défaut ou de dépassement des limites minimales Solvabilité II de la sous-filiale Nucleus Life AG, de devoir payer l'émission pour répondre aux besoins de trésorerie de la sous-filiale. Il existe également le risque que la société holding NHII ScSp ne reconnaisse pas l'obtention de la participation de 75 % de Photonike Capital SA comme étant conforme à la valeur réelle de NLAG au moment de sa constitution, ce qui nécessiterait une action en justice.

S'il n'existe pas d'éléments objectifs pouvant laisser présager un risque de dévaluation des participations industrielles, des conditions exceptionnelles pourraient se produire dans le futur entraînant des pertes futures sur ces éléments d'actif, pour lesquels il n'existe pas de conditions d'enregistrement comptable d'une provision.

L'émission des Notes NUCLEUS Life Fixed Rate Photonike Capital 0,550% 3M ROLLING NOTES PROGRAM avec une expiration roulante de 3 mois peut entraîner la demande immédiate de remboursement par l'investisseur, mais cette dette est équilibrée par les crédits garantis par l'investisseur lui-même en réduisant le risque de liquidité de plus de 90%.

Risques de contrepartie

Il existe des risques de contrepartie liés aux créances sur des sociétés tierces. Cependant, celles provenant d'actionnaires non notés représentent environ 5,12 % des actifs de la société. 0,11 % des actifs proviennent de contreparties non notées, sans lien avec l'actionnariat. Le crédit bancaire pour les dépôts en cash s'élève à 1,59 % du total des actifs.

Risques liés à la délivrance des autorisations

Il existe un risque que les autorités compétentes n'accordent pas l'autorisation d'exercer des activités de réassurance. Le risque lié au manque d'autorisation de participer à la capitale de la compagnie d'assurance NLAG a été largement surmonté. Il existe toutefois un risque que les autorités compétentes du Liechtenstein imposent des restrictions ou révoquent la licence d'assurance de NLAG.

Risques de contrepartie bancaire

Avec la faillite de Banca CIS Spa en 2020, il a été décidé de diversifier les relations bancaires dans le temps, tant opérationnelles que de trésorerie, ainsi que celles liées à la garde des titres.

Un plan a été établi pour l'ouverture de comptes courants avec d'autres contreparties plus fiables dans divers pays de l'UE.

Bruxelles, le 11 Octobre 2025

Pour le Conseil d'Administration

Fausto M. Ventriglia
Président

