

JRH

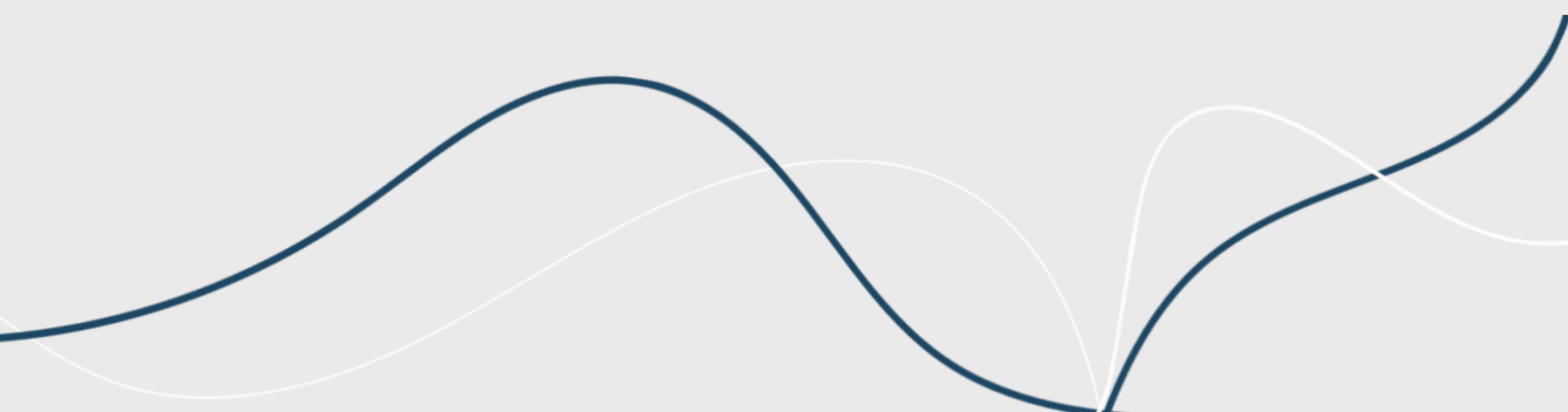
Sprawozdanie Zarządu z działalności JRH ASI S.A.

(poprzednio JR HOLDING ASI S.A.)

za okres
od 01.01.2025 r.
do 30.06.2025 r.



Kraków, dnia 29 września 2025 r.



SPIS TREŚCI

1. LIST ZARZĄDU	3
2. PODSTAWOWE INFORMACJE O SPÓŁCE	4
3. ZWIĘZŁY OPIS ISTOTNYCH DOKONAŃ LUB NIEPOWODZEŃ EMITENTA W OKRESIE, KTÓREGO DOTYCZY RAPORT, WRAZ Z WYKAZEM NAJWAŻNIEJSZYCH ZDARZEŃ ICH DOTYCZĄCYCH.....	13
4. OPIS CZYNNIKÓW I NIETYPOWYCH ZDARZEŃ MAJĄCYCH WPŁYW NA WYNIK Z DZIAŁALNOŚCI W OKRESIE SPRAWOZDAWCZYM, Z OKREŚLENIEM STOPNIA WPŁYWU TYCH CZYNNIKÓW LUB NIETYPOWYCH ZDARZEŃ NA OSIĄGNIĘTY WYNIK.....	13
5. WSKAZANIE ISTOTNYCH POSTĘPOWAŃ TOCZĄCYCH SIĘ PRZED SĄDEM, ORGANEM WŁAŚCIWYM DLA POSTĘPOWANIA ARBITRAŻOWEGO LUB ORGANEM ADMINISTRACJI PUBLICZNEJ..	14
6. OPIS ISTOTNYCH TRANSAKCJI Z PODMIOTAMI POWIĄZANYMI	14
7. INFORMACJE O UDZIELENIU PRZEZ EMITENTA LUB JEDNOSTKĘ ZALEŻNĄ PORĘCZEŃ KREDYTU LUB POŻYCZKI LUB UDZIELENIU GWARANCJI.....	14
8. INNE INFORMACJE, KTÓRE ZDANIEM EMITENTA SĄ ISTOTNE DLA OCENY JEGO SYTUACJI KADROWEJ, MAJĄTKOWEJ, FINANSOWEJ, WYNIKU FINANSOWEGO I ICH ZMIAN, ORAZ INFORMACJE, KTÓRE SĄ ISTOTNE DLA OCENY MOŻLIWOŚCI REALIZACJI ZOBOWIĄZAŃ PRZEZ EMITENTA.....	14
9. PROGNOZY FINANSOWE.....	14
10. WSKAZANIE CZYNNIKÓW, KTÓRE W OCENIE EMITENTA BĘDĄ MIAŁY WPŁYW NA OSIĄGNIĘTE PRZEZ NIEGO WYNIKI W PERSPEKTYWIE CO NAJMNIEJ KOLEJNEGO KWARTAŁU.....	15
11. PORTFEL INWESTYCYJNY.....	16
12. INFORMACJA O AKTUALNEJ SYTUACJI FINANSOWEJ.....	22
13. RYZYKA I ZAGROŻENIA, NA JAKIE JEST NARAŻONA SPÓŁKA	24
14. OŚWIADCZENIA ZARZĄDU.....	38

1. LIST ZARZĄDU

Szanowni Akcjonariusze, Inwestorzy i Partnerzy,

pierwsze półrocze 2025 roku było okresem, w którym wiele naszych decyzji inwestycyjnych znalazło realne odzwierciedlenie w sukcesach spółek portfelowych. Osiągnięcia te pokazują, że przyjęta strategia przynosi efekty – zarówno w wymiarze finansowym, jak i operacyjnym. Dzięki wzrostowi wartości portfela inwestycyjnego o niespełna 20 mln zł odnotowaliśmy księgowo zysk netto w wysokości 12,5 mln zł.

Obok wydarzeń, o których informowaliśmy już w raporcie za I. kw. bieżącego roku, wśród najważniejszych wydarzeń drugiego kwartału szczególne miejsce zajmują kroki milowe zrealizowane przez Spółkę SatRev. Uruchomiła ona stację naziemną w Omanie, wzmacniając swoją pozycję w segmencie usług satelitarnych oraz zaprezentowała pierwsze obrazy powierzchni ziemi pozyskane przez nowego satelitę BlueBON. Dzięki temu SatRev udowodniła, że jest jako jedyna w Polsce, zdolna do kompleksowej realizacji misji kosmicznych – od projektu i budowy satelity, po jego obsługę i analizę danych. Konsekwencją zmian własnościowych, które dokonały się już w III kw. b.r. będzie rozpoczęcie budowy wokół spółki klastra działającego w sektorach space, technologicznym, AI i defence.

Równolegle prowadziliśmy działania związane z porządkowaniem portfela. Zrealizowaliśmy całkowitą sprzedaż udziałów w Kogena Sp. z o.o. i Firmnova Sp. z o.o., a także zakończyliśmy proces wyjścia z segmentu nieruchomości poprzez transakcję Moniuszki 7 sp. z o.o. Dzięki temu coraz wyraźniej koncentrujemy się na branżach o największym potencjale skalowania międzynarodowego.

Fundusz Smartlink Partners, którego jesteśmy współtwórcą, przeprowadził w minionym półroczu nowe inwestycje, kończąc tym samym cykl inwestycyjny funduszu. Większość z nich to spółki rozwijające działalność poza Polską, co wzmacnia globalny charakter całego ekosystemu.

Na wynik JRH w największym stopniu przełożyły się rosnące wyceny OpenApp, LiveKid i Flexee Group. Ongeno poszerzyło perspektywę komercjalizacji terapii w leczeniu stwardnienia rozsianego, Nanovero kontynuowało prace nad nowatorską diagnostyką genetyczną, a SiDLY rozwijało system teleopieki. AI Clearing zdobywało kolejne kontrakty w Europie, Azji i USA, natomiast Minte.ai, Mindento i Femion Technology umacniały swoją pozycję w segmencie fintech i insurtech. NOXO rozszerzało współpracę z sieciami handlowymi w obszarze infrastruktury ładowania pojazdów elektrycznych, a Moniti przyciągnęło nowych inwestorów, zwiększając swoją wycenę.

Dziękuję Państwu za stałe zaufanie i obecność w tej drodze. Jestem przekonany, że kolejne etapy naszej strategii będą wzmacniały pozycję JRH ASI S.A. jako aktywnego i skutecznego inwestora w najbardziej perspektywicznych sektorach gospodarki.

Z poważaniem
Prezes Zarządu
January Ciszewski

2. PODSTAWOWE INFORMACJE O SPÓŁCE

Firma:	JRH Alternatywna Spółka Inwestycyjna Spółka Akcyjna
Kraj siedziby:	Polska
Siedziba i adres:	Kraków 31-559, ul. Grzegórzecka 67d lok. 105
Telefon:	+48 12 654 05 19
Faks:	+48 12 654 05 19
Adres e-mail:	biuro@jrh.ai
Adres strony internetowej:	www.jrh.ai
KRS:	0000393811
Organ prowadzący rejestr:	Sąd Rejonowy dla Krakowa - Śródmieścia w Krakowie, XI Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego
REGON:	356763788
NIP:	6792781972
Czas trwania	czas nieokreślony
Ticker	JRH
Rynek notowań	Rynek regulowany GPW

JRH ASI S.A. (dawniej JR Holding ASI S.A.; dalej również jako „Spółka”, „JRH”) powstała w wyniku przekształcenia spółki z ograniczoną odpowiedzialnością w spółkę akcyjną, a umowa spółki z ograniczoną odpowiedzialnością (JR INVEST Sp. z o.o.) sporządzona została w dniu 27 października 2003 r., w formie aktu notarialnego (Rep. A Nr 6961/2003) przed notariuszem Elżbietą Dudkowską-Wawrzycką w Kancelarii Notarialnej Notariusz Elżbiety Dudkowskiej-Wawrzyckiej. Zgodnie z umową, Spółka została zawiązana na czas nieokreślony.

W dniu 19 grudnia 2003 r. dokonano pierwszego wpisu do Krajowego Rejestru Sądowego – Rejestru Przedsiębiorców spółki „JR INVEST” Sp. z o.o., jeszcze przed przekształceniem w Spółkę Akcyjną, pod numerem KRS 0000184099.

W dniu 18 lipca 2011 r. aktem notarialnym Rep. A Nr 6182/2011 sporządzonym przed Notariuszem Tomaszem Kotem w Kancelarii w Krakowie przy ul. Topolowej 11, Spółka przekształciła się w spółkę akcyjną o firmie JR INVEST S.A., która w dniu 19 sierpnia 2011 r. została wpisana do rejestru przedsiębiorców Krajowego Rejestru Sądowego, prowadzonego przez Sąd Rejonowy dla Krakowa – Śródmieścia w Krakowie, XI Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego pod numerem KRS 0000393811.

W dniu 14 sierpnia 2015 r. Sąd Rejonowy dla Krakowa – Śródmieście w Krakowie, XI Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego na podstawie postanowienia z dnia 10 sierpnia

2015 r. dokonał zmiany Statutu Spółki, poprzez dokonaną w tytule Statutu oraz § 1 ust. 1 i § 1 ust. 2 Statutu zmianę firmy, pod którą działała Spółka, z „JR INVEST” Spółka Akcyjna na „JR HOLDING” Spółka Akcyjna.

W dniu 27 września 2019 r., Komisja Nadzoru Finansowego dokonała wpisu Spółki do rejestru zarządzających Alternatywnymi Spółkami Inwestycyjnymi (ASI), wskutek czego, JRH ASI S.A. działa jako Alternatywna Spółka Inwestycyjna zarządzana wewnątrznie w rozumieniu ustawy z dnia 27 maja 2004 r. o funduszach inwestycyjnych i zarządzaniu alternatywnymi funduszami inwestycyjnymi (Dz.U.2020.95 tj. z dnia 21 stycznia 2020 r.).

W dniu 18 marca 2024 r. nastąpiło przeniesienie notowań akcji JRH z rynku NewConnect na rynek regulowany GPW.

W konsekwencji przyjęcia nowej strategii rozwoju w dniu 24 kwietnia 2024 roku, Zarząd Spółki uchwałą nr 1/05/2024 z 16 maja 2024 r. zaktualizował politykę i strategię inwestycyjną.

W dniu 26 lipca 2024 roku Sąd Rejonowy dla Krakowa-Śródmieścia w Krakowie, na podstawie postanowienia z dnia 26 lipca 2024 roku dokonał m.in. zmiany § 1 Statutu Spółki, tj. zmiany firmy, pod którą działa Spółka z „JR HOLDING Alternatywna Spółka Inwestycyjna Spółka Akcyjna” na „JRH Alternatywna Spółka Inwestycyjna Spółka Akcyjna.”

Siedziba Spółki mieści się w Krakowie (kod pocztowy 31-559), przy ul. Grzegórzeckiej 67d lok. 105.

Spółce został nadany numer NIP 6792781972 oraz REGON 356763788.

Spółka działa na podstawie przepisów Kodeksu Spółek Handlowych oraz w oparciu o Statut.

1.2. Podstawowa działalność Spółki

W dniu 27 września 2019 r., Komisja Nadzoru Finansowego dokonała wpisu Spółki do rejestru zarządzających Alternatywnymi Spółkami Inwestycyjnymi (ASI), wskutek czego JRH ASI S.A. działa jako Alternatywna Spółka Inwestycyjna zarządzana wewnątrznie w rozumieniu ustawy z dnia 27 maja 2004 r. o funduszach inwestycyjnych i zarządzaniu alternatywnymi funduszami inwestycyjnymi (Dz.U.2020.95 tj. z dnia 2020.01.21).

Przedmiotem działalności Spółki zgodnie z art. 8a ust. 3 Ustawy o funduszach inwestycyjnych jest wyłącznie zarządzanie alternatywną spółką inwestycyjną, w tym wprowadzanie tej spółki do obrotu oraz zbieranie aktywów od wielu inwestorów w celu ich lokowania w interesie tych inwestorów zgodnie z określoną polityką inwestycyjną. Politykę inwestycyjną Spółki precyzyjnie określa jej Statut.

Spółka prowadzi bezpośrednią działalność inwestycyjną skupioną na segmencie innowacyjnych podmiotów, które posiadają potencjał do globalnego skalowania. Ramy dla prowadzonej działalności inwestycyjnej zostały określone w przyjętej strategii inwestycyjnej, skupionej na wybranych segmentach rynkowych. W ramach prowadzonych inwestycji, Spółka przyjmuje rolę inwestora finansowego nie wpływającego istotnie na działania operacyjne spółek portfelowych.

Nowa strategia Spółki przewiduje dalsze uporządkowanie portfela oraz skupienie się na sześciu branżach:



AI & CYFROWY BIZNES

Digitalizacja biznesu w oparciu o sztuczną inteligencję, wsparcie efektywności i zaspokojenie zapotrzebowanie na moc obliczeniową, rozwój robotyki, rewolucja w edukacji i branży medycznej.



TRANSFORMACJA ENERGETYCZNA

Magazyny energii i zielona energia, dążenie do neutralności klimatycznej, dekarbonizacja.



DEEPTech. PRZEMYSŁ KOSMICZNY

Nowa fala innowacji, projekty oparte na działalności badawczo-rozwojowej lub zaawansowanej technologicznie inżynierii.



BIOTECH. MED-TECH

Rozwój diagnostyki genetycznej, produkcja i modyfikacja produktów medycznych, żywność modyfikowana.



GAMING

Game development i wydawnictwo.



SUSTAINABILITY. CIRCULAR ECONOMY

Wydłużenie cyklu życia produktów i ograniczenie ilości odpadów do minimum.

1.3. Kapitał zakładowy Spółki

Kapitał zakładowy Spółki na dzień 30 czerwca 2025 r. wynosił 4.546.200,00 zł i dzieli się na 45.462.000 akcji zwykłych na okaziciela o wartości nominalnej 0,10 PLN każda akcja.

Struktura kapitału zakładowego Spółki na dzień 30 czerwca 2025 r. i na dzień sporządzenia niniejszego raportu przedstawia się następująco:

Akcje	Liczba akcji	% udział w kapitale zakładowym	Liczba głosów	% udział głosów na WZ
Seria A	20 000 000	43,99%	20 000 000	43,99%
Seria B	11 496 330	25,29%	11 496 330	25,29%
Seria C	6 073 670	13,36%	6 073 670	13,36%
Seria D	1 430 000	3,15%	1 430 000	3,15%
Seria F	1 654 608	3,64%	1 654 608	3,64%
Seria G	1 870 392	4,11%	1 870 392	4,11%
Seria H	1 400 000	3,08%	1 400 000	3,08%
Seria I	1 537 000	3,38%	1 537 000	3,38%
Razem	45 462 000	100,00	45 462 000	100,00

1.4. Organy Spółki

Zarząd Spółki:

W okresie sprawozdawczym nie doszło do zmian w składzie Zarządu Spółki.

Skład Zarządu Spółki na dzień 30 czerwca 2025 r. oraz na dzień sporządzenia niniejszego sprawozdania przedstawia się następująco:

Zarząd	Funkcja
January Ciszewski	Prezes Zarządu

W dniu 10 marca 2025 r. została udzielona przez Zarząd prokura w Spółce. Prokurentem samoistnym jest Pani Magdalena Ciszewska.

Rada Nadzorcza Spółki:

Zwyczajne Walne Zgromadzenie JRH w dniu 30 czerwca 2025 roku uchwałą nr 19/06/2025 powołało do składu Rady Nadzorczej na okres obecnie trwającej kadencji Pana Romana Pudełko.

Skład Rady Nadzorczej Spółki na dzień 30 czerwca 2025 r. oraz na dzień sporządzenia niniejszego sprawozdania przedstawia się następująco:

Rada Nadzorcza	Funkcja
Łukasz Kaleta	Przewodniczący Rady Nadzorczej
Maciej Fersztorowski	Członek Rady Nadzorczej
Ilona Borkowska	Członek Rady Nadzorczej
Piotr Kóska	Członek Rady Nadzorczej
Kamil Gemra	Członek Rady Nadzorczej

Jarosław Dominiak	Członek Rady Nadzorczej
Roman Pudełko	Członek Rady Nadzorczej

Komitet Audytu Spółki:

W dniu 29 kwietnia 2025 r., Rada Nadzorcza Spółki powołała w skład Komitetu Audytu Pana Piotra Kóskę.

Na dzień 30 czerwca 2025 r. oraz na dzień publikacji niniejszego raportu Członkami Komitetu Audytu są:

Komitet Audytu	Funkcja
Ilona Borkowska	Przewodnicząca Komitetu Audytu
Maciej Fersztorowski	Członek Komitetu Audytu
Piotr Kóska	Członek Komitetu Audytu

Walne Zgromadzenie Spółki:

W okresie sprawozdawczym odbyło się jedno Walne Zgromadzenie Spółki, tj. Zwyczajne Walne Zgromadzenie Spółki w dniu 30 czerwca 2025 r.

1.5. Struktura akcjonariatu Spółki

Struktura akcjonariatu Spółki na dzień 30 czerwca 2025 r. przedstawiała się następująco:

Akcjonariusz	Liczba akcji	% udział w kapitale zakładowym	Liczba głosów	% udział głosów na WZ
January Ciszewski *	27 610 461	60,73	27 610 461	60,73
Maciej Zientara	2 678 000	5,89	2 678 000	5,89
Adam Bębenek **	2 491 017	5,48	2 491 017	5,48
JRH ASI S.A. (akcje własne)	65 800	0,15	65 800	0,15
Pozostali	12 616 722	27,75	12 616 722	27,75
Razem	45 462 000	100	45 462 000	100

* bezpośrednio oraz pośrednio poprzez spółkę Kuźnica Centrum Sp. z o.o. oraz Onvestor ASI Sp. z o.o.

** pośrednio przez Hegen Invest ASI Sp. z o.o.

Od dnia 30 czerwca 2025 r. do dnia sporządzenia niniejszego sprawozdania, Spółka nabyła 21 550 akcji własnych. Obecnie Emitent posiada 87 350 akcji własnych, co stanowi 0,19% w kapitale zakładowym Spółki oraz 0,19% w ogólnej liczbie głosów na walnym zgromadzeniu Spółki.

Wobec powyższych zmian, struktura akcjonariatu Spółki na dzień sporządzenia niniejszego sprawozdania przedstawia się następująco:

Akcjonariusz	Liczba akcji	% udział w kapitale zakładowym	Liczba głosów	% udział głosów na WZ
January Ciszewski *	27 610 461	60,73	27 610 461	60,73
Maciej Zientara	2 678 000	5,89	2 678 000	5,89
Adam Bębenek **	2 491 017	5,48	2 491 017	5,48
JRH ASI S.A. (akcje własne)	87 350	0,19	87 350	0,19
Pozostali	12 595 172	27,70	12 595 172	27,70
Razem	45 462 000	100	45 462 000	100

* bezpośrednio oraz pośrednio poprzez spółki Kuźnica Centrum Sp. z o.o. oraz Onvestor ASI Sp. z o.o.

** pośrednio przez Hegen Invest ASI Sp. z o.o.

1.6. Zestawienie stanu posiadania akcji Spółki lub uprawnień do nich przez osoby zarządzające i nadzorujące

W okresie od dnia przekazania poprzedniego raportu okresowego, tj. od dnia 29 maja 2025 r., nie doszło do zmian w liczbie akcji, uprawnień do akcji Spółki oraz akcji i udziałów w jednostkach powiązanych Emitenta będących w posiadaniu osób zarządzających i nadzorujących Spółki.

1.6.1. Liczba akcji Spółki posiadanych przez członków Zarządu i Rady Nadzorczej Spółki na dzień przekazania niniejszego raportu:

Imię i nazwisko	Stanowisko w Spółce	Liczba akcji i głosów	Wartość nominalna (PLN)	% udział w kapitale zakładowym i w głosach na WZ
January Ciszewski *	Prezes Zarządu	27 610 461	2 761 046,10	60,73%
Łukasz Kaleta	Przewodniczący Rady Nadzorczej	4 000	400,00	0,01%
Maciej Fersztorowski	Członek Rady Nadzorczej	143 167	14 316,70	0,32%
Ilona Borkowska	Członek Rady Nadzorczej	3 000	300,00	0,01%
Piotr Kóska	Członek Rady Nadzorczej	20 536	2 053,60	0,05%
Roman Pudełko	Członek Rady Nadzorczej	312 900	31 290,00	0,69%
Jarosław Dominiak	Członek Rady Nadzorczej	0	0	-

* wraz z Kuźnica Centrum Sp. z o.o. (1 881 200 akcji) oraz Onvestor ASI Sp. z o.o. (23 450 000 akcji).

Stan posiadania akcji przez osoby wchodzące w skład Zarządu i Rady Nadzorczej Spółki został ustalony na podstawie zawiadomień otrzymanych na podstawie art. 19 ust. 1 rozporządzenia

MAR oraz oświadczeń członków organów Spółki, składanych każdorazowo do sprawozdania okresowego. Informacje o otrzymanych zawiadomieniach na podstawie art. 19 ust. 1 rozporządzenia MAR są uprzednio upubliczniane w formie raportów bieżących.

1.6.2. Liczba akcji i udziałów odpowiednio w podmiotach powiązanych Spółki, posiadanych przez członków Zarządu i Rady Nadzorczej na dzień przekazania niniejszego raportu:

Imię i nazwisko	Podmiot powiązany	Liczba akcji / udziałów	Wartość nominalna (PLN)	% udział w kapitale zakładowym
January Ciszewski	Ongeno sp. z o.o.	350	17 500,00	17,50%

1.7. Akcje własne Spółki

Na dzień 30 czerwca 2025 roku Spółka posiadała 65 800 akcji własnych (o wartości nominalnej 6 580,00 zł) co stanowiło 0,15% w kapitale zakładowym Spółki oraz 0,15% w ogólnej liczbie głosów na walnym zgromadzeniu Spółki, o wartości bilansowej 506 736,17 zł.

Akcje własne nabywane są w oparciu i zgodnie z przyjętym przez Zarząd Spółki Regulaminem skupu akcji własnych Spółki, opublikowanym raportem ESPI nr 43/2023 r. z dnia 17 sierpnia 2023 roku, w wykonaniu uchwały numer 16/06/2023 Zwyczajnego Walnego Zgromadzenia Spółki z dnia 29 czerwca 2023 r., upoważniających Zarząd Spółki do nabycia akcji własnych Spółki.

Od dnia 30 czerwca 2025 r. do dnia sporządzenia niniejszego sprawozdania, Spółka nabyła 21 550 akcji własnych. Obecnie Emitent posiada 87 350 akcji własnych, co stanowi 0,19% w kapitale zakładowym Spółki oraz 0,19% w ogólnej liczbie głosów na walnym zgromadzeniu Spółki. Średnia cena zakupu wynosi 6,99 zł za akcję.

1.8. Jednostki zależne i stowarzyszone

W okresie sprawozdawczym doszło do następujących zmian w tworzonej przez Spółkę Grupie Kapitałowej:

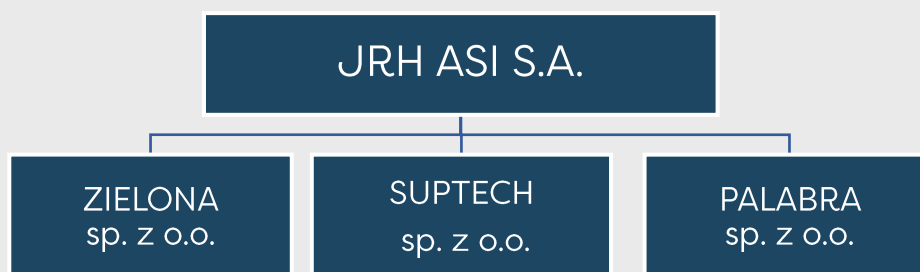
1. w dniu 13 lutego 2025 r. Spółka nabyła 100 udziałów, stanowiących 100% w kapitale zakładowym w spółce Suptech sp. z o.o. (dawniej Impera Seed Fund sp. z o.o.) z siedzibą w Krakowie, wobec czego powstał stosunek dominacji JRH wobec tej spółki;
2. w dniu 28 lutego 2025 r. Spółka zawarła umowę sprzedaży 100% udziałów w spółce Moniuszki 7 sp. z o.o. z siedzibą w Katowicach i tym samym JRH przestało być podmiotem dominującym wobec tej spółki.

Na dzień 30 czerwca 2025 r. i na dzień sporządzenia niniejszego sprawozdania, JRH jest spółką zależną od Onvestor ASI sp. z o.o. z siedzibą w Krakowie, która posiada 51,58% udziału w kapitale zakładowym i głosach na walnym zgromadzeniu JRH,

Dane jednostki dominującej:

Firma:	Onvestor ASI sp. z o.o.
Siedziba i adres:	ul. Grzegórzecka 67d lok.106, 31-559 Kraków
KRS:	0000864859
Data rejestracji:	16.10.2020 r.
Organ prowadzący rejestr:	Sąd Rejonowy dla M.St. Warszawy w Warszawie, XIII Wydział Gospodarczy KRS
REGON:	387332699
NIP:	5213910160
Kapitał zakładowy:	881 250,00 zł

Emitent tworzy grupę, w skład której wchodzi następujące spółki zależne:



Na dzień 30 czerwca 2025 r. Spółka posiada trzy jednostki zależne:

- 1) Zielona sp. z o.o. – Spółka posiada 2.572 (dwa tysiące pięćset siedemdziesiąt dwa) udziały o wartości nominalnej 50,00 PLN (pięćdziesiąt złotych) każdy, co stanowi 100% (sto procent) udziału w kapitale zakładowym spółki Zielona sp. z o.o., uprawniających do 2.572 (dwa tysiące pięćset siedemdziesiąt dwa) głosów na Zgromadzeniu Wspólników Zielona sp. z o.o., stanowiących 100% (sto procent) ogólnej liczby głosów na Zgromadzeniu Wspólników Zielona sp. z o.o.
- 2) Suptech sp. z o.o. – Spółka posiada 100 (sto) udziałów o wartości nominalnej 500,00 PLN (pięćset złotych) każdy, co stanowi 100% (sto procent) udziału w kapitale zakładowym spółki Suptech sp. z o.o., uprawniających do 100 (sto) głosów na Zgromadzeniu Wspólników Suptech sp. z o.o., stanowiących 100% (sto procent) ogólnej liczby głosów na Zgromadzeniu Wspólników Suptech sp. z o.o.
- 3) Palabra sp. z o.o. – Spółka posiada 48.000 (czterdzieści osiem tysięcy) udziałów o wartości nominalnej 50,00 PLN (pięćdziesiąt złotych) każdy, co stanowi 100% (sto procent) udziału w kapitale zakładowym spółki Palabra sp. z o.o., uprawniających do 48.000 (czterdzieści osiem tysięcy) głosów na Zgromadzeniu Wspólników Palabra sp. z o.o., stanowiących 100% (sto procent) ogólnej liczby głosów na Zgromadzeniu Wspólników Palabra sp. z o.o.

W dniu 30 maja 2025 r. podpisany został plan połączenia JRH z Zielona sp. z o.o. z siedzibą w Krakowie, w której posiada 100% udziałów w kapitale zakładowym. Połączenie spółek nastąpi poprzez przejęcie, czyli poprzez przeniesienie całego majątku Zielona sp. z o.o. na JRH (art. 492 § 1 pkt 1 k.s.h.) w dniu wpisania połączenia do rejestru przedsiębiorców KRS przez sąd rejestrowy właściwy według siedziby JRH. Połączenie nastąpi bez podwyższenia kapitału zakładowego JRH, z uwagi na fakt, że JRH jest właścicielem wszystkich udziałów w kapitale

zakładowym Zielona sp. z o.o. (art. 516 § 6 k.s.h. w zw. z art. 494 § 4 k.s.h. w zw. z art. 514 k.s.h.), oraz nastąpi jako połączenie uproszczone, tj. bez sporządzania pisemnych sprawozdań zarządów łączących się spółek uzasadniających połączenie oraz bez poddania planu połączenia badaniu przez biegłego, tj. na zasadzie art. 516 § 6 k.s.h.

Połączenie spółek wymaga podjęcia uchwały walnego zgromadzenia JRH oraz uchwały zgromadzenia wspólników Zielona sp. z o.o. na zasadzie art. 506 k.s.h., które zostaną zwołane w późniejszym czasie. Z dniem wpisania połączenia do rejestru przedsiębiorców KRS, JRH wstąpi we wszystkie prawa i obowiązki Zielona sp. z o.o. W związku z połączeniem nie zostają przyznane przez JRH żadne prawa osobom szczególnie uprawnionym, o których mowa w art. 499 § 1 pkt 5) k.s.h., ani też członkom organów spółek łączonych lub innym osobom uczestniczącym w połączeniu nie zostają przyznane żadne szczególne korzyści, o których mowa w art. 499 § 1 pkt 6) k.s.h.

Na dzień 30 czerwca 2025 r. Spółka posiadała następujące jednostki stowarzyszone:

- 1) Motivizer sp. z o.o.,
- 2) Ongeno sp. z o.o.,
- 3) Cypherdog sp. z o.o.,
- 4) Openapp sp. z o.o.,
- 5) Edu Games S.A.,
- 6) Lasertec S.A. w restrukturyzacji,
- 7) Minte.Ai sp. z o.o.,
- 8) Smartlink Partners sp. z o.o.,
- 9) Noxo Energy sp. z o.o.

Informacja dotycząca niesporządzania skonsolidowanego sprawozdania finansowego

JRH Alternatywna Spółka Inwestycyjna Spółka Akcyjna uzyskała wpis do rejestru Zarządzających Alternatywnymi Spółkami Inwestycyjnymi prowadzonego przez Komisję Nadzoru Finansowego dnia 27 września 2019 r. W związku z tym jednostka jest Alternatywną Spółką Inwestycyjną (dalej: ASI) w rozumieniu art. 8a ust. 1 ustawy o funduszach.

Jeżeli jednostka spełnia kryteria klasyfikacji jako „jednostka inwestycyjna” określone w paragrafie 27 MSSF 10 Skonsolidowane sprawozdania finansowe (dalej „MSSF 10”), to wówczas nie dokonuje ona konsolidacji swoich jednostek zależnych. Zamiast tego jednostka inwestycyjna dokonuje wyceny inwestycji w jednostce zależnej według wartości godziwej przez wynik finansowy zgodnie z MSSF 9 Instrumenty finansowe (dalej: „MSSF 9”) (MSSF 10 paragraf 31). Jednostki zależne, które nie są same jednostkami inwestycyjnymi, ale których głównym przedmiotem działalności jest świadczenie usług związanych z działalnością inwestycyjną jednostki inwestycyjnej, muszą być nadal konsolidowane (Spółka nie posiada takich jednostek) (MSSF 10 paragraf 32).

Zwolnienie z konsolidacji przysługuje „jednostce inwestycyjnej”, która: pozyskuje fundusze od jednego lub kilku inwestorów w celu świadczenia profesjonalnych usług zarządzania inwestycjami, zobowiązuje się wobec inwestora (inwestorów), iż celem jej biznesu jest gospodarowanie funduszami wyłącznie w celu generowania zysków z przyrostu wartości kapitału, z dochodów inwestycyjnych lub z obu tych źródeł łącznie, ocenia wyniki znaczącej większości inwestycji na bazie ich wartości godziwych. Zakres działalności wykonywanej przez JRH Alternatywna Spółka Inwestycyjna Spółka Akcyjna wypełnia definicję „jednostki inwestycyjnej” w rozumieniu MSSF 10 (omówione również w części „Subiektywne oceny Zarządu oraz niepewność szacunków”). Na tej podstawie Zarząd jednostki podjął decyzję o sporządzeniu wyłącznie jednostkowego sprawozdania finansowego.

3. ZWIĘZŁY OPIS ISTOTNYCH DOKONAŃ LUB NIEPOWODZEŃ EMITENTA W OKRESIE, KTÓREGO DOTYCZY RAPORT, WRAZ Z WYKAZEM NAJWAŻNIEJSZYCH ZDARZEŃ ICH DOTYCZĄCYCH

W omawianym okresie dokonaliśmy szeregu istotnych transakcji. Zainwestowaliśmy w spółkę DistrictORG Inc. z USA, której pilotaż prowadziła CampusAI – inwestycja, która objęła 400 tys. akcji, została dokonana we współpracy z funduszem Smartlink Partners, co stanowi przykład działania ekosystemu inwestycyjnego stworzonego przez JRH. W marcu zwiększyliśmy zaangażowanie w The Batteries sp. z o.o., realizując kolejne objęcie udziałów, jednocześnie odsprzedając część pakietu w kwietniu – operacje te wpisują się w naszą strategię elastycznego zarządzania udziałami w dynamicznie rozwijających się projektach.

Ważnym wydarzeniem było sfinalizowanie sprzedaży spółki Moniuszki 7 sp. z o.o. – decyzja ta wynika z realizacji strategii stopniowego zamykania pozycji skoncentrowanych wokół segmentu nieruchomości. Transakcja opiewała na kwotę 8,5 mln zł i została zawarta na warunkach rynkowych.

W I półroczu dokonaliśmy sprzedaży całości posiadanych udziałów Kogena sp. z o.o. oraz Firmnova sp. z o.o. Przedmiotowe transakcje wpisują się w realizację strategii JRH na lata 2024-2027, która zakłada reorganizację portfela i prowadzenie inwestycji w wybranych branżach.

Ponadto, podjęliśmy decyzję o połączeniu JRH z Zielona sp. z o.o. z siedzibą w Krakowie, w której posiadamy 100% udziałów w kapitale zakładowym. W ślad za tą decyzją, został plan połączenia. Połączenie spółek nastąpi poprzez przejęcie, czyli poprzez przeniesienie całego majątku Zielona sp. z o.o. na JRH, które nastąpi bez podwyższenia kapitału zakładowego jako połączenie uproszczone, tj. bez sporządzania pisemnych sprawozdań zarządów łączących się spółek uzasadniających połączenie oraz bez poddania planu połączenia badaniu przez biegłego. Połączenie spółek wymaga podjęcia uchwały walnego zgromadzenia JRH oraz uchwały zgromadzenia wspólników Zielona sp. z o.o. które zostaną zwołane w późniejszym czasie.

Wykaz najważniejszych zdarzeń w Spółce w I półroczu 2025 r. został przedstawiony w nocie 7.2 Sprawozdania Finansowego Spółki.

4. OPIS CZYNNIKÓW I NIETYPOWYCH ZDARZEŃ MAJĄCYCH WPŁYW NA WYNIK Z DZIAŁALNOŚCI W OKRESIE SPRAWOZDAWCZYM, Z OKREŚLENIEM STOPNIA WPŁYWU TYCH CZYNNIKÓW LUB NIETYPOWYCH ZDARZEŃ NA OSIĄGNIĘTY WYNIK

Wojna na Ukrainie

W dniu 24 lutego 2022 roku rozpoczęła się wojna w Ukrainie. Najistotniejszymi z punktu widzenia Spółki skutkami wojny na Ukrainie są:

- spowolnienie tempa wzrostu gospodarczego,
- osłabienie polskiej waluty,
- wzrost awersji do ryzyka,
- inflacja,
- wzrost stóp procentowych,
- osłabienie koniunktury na rynku kapitałowym,
- wzrost cen energii,
- zaburzenia w łańcuchu dostaw,

- potencjalne nadzwyczajne zmiany przepisów prawa.

Spółka nie posiada inwestycji w Rosji lub w Ukrainie. Spółka ani żadna z jej spółek portfelowych nie prowadzi istotnej bezpośredniej działalności na rynku rosyjskim bądź ukraińskim, a także nie zatrudniają one istotnych zespołów, które pochodziły z tych regionów i nie posiadają istotnych dostawców z obszaru tych państw lub z nimi powiązanych kapitałowo.

Ważnym mechanizmem transmisji ryzyka jest spadek indeksów giełdowych, który dostosowuje poziom wycen spółek giełdowych do bieżących realiów rynkowych. Sytuacja na rynku kapitałowym wpływa na wyceny części portfela, która jest notowana na giełdzie. W zakresie portfela spółek niepublicznych Spółka analizuje wartość poszczególnych inwestycji pod kątem możliwego spadku ich wartości godziwej jednak z uwagi na fakt, że nie są one powiązane z rynkami ukraińskim czy rosyjskim, to ich wyceny nie powinny być i nie są realnie dotknięte sytuacją wojenną.

Zarząd nie jest w stanie przewidzieć dokładnie jak ta sytuacja będzie się rozwijać oraz w konsekwencji jaki wpływ będzie miała na sytuację gospodarczą. Największym ryzykiem jest eskalacja tego konfliktu oraz wpływ nakładanych sankcji na sytuację makroekonomiczną. Spółka monitoruje rozwój wydarzeń celem możliwie szybkiego dostosowania Spółki do zmieniającej się sytuacji oraz ograniczenia negatywnych skutków na jej działalności.

5. WSKAZANIE ISTOTNYCH POSTĘPOWAŃ TOCZĄCYCH SIĘ PRZED SĄDEM, ORGANEM WŁAŚCIWYM DLA POSTĘPOWANIA ARBITRAŻOWEGO LUB ORGANEM ADMINISTRACJI PUBLICZNEJ

Nie stwierdzono naruszeń prawa. Przeciwnie Spółce nie toczą się żadne postępowania sądowe.

6. OPIS ISTOTNYCH TRANSAKCJI Z PODMIOTAMI POWIĄZANYMI

Informacje na temat transakcji z podmiotami powiązanymi znajdują się w Sprawozdaniu Finansowym Spółki za I półrocze 2025 r. w nocie 6.28 „Transakcje z podmiotami powiązanymi”.

7. INFORMACJE O UDZIELENIU PRZEZ EMITENTA LUB JEDNOSTKĘ ZALĘŻNĄ PORĘCZEŃ KREDYTU LUB POŻYCZKI LUB UDZIELENIU GWARANCJI

Informacje o udzieleniu przez Spółkę lub jednostkę zależną poręczeń kredytu lub pożyczki lub udzieleniu gwarancji, znajdują się w Sprawozdaniu Finansowym Spółki za I półrocze 2025 r. w nocie 6.30 „Poręczenia, gwarancje, zabezpieczenia”.

8. INNE INFORMACJE, KTÓRE ZDANIEM EMITENTA SĄ ISTOTNE DLA OCENY JEGO SYTUACJI KADROWEJ, MAJĄTKOWEJ, FINANSOWEJ, WYNIKU FINANSOWEGO I ICH ZMIAN, ORAZ INFORMACJE, KTÓRE SĄ ISTOTNE DLA OCENY MOŻLIWOŚCI REALIZACJI ZOBOWIĄZAŃ PRZEZ EMITENTA.

Poza opisanymi w raporcie, nie wystąpiły inne czynniki, mające istotny wpływ na ocenę sytuacji kadrowej, majątkowej, finansowej, wynik finansowy ani mające wpływ na realizację zobowiązań przez Spółkę.

9. PROGNOZY FINANSOWE

Spółka nie publikuje prognoz wyników finansowych.

10. WSKAZANIE CZYNNIKÓW, KTÓRE W OCENIE EMITENTA BĘDĄ MIAŁY WPŁYW NA OSIĄGNIĘTE PRZEZ NIEGO WYNIKI W PERSPEKTYWIE CO NAJMNIEJ KOLEJNEGO KWARTAŁU.

Podstawowymi czynnikami, które będą miały wpływ na wyniki Spółki w perspektywie kolejnego kwartału są: konflikt zbrojny w Ukrainie, szeroko zakrojone sankcje nałożone przez państwa zachodnie na Rosję oraz sankcje nałożone w odpowiedzi przez Rosję na państwa zachodnie, rozpad globalnych powiązań pomiędzy gospodarkami oraz ulegająca systematycznemu ograniczeniu swoboda w przepływach kapitału, surowców, towarów i usług oraz wpływ powyższych czynników na gospodarki, rynki finansowe i przedsiębiorstwa, zachowanie kursów giełdowych oraz wyniki finansowe i operacyjne spółek portfelowych – wszystkie te czynniki wpłyną w istotny sposób na wartość posiadanych aktywów inwestycyjnych Spółki i możliwości zbycia tych aktywów.

11. PORTFEL INWESTYCYJNY

11.1. Wykaz spółek powiązanych i w których JRH posiada zaangażowanie w kapitale oraz wartość inwestycji na dzień 30 czerwca 2025 r.

Spółka	Ilość sztuk	Udział % w kapitale	Ilość głosów	Udział % w głosach	Wartość (PLN)
Spółki zależne					
ZIELONA Sp. z o.o. ¹	2 572	100,00	2 572	100,00	1 836 729,73
SUPTECH Sp. z o.o.	100	100,00	100	100,00	383 000,00
PALABRA Sp. z o.o.	48 000	100,00	48 000	100,00	8 266 340,27
Spółki współzależne spółki w których Spółka posiada zaangażowanie w kapitale i pozostałe					
SMARTLINK PARTNERS Sp. z o.o.	360	45,00	360	45,00	25 000,00
MOTIVIZER Sp. z o.o.	1 707	44,92	1 707	44,92	19 528 495,52
OPENAPP Sp. z o.o.	203	39,04	203	39,04	11 711 538,45
ONGENO Sp. z o.o.	700	35,00	700	35,00	-
MINTE.AI Sp. z o.o.	644	30,68	644	30,68	3 986 666,67
NOXO ENERGY Sp. z o.o.	3 858	24,00	3 858	24,00	7 716 000,00
EDU GAMES S.A.	323 368	23,66	323 368	23,66	-
CYPHERDOG Sp. z o.o.	30	23,08	30	23,08	-
PROMETHEUS S.A.	386 313	19,48	386 313	19,48	-
MINDENTO Sp. z o.o.	390	18,85	390	18,85	3 003 000,00
„MILOO-ELECTRONICS” Sp. z o.o.	1 725	18,75	1 725	18,75	4 439 250,00
IGLOO Sp. z o.o. w restrukturyzacji	28 125	18,75	28 125	18,75	7 888 946,44
THE BATTERIES Sp. z o.o.	604	18,69	604	18,69	3 141 367,60
HEALTHNOMIC S.A.	350 000	17,28	350 000	17,28	-
TRES COMAS Sp. z o.o.	52	16,35	52	16,35	4 333 333,33
LASERTEC S.A. w restrukturyzacji	2 330	24,40	2 330	15,48	412 410,83
LIVEKID Sp. z o.o.	270	13,18	270	13,18	23 638 610,03
FEMION TECHNOLOGY S.A.	3 237 945	11,74	3 237 945	11,74	2 396 079,30
SIDLY Sp. z o.o.	71	11,66	71	11,66	8 358 466,06
4CELL THERAPIES S.A.	2 200 000	10,65	2 200 000	10,65	-
FLEXEE GROUP Sp. z o.o.	1 814	10,22	1 814	10,22	5 826 552,46
PLANTALUX Sp. z o.o. w likwidacji	71	8,92	71	8,92	-
AIP SEED ASI S.A.	608 827	10,00	608 827	8,34	5 930 217,30
NANOVERY LIMITED	143 678	7,30	143 678	7,30	2 413 231,47
FLUENCE TECHNOLOGY Sp. z o.o.	71	7,07	71	7,07	6 189 033,12
HONEY PAYMENT GROUP S.A.	1 194 231	7,01	1 194 231	7,01	2 842 269,78
GREEN LANES S.A.	161 000	5,65	161 000	5,65	3 187 800,00
SATREV S.A.	413 112	4,30	413 112	4,30	1 239 336,00
M FOOD S.A.	343 000	3,53	343 000	3,53	286 405,00
AI CLEARING INC.	1 322 217	3,51	1 322 217	3,51	8 473 200,90
CLOSER MUSIC Sp. z o.o.	418	3,35	418	3,35	2 600 658,06
ONE2TRIBE S.A.	1 822 520	3,30	1 822 520	3,30	550 401,04
ONE MORE LEVEL S.A.	1 560 000	2,76	1 560 000	2,76	2 327 520,00
THORIUM SPACE S.A.	37 024	2,61	37 024	2,61	5 368 480,00

Spółka	Ilość sztuk	Udział % w kapitale	Ilość głosów	Udział % w głosach	Wartość (PLN)
NEXITY GLOBAL S.A.	248 026	2,48	248 026	2,48	411 723,16
DISTRICTORG INC.	200 000	1,99	200 000	1,99	1 518 888,00
BABACO S.A.	10 000	1,82	10 000	1,82	2 500,00
SMARTLINK PARTNERS Sp. z o.o. ASI I S.K.A.	5 000	0,06	5 000	0,06	500,00

1. Zielona Sp. z o.o. posiada 1 440 000 akcji spółki One More Level S.A.

Szczegółowe informacje na temat wyceny w wartości godziwej poszczególnych inwestycji zostały zaprezentowane w nocie 6.3 Sprawozdania Finansowego Spółki za I półrocze 2025 r. Spółka w ramach zarządzania portfelem papierów wartościowych dokonuje transakcji, w wyniku których zmianie może ulec struktura Grupy. Z uwagi na finansowy charakter podejmowanych inwestycji, zmiana struktury nie wywołuje istotnych skutków dla Emitenta lub Grupy.

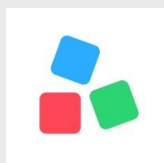
11.2. Kluczowe inwestycje JRH wraz z procentowym udziałem posiadania w kapitale zakładowym na dzień 30 czerwca 2025 r.

AI & CYFROWY BIZNES



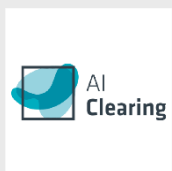
**MOTIVIZER
SP Z O.O.**
44,92%

Motivizer jest liderem rynku HR Tech, oferując swoim klientom rzeczywistą transformację cyfrową w obszarze HR. System Motivizer to najwyższej jakości rozwiązanie w zakresie systemów wsparcia HR - zarządzania świadczeniami pozapłacowymi, budowania motywacji i zaangażowania pracowników za pomocą szeregu modułów wspierających efektywność i well being. Niezawodny i intuicyjny system spełnia najwyższe standardy bezpieczeństwa i jest zintegrowany z innymi systemami klientów (w tym ERP, kadrowo - płacowymi i innymi).



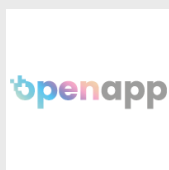
**LIVEKID
SP. Z O.O.**
13,18%

LIVEKID zajmuje się tworzeniem i dystrybuowaniem oprogramowania w branży edukacyjnej. Obecnie głównym produktem jest aplikacja do zarządzania żłobkami i przedszkolami, natomiast w myśl realizacji długofalowej strategii, LIVEKID rozwija komplementarne projekty i rozszerza ofertę produktów cyfrowych dla branży dziecięcej 0-7.



**AI CLEARING
INC**
3,51%

AI Clearing oferuje rozwiązanie oparte o sztuczną inteligencję, znacznie ułatwiające monitoring postępów na dużych budowach lub instalacjach. System AI Clearing porównuje dane z dronów z projektem i budżetem dostarcza informacje w czasie rzeczywistym. Spółka posiada kontrakty z największymi firmami budowlanymi m.in. z USA, Francji, Indii, Arabii Saudyjskiej czy Polski.

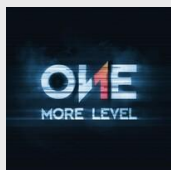


**OPENAPP
SP Z O.O.**
39,04%

OpenApp to innowacyjna platforma fintech, która skraca czas składania zamówienia w sklepach online do 10 sekund, nawet przy pierwszym zamówieniu klienta. Rozwiązuje w ten sposób jedną z największych bolączek e-commerce związaną z koniecznością ciągłego wprowadzania danych przez klientów. Złożenie zamówienia wraz z płatnością odbywa się bez wprowadzania jakichkolwiek danych lub logowania się.

	MINTE.AI SP. Z O.O. 30,68%	Minte.ai dostarcza platformę automatyzującą proces oceny szkody ubezpieczeniowej na podstawie dokumentacji medycznej, poprzez analizę z wykorzystaniem NLP (Natural Language Processing), algorytmów z zakresu sztucznej inteligencji oraz modeli eksperckich. Platforma została zbudowana przez praktyków z wieloletnim doświadczeniem na rynku, w sektorze ubezpieczeniowym.
	MINDENTO SP. Z O.O. 18,85%	Mindento jest pierwszą firmą Europy Środkowej, która zmienia sposób zarządzania podróżami służbowymi i wydatkami pracowników. Ideą Mindento było stworzenie rozwiązania w pełni elektronicznego, automatyzującego procesy Travel & Expense i przynoszącego realne oszczędności, a tym samym "twarde" korzyści.
	FEMION TECHNOLOGY S.A. 11,74%	Zgodnie ze strategią na lata 2022-2025 ambicją Femion Technology jest stanie się liderem usług płatniczych opartych na rozwiązaniach otwartej bankowości dla biznesu w Polsce, jak również zajęcie czołowej pozycji w tym obszarze w Europie. Spółka zamierza tworzyć i rozwijać innowacyjne rozwiązania informatyczne oraz świadczyć dzięki ich wykorzystaniu usługi w obszarach: FinTech, PayTech oraz Big Data.
	FLEXEE GROUP SP. Z O.O. 10,22%	Flexee jest dostawcą aplikacji, która daje użytkownikom dostęp do wynagrodzenia w czasie rzeczywistym, tj. umożliwia wypłacenie pieniędzy za każdy przepracowany dzień, bez względu na rodzaj umowy jaką pracownik zawarł z pracodawcą. Ten innowacyjny benefit powstał na fali popularnego w krajach anglosaskich trendu "salary on demand".
	TRES COMAS SP. Z O.O. 16,35%	Tres Comas posiada aplikację pod nazwą MONITI, która dostarcza rozwiązania zapewniające właścicielom firm wsparcie zadań związanych z ewidencją czasu i miejsca pracy, rozliczaniem pracowników terenowych lub mobilnych i kontrolą przygotowania do pełnienia obowiązków zawodowych.
	ONE2TRIBE S.A. 3,30%	One2Tribe jest spółką, która oferuje rozwiązania motywacyjne dla dużych zespołów ludzkich. Rozwiązanie wykorzystuje mechanizmy oparte o psychologię behawioralną (w tym grywalizację), analizę dużej ilości danych (Machine Learning, AI) oraz narzędzia klasy fintech/e-commerce (obsługa wypłaty nagród, prowizji, sklep z benefitami pracowniczymi).

GAMING



**ONE MORE
LEVEL S.A.**
5,31%
(w tym 2,55 %
poprzez Zieloną
Sp. z o.o. w 100%
zależną od JRH)

One More Level zajmuje się produkcją gier przeznaczonych na komputery osobiste i konsole. Studio powstało w lipcu 2014 roku i od tego czasu nieustannie zwiększa swój potencjał oraz podnosi jakość swoich produktów. Zespół studia tworzy szerokie grono osób specjalizujących się w różnych dziedzinach produkcji gier, z doświadczeniem pracy w takich firmach jak CD Projekt Red, Techland, Flying Wild Hog, Bloober Team, Anshar Studios, Artifex Mundi i innych.

TRANSFORMACJA ENERGETYCZNA



**IGLOO
SP. Z O.O.**
w restrukturyzacji
18,75%

IGLOO jest polskim producentem urządzeń chłodniczych, agregatów inwerterowych i kogeneracyjnych dla branży spożywczej, branży cukierniczo-piekarniczej oraz gastronomii, funkcjonującym na rynku od ponad 35 lat. Spółka świadczy usługi około sprzedażowe (serwisowe, montażowe, modernizacyjne) oraz wdraża nowe technologie (monitoring i zdalne zarządzanie), które ułatwiają prowadzenie biznesu przedsiębiorcom.



**„MILOO-
ELECTRONICS”
SP. Z O.O.**
18,75%

„MILOO-ELECTRONICS” jest polskim producentem elektroniki, oświetlenia w technologii LED marki MILOO LIGHTING, automatyki sterowania oraz urządzeń do dezynfekcji powietrza i sterylizacji powierzchni STERYLIS. Od 2002 roku rozwija swoją działalność, dostarczając na rynek autorskie rozwiązania oraz innowacyjne produkty przy współpracy z niezależnymi jednostkami badawczymi i naukowymi oraz partnerami biznesowymi.



**NOXO
ENERGY
SP. Z O.O.**
24,00%

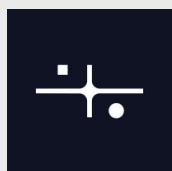
NOXO jest czwartym co do wielkości operatorem stacji ładowania w Polsce, posiadającym ponad 250 punktów ładowania. Sieć stacji ładowania NOXO obejmuje swoim zasięgiem m.in. miejsca atrakcyjne turystycznie, 4 i 5 gwiazdkowe hotele, parki rozrywki, pola golfowe oraz galerie handlowe. NOXO finansuje w 100% zakup i montaż stacji, a także pokrywa koszty wykorzystanej energii na potrzeby ładowania samochodów.

DEEPTech I PRZEMYSŁ KOSMICZNY



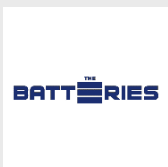
**THORIUM
SPACE
SP. Z O.O.**
2,61%

Thorium Space jest firmą z sektora zaawansowanych systemów komunikacji satelitarnej i zajmuje się projektowaniem nowatorskich rozwiązań technologicznych w zakresie konstruowania pojazdów kosmicznych i inteligentnych anten macierzowych, mających zastosowanie w branży kosmicznej i sektorze obronności. Spółka swoje rozwiązania kieruje do szeroko pojętego przemysłu, w którym komunikacja satelitarna odgrywa kluczowe znaczenie.



**SATREV
S.A.**
4,30%

SATREV specjalizuje się w projektowaniu, produkcji i eksploatacji satelitów oraz analizie danych i tworzy konstelację obserwacji Ziemi w czasie rzeczywistym. Jej celem jest stanie się największym światowym operatorem satelitów do obserwacji Ziemi, dostarczającym 1 024 nanosatelity na niską orbitę okołoziemską do 2026 roku, aby zapewnić całodobową obserwację Ziemi.



**THE
BATTERIES
SP. Z O.O.**
18,69%

THE BATTERIES to polska spółka założona przez światowej sławy inżynierów, którzy wcześniej zaprojektowali niestandardowe urządzenia do produkcji próżniowej dla Apple, Samsung, Sharp i innych międzynarodowych korporacji. Spółka opracowała i opatentowała nowatorski proces produkcji cienkowarstwowych baterii półprzewodnikowych.



**FLUENCE
TECHNOLOGY
SP. Z O.O.**
7,07%

FLUENCE posiada technologię budowy laserów femtosekundowych, które są wyjątkowo odporne na wstrząsy, wibracje i warunki środowiskowe. Produkty FLUENCE znajdują potwierdzone komercyjnie zastosowanie w przemyśle (elektronika konsumencka, polimery, półprzewodniki, LED, obróbka powierzchni, obróbka szkła i materiałów przezroczystych), biofotonice i medycynie oraz nauce.

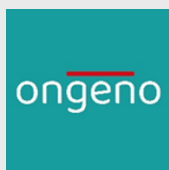
SUSTAINABILITY & CIRCULAR ECONOMY



**GREEN LANES
S.A.**
5,65%

GREEN LANES to podmiot o charakterze "venture building", koncentrujący się na rozwoju projektów i technologii w branży przetwórstwa konopi włóknistych. Spółka ta identyfikuje szanse rynkowe w dynamicznie rozwijającej się branży konopnej, tworzy spółki dedykowane zidentyfikowanym szansom biznesowym i rozwija je, korzystając z doświadczenia zespołu zarządzającego i ekspertów.

BIOTECH & MEDTECH



**ONGENO
SP. Z O.O.**
35,00%

ONGENO zajmuje się biotechnologią medyczną. Działalność spółki koncentruje się na wykorzystaniu komórek macierzystych w medycynie regeneracyjnej. Pierwszym wdrażanym projektem jest „Autologiczny transfer komórek macierzystych szpiku kostnego w terapii stwardnienia rozsianego (SM)”, oparty o innowacyjny, opatentowany i unikalny w skali światowej know-how.



**NANOVERY
LIMITED**
7,30%

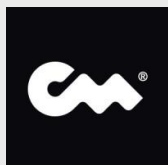
NANOVERY stworzyło platformę technologiczną do wykrywania śladowych ilości nici DNA i RNA krążących w złożonych próbkach biologicznych. Efektem będzie prosty test, który można połączyć z próbką, zapewniający precyzyjny pomiar ultraniskich poziomów tych biomarkerów. Sposób działania i format testu sprawiają, że można go zintegrować ze standardowymi procedurami laboratoryjnymi przy użyciu sprzętu, który już jest na miejscu.



SIDLY
SP. Z O.O.
11,66%

SIDLY to innowacyjna, polska firma technologiczna, której głównym produktem jest system teleopieki oparty o autorskie urządzenie medyczne w formie opaski na nadgarstek, platformę telemedyczną oraz aplikację. Z systemu SIDLY korzystają m.in. POZ, NZOZ i szpitale celem zdalnego monitoringu pacjenta, oraz samorzędy w ramach opieki senioralnej.

NOWOCZESNE MEDIA



CLOSER
MUSIC
SP. Z O.O.
3,35%

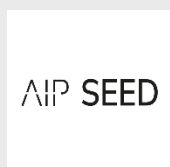
CLOSER MUSIC jest jedną z pierwszych firm technologicznych na świecie, która działa w oparciu o model Direct Music Licensing. Spółka zajmuje się produkcją własnych baz muzycznych do ich wykorzystywania i zarabiania na wielu polach eksploatacji. Efektem realizacji projektu jest pozyskiwanie wszystkich praw i zezwoleń do utworów, w najszerszym zakresie dopuszczalnym przez prawo.

POZOSTAŁE



SMARTLINK
PARTNERS
SP. Z O.O.
45,00%

SMARTLINK PARTNERS wspólnie z AIP Seed S.A. oraz JRH tworzy unikalny ekosystem inwestycyjny rozszerzając możliwości wspierania przedsiębiorców od fazy pre seed, poprzez wczesne fazy rozwoju (Seed) i pierwsze rundy instytucjonalne (pre-A) aż po rundy ekspansji oraz pre-IPO, dzięki czemu dostarcza dywersyfikację i większą płynność dla inwestorów naszych funduszy, a startupom pomagamy rosnąć w dłuższym okresie niż typowy fundusz VC.



AIP SEED ASI
S.A.
10,00%

AIP SEED ASI to spółka inwestująca w startupy na najwcześniejszym stadium rozwoju – pre-seed i seed. Planowane jest wniesienie do spółki przez Fundację Akademickie Inkubatory Przedsiębiorczości aktualnych inwestycji, w wyniku czego fundacja osiągnie ponad 60% kapitału spółki. Akcjonariusze AIP SEED zamierzają podjąć działania zmierzające do wprowadzenia spółki do notowań na ASO NewConnect.



M FOOD S.A.
3,53%

M FOOD prowadzi działalność holdingową dla podmiotów w branży surowców i produktów spożywczych. Głównymi aktywami M FOOD są: spółka CORPO Sp. z o.o. Sp.k. – jedna z największych w Europie firm obrotu miodem, CORPO BIO FOOD Sp. z o.o. dedykowana do obrotu miodami ekologicznymi oraz spółka JGV Bulgaria Ltd. dedykowana do produkcji miodu. We wrześniu 2021 roku Spółka postanowiła o rozpoczęciu nowej działalności w sektorze nowych mediów i nowych technologii.

12. INFORMACJA O AKTUALNEJ SYTUACJI FINANSOWEJ.

Wybrane dane finansowe:

	za okres 01.01.2025 30.06.2025 PLN	za okres 01.01.2025 30.06.2025 EUR	za okres 01.01.2024 30.06.2024 PLN	za okres 01.01.2024 30.06.2024 EUR
Zyski/(Strata) z inwestycji	19 663 323,16	4 658 672,09	(65 150 651,88)	(15 113 004,68)
Zysk/(Strata) z działalności operacyjnej	17 171 119,97	4 068 214,55	(79 458 086,22)	(18 431 901,97)
Zysk/(Strata) przed opodatkowaniem	17 180 489,98	4 070 434,51	(79 658 838,16)	(18 478 470,43)
Zysk/(Strata) netto	12 566 505,98	2 977 280,61	(66 203 206,16)	(15 357 165,83)
Całkowite dochody ogółem	12 566 505,98	2 977 280,61	(66 203 206,16)	(15 357 165,83)
Średnia ważona liczba akcji (w szt.)	45 408 637	45 408 637	43 836 246	43 836 246
Podstawowy zysk/(strata) na akcję (w zł)	0,28	0,07	(1,51)	(0,35)
Rozwodniony zysk/(strata) na akcję (w zł)	0,28	0,07	(1,51)	(0,35)
Przepływy pien. netto z dział. operacyjnej	2 619 802,28	620 688,56	120 003,46	27 837,22
Przepływy pien. netto z dział. inwestycyjnej	-	-	(111 241,20)	(25 804,63)
Przepływy pien. netto z dział. finansowej	(352 480,80)	(83 510,42)	78 566,60	18 225,10
Przepływy pieniężne netto razem	2 267 321,48	537 178,14	87 328,86	20 257,69

	stan na 30.06.2025 PLN	stan na 30.06.2025 EUR	stan na 31.12.2024 PLN	stan na 31.12.2024 EUR
Aktywa/Pasywa razem	174 228 546,47	41 073 232,86	169 223 333,62	39 602 933,21
Inwestycje (akcje i udziały)	160 233 950,52	37 774 098,99	146 515 237,32	34 288 611,59
Kapitał własny	148 830 719,79	35 085 862,42	136 616 694,61	31 972 079,24
Kapitał podstawowy	4 546 200,00	1 071 736,72	4 546 200,00	1 063 936,34
Zobowiązania długoterminowe	-	-	-	-
Zobowiązania krótkoterminowe	25 397 826,68	5 987 370,44	32 606 639,01	7 630 853,97
Liczba akcji	45 462 000	45 462 000	45 462 000	45 462 000
Akcje własne	65 800	65 800	18 400	18 400
Wartość księgowa na jedną akcję	3,28	0,77	3,01	0,70

Wybrane dane finansowe stanowią uzupełnienie do sprawozdania finansowego sporządzonego zgodnie z MSSF i zostały przeliczone na EURO według następujących zasad:

- poszczególne pozycje sprawozdania z zysków lub strat i innych całkowitych dochodów oraz sprawozdania z przepływów środków pieniężnych według kursu średniego, obliczonego jako średnia arytmetyczna kursów ogłaszanych przez Narodowy Bank Polski na ostatni dzień miesiąca w danym okresie; odpowiednio za okres od 1 stycznia do 30 czerwca 2025 roku – 4,2208 zł oraz od 1 stycznia do 30 czerwca 2024 roku – 4,3109 zł,
- poszczególne pozycje aktywów i pasywów na dzień bilansowy – według średniego kursu obowiązującego na ostatni dzień bilansowy, ogłoszonego przez Narodowy Bank Polski; odpowiednio na dzień 30 czerwca 2025 roku – 4,2419 zł oraz na dzień 31 grudnia 2024 roku – 4,2730 zł.

Zysk netto JRH ASI S.A. w I półroczu 2025 roku wyniósł 12,6 mln PLN.

Kluczowymi pozycjami wpływającymi na wyniki finansowe Spółki były dodatnia rewaluacja wartości portfela inwestycyjnego o wartości 24,0 mln PLN oraz wynik na sprzedaży inwestycji w kwocie -4,5 mln PLN. Największy pozytywny wpływ na osiągnięte wyniki finansowe zanotowały poniższe inwestycje:

- OPENAPP SP. Z O.O. (5,3 mln PLN);
- LIVEKID SP. Z O.O. (2,6 mln PLN);
- FLEXEE GROUP SP. Z O.O. (2,6 mln PLN).

Z kolei największa negatywna kontrybucja do wyniku dotyczyła pakietów w:

- THE BATTERIES SP. Z O.O. (-2,3 mln PLN);
- KOGENA SP. Z O.O. (-2,0 mln PLN);
- IGLOO SP. Z O.O. W RESTRUKTURYZACJI (-1,4 mln PLN).

Suma bilansowa na dzień 30.06.2025 r. wyniosła 174,2 mln PLN, co stanowi wzrost o 3,0% w stosunku do wartości na 31.12.2024 r., kiedy to wynosiła ona 169,2 mln PLN. Składniki lokat (w tym lokaty bankowe, akcje i udziały niezarejestrowane w KRS, instrumenty pochodne) stanowiły 93% wartości sumy bilansowej na koniec I półrocza 2025 r. w stosunku do 89% na koniec 2024 r.

W I półroczu 2025 r. nie wystąpiły istotne transakcje w zakresie środków trwałych i wartości niematerialnych i prawnych.

Wskaźniki finansowe i niefinansowe istotne dla oceny sytuacji finansowej Spółki:

Grupa	Wskaźnik	I półrocze 2025	I półrocze 2024	Opis
Dywersyfikacja	Top 5	43,95%	43,91%	Suma wartości pięciu największych inwestycji w stosunku do wartości lokat (akcje, udziały, pożyczki udzielone).
Dywersyfikacja	Spółki w portfelu	50	66	Liczba inwestycji w portfelu.
Wartość	Wartość księgowa	3,27	3,26	Iloraz wartości kapitałów i liczby wyemitowanych akcji.
Wyniki	Cena do wartości księgowej	1,44	2,45	Iloraz kursu akcji i wartości księgowej.
Wyniki	Stopa zwrotu - Wartość księgowa	0,46%	(27,75%)	Procentowa zmiana wartości księgowej.
Wyniki	Stopa zwrotu - Kurs akcji	(42,68%)	48,70%	Procentowa zmiana kursu akcji.
Efektywność	Poziom kosztów	1,43%	5,77%	Iloraz kosztów operacyjnych i średniej wartości aktywów.

13. RYZYKA I ZAGROŻENIA, NA JAKIE JEST NARAŻONA SPÓŁKA

Opisane poniżej czynniki ryzyka, wskazane według najlepszej aktualnej wiedzy Zarządu mogą nie być jedynymi, które dotyczą Spółki i prowadzonej w jej ramach działalności. W przyszłości mogą powstać ryzyka trudne do przewidzenia w chwili obecnej, na przykład o charakterze losowym i niezależne od Spółki, które powinny zostać wzięte pod uwagę przez Inwestorów. Należy podkreślić, że spełnienie się któregokolwiek z wymienionych poniżej czynników ryzyka może mieć istotny negatywny wpływ na prowadzoną w ramach Spółki działalność, sytuację finansową, a także wyniki z prowadzonej działalności, a przez to na kształtowanie się rynkowego kursu akcji Spółki. Przedstawiając czynniki ryzyka w poniższej kolejności, Zarząd Spółki nie kierował się prawdopodobieństwem ich zaistnienia ani oceną ich ważności.

12.1. Czynniki ryzyka związane z działalnością Spółki i jego otoczeniem

- Ryzyko braku wzrostu wartości spółek portfelowych

Podstawowym źródłem przychodów Spółki jest sprzedaż akcji oraz udziałów spółek portfelowych na rynku regulowanym, w alternatywnym systemie obrotu lub inwestorom strategicznym. Zysk Spółki jest zależny od wzrostu wartości spółek portfelowych. Spółka stara się inwestować w spółki, które są prowadzone przez kompetentnych oraz doświadczonych menadżerów, którzy wsparci kapitałowo dynamicznie rozwiną spółkę portfelową, a także wzmocnią jej pozycję rynkową i w efekcie zwiększają wartość inwestycji JRH. Przede wszystkim Spółka dąży do osiągnięcia tego celu poprzez nabywanie i obejmowanie akcji oraz udziałów w spółkach na wczesnym oraz zaawansowanym etapie rozwoju, posiadających innowacyjne produkty, technologie, know-how lub inne aktywa, często niematerialne, które dają perspektywę komercjalizacji na szeroką skalę. W przypadku spółek na zaawansowanym etapie rozwoju, JRH inwestuje w podmioty, które posiadają potencjał rozwoju swojej działalności pod względem technologicznym lub organizacyjnym w taki sposób, że może ona znacznie zwiększyć wartość danego podmiotu.

Istnieje ryzyko braku możliwości wyjścia z inwestycji w założonym przez Spółkę terminie, po założonej cenie. Jest to szczególnie prawdopodobne w sytuacji, gdy nie uda się osiągnąć w poszczególnych przypadkach satysfakcjonującego wzrostu wartości spółek portfelowych. Ryzyko to materializuje się zarówno w przypadku spadku wartości spółek portfelowych, przekładającego się na poniesienie przez JRH straty w związku z inwestycją w dane akcje lub udziały, jak również w przypadku, gdy wartość akcji lub udziałów danej spółki portfelowej nie ulegnie zmianie. Brak wzrostu wartości spółek portfelowych, niezależnie od tego czy będzie związany ze spadkiem wartości inwestycji, czy też z brakiem zmiany wartości spółki od momentu jej nabycia przez JRH, wiąże się z brakiem wypracowywania zysków przez JRH, co z kolei może mieć negatywny wpływ na jego sytuację finansową, perspektywy rozwoju, wyniki lub cenę rynkową jego akcji.

Powyżej opisane ryzyko związane z brakiem przyrostu wartości spółek portfelowych, Spółka ogranicza poszukując spółek działających na niszowych i jednocześnie wzrostowych rynkach. Dodatkowo, Spółka traktuje swoje inwestycje w spółki portfelowe jako inwestycje długoterminowe, dlatego harmonogramy działania dla poszczególnych spółek są bardziej

odporne na wahania koniunktury gospodarczej i zmienność innych czynników o podobnym charakterze, co w efekcie ma prowadzić do zmniejszenia prawdopodobieństwa materializacji niniejszego ryzyka. Spółka zakłada, że dłuższy horyzont inwestycyjny zwiększa prawdopodobieństwo wzrostu ich wartości i wyjścia z inwestycji w spółki portfelowe w najbardziej sprzyjających warunkach, zarówno poprzez sprzedaż akcji na rynku lub w ofercie wtórnej, jak również poprzez sprzedaż pakietu akcji inwestorowi branżowemu lub innemu funduszowi inwestycji kapitałowych.

- Ryzyko utraty kluczowej kadry menedżerskiej i zarządzającej

Dla działalności JRH kluczowe znaczenie ma odpowiedni dobór kadry menedżerskiej i zarządzającej, która posiada wysokie kompetencje oraz bogate doświadczenie. Wykwalifikowana kadra zarządzająca wyposażona w odpowiednie zasoby kapitałowe jest w stanie wygenerować ponadprzeciętną stopę zwrotu. Rozwój Spółki jest uzależniony od jakości pracy oraz doświadczenia zatrudnionych pracowników, w szczególności Zarządu. Osoby wchodzące w skład kadry zarządzającej oraz kadry menedżerskiej Spółki posiadają relewantne doświadczenie w branży, w jakiej działa Spółka. Odejście osób z wymienionych grup może wiązać się z utratą przez Spółkę doświadczenia i wiedzy w zakresie jego działalności oraz ograniczeniem jej zdolności do generowania wysokich stóp zwrotu w drodze inwestycji w spółki portfelowe.

JRH stara się minimalizować wskazany czynnik ryzyka poprzez kreowanie satysfakcjonujących systemów płacowych, adekwatnych do stopnia doświadczenia i poziomu kwalifikacji zatrudnionych osób i ustalanych na podstawie trendów rynkowych. Dodatkowo na zmniejszenie prawdopodobieństwa wystąpienia niniejszego ryzyka wpływa fakt, iż kluczowa osoba wchodząca w skład kadry zarządzającej Spółki, tj. Pan January Ciszewski, jest jednocześnie jej największym akcjonariuszem.

Spółka wskazuje, że ryzyko to materializowało się w okresie sprawozdawczym, w którym Pan Artur Jedynak zrezygnował z funkcji Wiceprezesa Zarządu. Jednocześnie poza wskazanym, pojedynczym przypadkiem w Spółce nie dochodziło do przypadków odejścia innych osób wchodzących w skład kluczowej kadry zarządzającej oraz kadry menedżerskiej JRH.

- Ryzyko związane z inwestycją w spółki portfelowe

Działalność JRH jako alternatywnej spółki inwestycyjnej, skupia się na działalności inwestycyjnej i zaangażowaniu w spółki portfelowe z branż wymienionych w polityce inwestycyjnej Spółki. Zwraca się uwagę, iż w wyniku inwestycji dokonywanych w spółki portfelowe, Spółka nie nabywa większościowego udziału w głosach organu stanowiącego danego podmiotu. W takiej sytuacji wpływ Spółki na działalność konkretnej spółki portfelowej może być w istotnym stopniu ograniczony. Ponadto wskazuje się, że uzyskanie dodatniej stopy zwrotu z inwestycji w spółki portfelowe uzależnione jest od wielu czynników, na które zarówno JRH, jak i te spółki nie mają całkowitego wpływu, ponieważ rozwój spółek portfelowych jest uzależniony także od czynników makroekonomicznych, rozwoju branży, w której działają, zmian technologicznych oraz zmian legislacyjnych. Nie można wykluczyć, że wyżej wymienione czynniki będą negatywnie oddziaływać na spółki portfelowe, wielkość ich przychodów oraz

osiąganych zysków, co doprowadziłoby do spadku ich wyceny, a w związku z tym, do zmniejszenia się aktywów JRH.

Mając na uwadze powyższe, Spółka podkreśla, że w toku procesu inwestycyjnego może nie posiadać bezpośredniej kontroli nad działalnością spółek wchodzących w skład jej portfela inwestycyjnego ani na wyniki osiągane przez te spółki i w konsekwencji na ich wycenę. W związku z tym, inwestorzy muszą liczyć się z ryzykiem, iż wyniki finansowe spółek portfelowych mogą się zmieniać, niezależnie od JRH, w sposób niekorzystny dla wyceny tych spółek, co z kolei może przełożyć się negatywnie na wartość portfela inwestycyjnego JRH i wypracowywane przez niego zyski. Dodatkowo istnieje ryzyko, że w przypadku wystąpienia jakichkolwiek niekorzystnych zdarzeń w spółkach portfelowych, JRH może być narażony na utratę wartości godziwej inwestycji znajdujących się w portfelu inwestycyjnym, co może być spowodowane albo przez spadek cen akcji spółek publicznych, albo przez korektę wycen w przypadku spółek portfelowych nienotowanych na rynku publicznym. Materializacja niniejszego ryzyka może mieć negatywny wpływ na wyniki finansowe i rozwój działalności JRH.

Przedmiotowe ryzyko materializowało się w przeszłości w związku z kursem akcji Columbus Energy S.A., jednakże prawdopodobieństwo wystąpienia niniejszego czynnika ryzyka Spółka ocenia jako średnie, z uwagi na fakt, iż Spółka stara się ograniczyć prawdopodobieństwo materializacji niniejszego ryzyka poprzez uwzględnianie charakteru inwestycji w pakiet mniejszościowy już na etapie analizy celu inwestycyjnego oraz poprzez bieżące monitorowanie działalności spółek portfelowych. Ponadto, Spółka angażuje się w aktywne zarządzanie tymi spółkami poprzez aktywny udział w walnych zgromadzeniach tych spółek, przy czym Spółka posiada większościowy pakiet akcji/udziałów wyłącznie w swoich spółkach zależnych. Dodatkowo w wybranych spółkach portfelowych, zgodnie z zawartymi umowami inwestycyjnymi, JRH ma prawo powołania członka rady nadzorczej. Wskazuje się również, że spółki portfelowe, niebędące spółkami publicznymi, dostarczają JRH okresowo poza zbiorczymi danymi finansowymi również informacje o innych istotnych zdarzeniach dotyczących ich działalności. Z kolei spółki portfelowe będące spółkami publicznymi przekazują tego typu informacje do wiadomości publicznej, zgodnie z ciążącymi na nich obowiązkami raportowymi, co pozwala na bieżące monitorowanie ich sytuacji przez JRH. Jednocześnie wskazuje się, że niektórzy członkowie organów JRH są również członkami organów w spółkach portfelowych.

- Ryzyko pogorszenia koniunktury giełdowej

Działalność Spółki jest ściśle powiązana z sytuacją na rynku kapitałowym, która podlega wahaniom koniunkturalnym. Sytuacja na rynku kapitałowym wpływa na aktualną wycenę portfela inwestycyjnego, a koniunktura na rynku kapitałowym ma wpływ na wartość uzyskanych przez Spółkę przychodów z tytułu wyjścia z inwestycji. Spółka przypomina, że część inwestycji Spółki stanowią akcje spółek notowanych na rynku regulowanym GPW oraz w alternatywnym systemie obrotu na rynku NewConnect.

W związku z powyższym profilem działalności Spółki istnieje ryzyko, że znaczące pogorszenie koniunktury na rynku kapitałowym może mieć negatywny wpływ na wycenę portfela inwestycyjnego Spółki, a tym samym na jej wyniki finansowe, przy czym pogorszenie koniunktury w sektorze innowacyjnych technologii może negatywnie wpłynąć na liczbę i wielkość realizowanych przez JRH projektów inwestycyjnych, jak również ich zyskowność, co w

efekcie może przełożyć się na pogorszenie wyników finansowych Emitenta i wycenę jego akcji. W celu ograniczenia powyższych ryzyk, Spółka podejmuje działania mające na celu dywersyfikację portfela inwestycyjnego, w tym również pod względem płynności posiadanych aktywów.

Omawiane ryzyko w ocenie Zarządu częściowo zmaterializowało się w okresie od III kwartału 2020 roku do końca 2021 roku, w postaci istotnego obniżenia wycen spółek na rynku NewConnect, w tym spółek portfelowych JRH, które są notowane na NewConnect. Bezpośrednim efektem materializacji powyższego ryzyka była zmiana wartości portfela JRH we wspomnianym okresie o ponad 50%, jak i kapitalizacji Spółki, która doszła do poziomu 0,7 C/WK. Dodatkowo, JRH wskazuje na historyczne pogorszenie koniunktury giełdowej, do którego doszło w latach 2022-2023, będące pośrednim efektem inwazji Rosji na Ukrainę, charakteryzujące się większą skłonnością inwestorów do wychodzenia z inwestycji giełdowych oraz znaczącym spadkiem kursów giełdowych, w tym kursów wybranych spółek portfelowych JRH. Mając na uwadze powyższe, istnieje prawdopodobieństwo, że w przypadku następnego pogorszenia koniunktury giełdowej, inwestorzy będą wyprzedawać akcje w spółkach notowanych na GPW oraz na NewConnect, znajdujących się w portfelu inwestycyjnym JRH, co może skutkować znaczącym obniżeniem wysokości kursu akcji tych spółek.

- Ryzyko związane z niedostateczną dywersyfikacją portfela inwestycyjnego

Dywersyfikacja portfela inwestycyjnego polega na inwestowaniu środków finansowych w aktywa spółek z różnych branż. W ten sposób można uniknąć utraty znacznej części portfela inwestycyjnego przy drastycznych zmianach na danym rynku. Strategia rozwoju JRH zakłada wzrost i dywersyfikację źródeł przychodów oraz podmiotową i jakościową dywersyfikację portfela inwestycyjnego. Spółka zmierza do stworzenia portfela inwestycyjnego składającego się z akcji wielu spółek, tak ażeby dodatkowo ograniczać ryzyko strat kapitałowych poprzez dywersyfikację inwestycji.

Historyczna struktura portfela inwestycyjnego JRH i jego koncentracja, wskazywała na istotną korelację pomiędzy notowaniami Columbus Energy S.A. a notowaniami Spółki, stąd też wyniki oraz notowania tej największej (wówczas) spółki portfelowej istotnie wpływały na wyniki księgowe JRH oraz jego wycenę. Rodziło to ryzyko zbytniego uzależnienia wartości portfela inwestycyjnego od wyceny akcji Columbus Energy S.A., co oznaczało, że wszelkie negatywne czynniki dotyczące tej jednej spółki portfelowej mogły oddziaływać negatywnie na cały portfel inwestycyjny JRH i w efekcie na jego sytuację finansową.

Dywersyfikacja portfela inwestycyjnego jest podstawowym zadaniem Zarządu Spółki, który konsekwentnie dąży do jej zwiększenia, w zgodzie z przyjętą strategią rozwoju.

- Ryzyko koncentracji

Ryzyko koncentracji związane jest z możliwością inwestycji znacznej części aktywów JRH w jednym rodzaju instrumentu finansowego jak z nadmiernym zaangażowaniem aktywów w dany rynek, sektor rynku lub w dany obszar geograficzny.

Zgodnie z zasadami polityki inwestycyjnej Spółki, będzie ona dążyła do osiągnięcia celu inwestycyjnego poprzez nabywanie i obejmowanie akcji, udziałów w spółkach kapitałowych

oraz przystępowanie do spółek osobowych w charakterze wspólnika. Będą to spółki na wczesnym oraz zaawansowanym etapie rozwoju. W przypadku spółek na wczesnym etapie rozwoju, inwestycje dokonywane są w podmioty posiadające innowacyjne produkty, technologie, know-how, lub inne aktywa, często niematerialne, które dają perspektywę komercjalizacji na szeroką skalę. W przypadku spółek na zaawansowanym etapie rozwoju, Spółka inwestuje w podmioty, które posiadają potencjał rozwoju swojej działalności pod względem technologicznym lub organizacyjnym w taki sposób, że może ona znacznie zwiększyć wartość danego podmiotu. Mając na uwadze powyższe, wskazuje się, że przypadku Spółki istnieje ryzyko nadmiernej koncentracji na polskim rynku akcji, przy czym akcje niektórych podmiotów które znajdują się w portfelu inwestycyjnym Spółki, są wprowadzone do obrotu na rynku regulowanym GPW oraz w alternatywnym systemie obrotu na rynku NewConnect.

Mając na uwadze powyższe, istnieje ryzyko, że pogorszenie się sytuacji finansowej lub brak realizacji strategii biznesowej przez spółkę portfelową, której akcje stanowią znaczny udział w portfelu JRH, wpłynie negatywnie na wyniki finansowe JRH. Dodatkowo ryzyko poniesienia strat przez Spółkę istnieje również w sytuacji pogorszenia się sytuacji finansowej na całym rynku kapitałowym – pogorszenie się sytuacji ekonomicznej w całym tym sektorze może istotnie oddziaływać negatywnie na wartość portfela Spółki i w efekcie na jej wyniki finansowe. Dodatkowo wskazuje się, że w związku z ekspozycją na spółki publiczne, istnieje ryzyko, że dodatkowe czynniki wspólne dla całego sektora akcji, takie jak min. zmiany globalnych, regionalnych lub krajowych czynników ekonomicznych i politycznych oraz sytuacji na innych giełdach papierów wartościowych na świecie, jak również trudno przewidywalne zachowania inwestorów, mogą mieć negatywny wpływ na notowania akcji spółek publicznych, znajdujących się w portfelu Spółki. Materializacja powyższych ryzyk może mieć negatywny wpływ na pozycję rynkową Spółki, jej wyniki finansowe i perspektywy rozwoju.

W celu zminimalizowania wystąpienia niniejszego ryzyka, Spółka stosuje zasady dywersyfikacji lokat poprzez wprowadzenie limitu inwestycyjnego dla pojedynczej lokaty, który wynosi 50 mln zł. Jednocześnie zaznacza się, że przyjęty przez Spółkę model inwestycyjny, nawet przy zachowaniu zasad dywersyfikacji lokat i innych ograniczeń inwestycyjnych określonych Ustawą o Funduszach Inwestycyjnych i Statutem Spółki, nie może w pełni wykluczyć ryzyka wahań wartości portfela inwestycyjnego w związku ze skoncentrowaniem na polskim rynku akcji. W przeszłości nie doszło do materializacji przedmiotowego czynnika ryzyka.

- Ryzyko związane z pozyskiwaniem nowych spółek portfelowych

W ramach prowadzonej przez Spółkę działalności inwestycyjnej, istotne jest posiadanie zdolności do nawiązywania współpracy z podmiotami charakteryzującymi się dużym potencjałem wzrostu oraz znaczącym prawdopodobieństwem osiągnięcia wysokich stóp zwrotu z inwestycji. Sukces JRH i jego rozwój jest uzależniony od dysponowania odpowiednią liczbą atrakcyjnych projektów inwestycyjnych, a także pozyskiwania nowych projektów inwestycyjnych. Brak lub ograniczenie w dostępie do odpowiedniej liczby atrakcyjnych projektów lub informacji o nich może skutkować osiągnięciem niższej od zakładanej stopy zwrotu z inwestycji, co będzie miało wpływ na wyniki finansowe JRH. Co więcej, z uwagi na to, że obecnie na rynku można zaobserwować dużą aktywność funduszy inwestycji kapitałowych, może dojść do utrudnienia pozyskania nowych projektów. Mimo to, zdaniem JRH powstawanie

wielu spółek typu „start-up” będzie determinowało potrzebę pozyskania przez te spółki środków na rozpoczęcie swojej działalności i ich rozwój. Przedmiotowe ryzyko nie materializowało się w przeszłości.

- Ryzyka związane z działalnością w silnie regulowanej branży

Model biznesowy Spółki wymaga prowadzenia działalności w silnie sformalizowanej, regulowanej i nadzorowanej branży funduszy inwestycyjnych. Wykonywanie działalności zarządzającego ASI jest reglamentowane przez Ustawę o Funduszach Inwestycyjnych i w zależności od wartości aktywów wchodzących w skład portfeli inwestycyjnych alternatywnych spółek inwestycyjnych, którymi dany zarządzający ASI zamierza zarządzać lub zarządza, wymaga bądź uzyskania zezwolenia KNF, bądź wpisu do rejestru zarządzających ASI. Działalność zarządzającego ASI może być wykonywana na podstawie wpisu do rejestru zarządzających ASI, a zatem bez zezwolenia KNF, jeżeli łączna wartość aktywów wchodzących w skład portfeli inwestycyjnych alternatywnych spółek inwestycyjnych, którymi zamierza zarządzać lub zarządza zarządzający ASI, nie przekracza wyrażonej w złotych równowartości kwoty 100.000.000 EUR, a w przypadku gdy zarządzający ASI zarządza wyłącznie spółkami, które nie stosują dźwigni finansowej AFI i w których prawa uczestnictwa mogą być odkupione po co najmniej 5 latach od momentu ich nabycia – równowartości kwoty 500.000.000 EUR. Przekroczenie powyższych limitów skutkuje powstaniem obowiązku złożenia do KNF wniosku o udzielenie zezwolenia na wykonywanie działalności zarządzającego ASI. Dokonanie wpisu jest poprzedzone przeprowadzeniem postępowania administracyjnego, w którym KNF może wezwać wnioskodawcę do przedstawienia dodatkowych informacji.

JRH jest podmiotem nadzorowanym przez Komisję Nadzoru Finansowego. W przypadku gdy zarządzający ASI prowadzący działalność na podstawie wpisu do rejestru zarządzających ASI narusza przepisy prawa lub uzyskał wpis do rejestru zarządzających ASI na podstawie fałszywych oświadczeń lub dokumentów zaświadczających nieprawdę, Komisja Nadzoru Finansowego w drodze decyzji może wykreślić zarządzającego ASI z rejestru zarządzających ASI. Wydanie decyzji następuje po przeprowadzeniu rozprawy. KNF może nadać decyzji rygor natychmiastowej wykonalności.

Wystąpienie okoliczności skutkujących zastosowaniem przez KNF wyżej opisanej sankcji względem Spółki może mieć istotny negatywny wpływ na możliwość i sposób prowadzenia działalności przez Spółkę, a także na jej przychody i wyniki, co w konsekwencji może mieć istotny negatywny wpływ na jej sytuację finansową, perspektywy rozwoju, wyniki lub cenę rynkową akcji. Przedmiotowe ryzyko nie materializowało się w przeszłości.

- Ryzyko pogorszenia koniunktury w obszarze innowacyjnych technologii

W ramach działalności inwestycyjnej, Spółka nabywa m.in. udziałowe papiery wartościowe spółek z sektora w obszarze innowacyjnych technologii. Spółka posiada szerokie portfolio projektów inwestycyjnych z obszaru odnawialnych źródeł energii, rynku gier, nowych technologii oraz biotechnologii. Dodatkowo strategia inwestycyjna JRH na lata 2024-2027 przewiduje dalsze inwestycje w projekty z obszaru Digital Business i sztucznej inteligencji.

Pogorszenie koniunktury w sektorze innowacyjnych technologii, w którym działają spółki portfelowe JRH, może wpłynąć negatywnie zarówno na liczbę i wielkość realizowanych przez JRH projektów inwestycyjnych, jak również zyskowność dotychczasowych inwestycji JRH. Materializacja powyższego ryzyka może stanowić istotne ograniczenie potencjału rozwojowego Spółki, co z kolei może wpłynąć na trudności w realizacji jej strategii i efekcie mieć istotny negatywny wpływ na sytuację finansową JRH, perspektywy rozwoju, wyniki lub cenę rynkową jego akcji.

- Ryzyko związane z płynnością portfela inwestycyjnego

Spółka nabywa i będzie nabywała zarówno akcje spółek publicznych, których akcje są wprowadzone do alternatywnego systemu obrotu na rynek NewConnect oraz do obrotu na rynku regulowanym GPW, jak i udziały oraz akcje spółek niepublicznych. Inwestycje w akcje spółek niepublicznych do momentu wprowadzenia ich do zorganizowanego systemu obrotu są obciążone ryzykiem płynności, a w związku z tym pojawia się ryzyko braku możliwości szybkiego zbycia posiadanych przez JRH walorów. W szczególności ryzyko to może być większe na wczesnym etapie inwestycji, gdy dana spółka portfelowa jest w okresie rozwoju. W takich sytuacjach, JRH mógłby napotkać trudności z szybkim zbyciem posiadanych aktywów, a cena po jakiej nastąpiłoby ich zbycie nie byłaby zadowalająca. Ryzyko to jest ograniczane wraz z wprowadzeniem instrumentów finansowych spółek portfelowych do obrotu w zorganizowanym systemie obrotu. Ponadto, Spółka wskazuje, że jednym z możliwych miejsc upublicznienia instrumentów finansowych spółek portfelowych będzie rynek NewConnect, który charakteryzuje się niższą płynnością notowanych na nim instrumentów od rynku regulowanego.

Istotne znaczenie na wycenę posiadanych przez JRH akcji i udziałów w innych podmiotach gospodarczych, będzie miała ich płynność. W chwili obecnej nie wszystkie aktywa posiadane przez JRH znajdują się w obrocie publicznym, co powodować może trudności z ich zbyciem i obniżeniem ceny transakcyjnej. Przedmiotowe ryzyko nie materializowało się w przeszłości.

- Ryzyko wad prawnych nabywanych spółek portfelowych

Przed dokonaniem inwestycji JRH starannie bada i zapoznaje się z sytuacją spółek, które włączane będą do portfela inwestycyjnego. Pomimo tego, istnieje ryzyko wystąpienia wad prawnych i podatkowych spółek portfelowych (na przykład związanych z zatajeniem istotnych informacji przez osoby zarządzające spółkami). Ujawnienie takich wad po włączeniu spółki do portfela inwestycyjnego może mieć negatywny wpływ na wartość i wycenę spółki portfelowej oraz możliwość niespełnienia przez nią zakładanych wyników finansowych. W związku z tym, może to przełożyć się na wyniki finansowe osiągane przez JRH oraz wycenę jego portfela inwestycyjnego. Ryzyko to zmniejszane jest w wyniku zawartych umów z kancelarią prawną, która przed dokonaniem inwestycji dokonuje dokładnej i szerokiej analizy działalności spółek będących w kręgu zainteresowania inwestycyjnego JRH. Przedmiotowe ryzyko nie materializowało się w przeszłości.

- Ryzyko związane z postępowaniem wyjaśniającym prowadzonym przez KNF

W dniu 27 marca 2023 r. KNF poinformowała, za pośrednictwem komunikatu opublikowanego na swojej stronie internetowej, o wszczęciu w dniu 13 marca 2023 r. postępowania wyjaśniającego mającego na celu ustalenie, czy zachodzą podstawy do złożenia przez KNF do organów ścigania zawiadomienia o podejrzeniu popełnienia przestępstw wykorzystania i ujawnienia informacji poufnej oraz manipulacji w obrocie akcjami spółek portfelowych JRH: Ekipa Holding S.A., Medcamp S.A., a także akcjami spółek, w które zaangażowani są członkowie Zarządu JRH: Impera Capital ASI S.A. (obecnie Imperio ASI S.A.) oraz Medicoforma Biotech S.A. Z treści komunikatu KNF wynika, że przedmiotem prowadzonego postępowania wyjaśniającego są również działania JRH. Spółka nie posiada żadnych dodatkowych informacji dotyczących przedmiotowego postępowania wyjaśniającego, wykraczających poza informacje ujawnione w opublikowanym przez KNF komunikacie; w szczególności Spółka nie otrzymała w przedmiotowej sprawie żadnej korespondencji z Urzędu Komisji Nadzoru Finansowego.

Istnieje ryzyko, że ewentualne złożenie przez KNF do organów ścigania zawiadomienia o podejrzeniu popełnienia przestępstw wykorzystania i ujawnienia informacji poufnej oraz manipulacji w obrocie akcjami spółek może istotnie wpłynąć na pogorszenie się wizerunku JRH. Dodatkowo istnieje ryzyko, że samo opublikowanie przez KNF komunikatu dotyczącego prowadzonego postępowania wyjaśniającego może długoterminowo wpłynąć negatywnie na renomę JRH i jego spółek portfelowych. Negatywne postrzeganie działalności JRH na rynku może skutkować potencjalnymi trudnościami w pozyskaniu nowych spółek portfelowych, co z kolei może w sposób negatywny wpłynąć na wyniki finansowe JRH oraz przełożyć się negatywnie na dywersyfikację portfela inwestycyjnego, pociągając za sobą istotne zwiększenie ryzyka inwestycyjnego. Ponadto, nieprzychylnie opinie na temat działalności JRH mogłyby negatywnie przełożyć się na możliwość sprzedaży akcji spółek portfelowych po satysfakcjonującej JRH cenie, co w konsekwencji miałoby niekorzystny wpływ na osiągnięte przez Spółkę wyniki finansowe. Dodatkowo, potencjalna manipulacja kursem akcji spółek portfelowych może powodować, że wyniki JRH, które opierają się na kształtowaniu się kursów akcji wyżej opisanych spółek, potencjalnie uległy zniekształceniu, co z kolei mogło doprowadzić jak i może doprowadzić w przyszłości do podjęcia przez inwestorów zainteresowanych akcjami JRH błędnych decyzji inwestycyjnych.

12.2.Czynniki ryzyka związane ze strukturą akcjonariatu oraz akcjami

- Ryzyko związane z koncentracją akcjonariatu Spółki oraz z kontrolą nad Emitentem

Podmiotem dominującym i kontrolującym względem Spółki jest Pan January Ciszewski, który na dzień bilansowy posiadał (bezpośrednio oraz pośrednio przez podmioty zależne) 60,73% akcji, uprawniających do 60,73% z ogólnej liczby głosów na Walnym Zgromadzeniu. Jednocześnie Pan January Ciszewski, pełniący funkcję Prezesa Zarządu, jest jedynym członkiem Zarządu Spółki. Zważywszy na fakt, iż Pan January Ciszewski pełni kluczową funkcję w organach zarządczych JRH oraz mając na uwadze procentową ilość głosów na Walnym Zgromadzeniu przysługujących temu akcjonariuszowi większościowemu, prawdopodobne jest, że akcjonariusze mniejszościowi nie będą mieli realnego udziału w podejmowaniu strategicznych decyzji dotyczących działalności Spółki.

Mając na uwadze powyższe nie można wykluczyć ryzyka, że interesy i działania dominującego akcjonariusza, tj. Pana Januarego Ciszewskiego, będą rozbieżne z interesami akcjonariuszy mniejszościowych. W szczególności nie można wykluczyć, że dominujący akcjonariusz podejmie decyzję, do której podjęcia wystarczająca jest zwykła lub bezwzględna większość głosów, która nie będzie zgodna z oczekiwaniami akcjonariuszy mniejszościowych. Opisane powyżej okoliczności mogą mieć wpływ na perspektywy rozwoju, osiągane wyniki i sytuację finansową Spółki. Intencją Spółki jest dalszy rozwój działalności w zakresie obecnego przedmiotu działalności i tym samym zwiększanie jej wartości dla wszystkich akcjonariuszy.

Jednocześnie, z uwagi na pełnienie kluczowej funkcji w organach zarządczych Spółki, Pan January Ciszewski ma możliwość sprawowania faktycznej kontroli nad jej działalnością, w tym na oddziaływanie w zasadniczym stopniu na tak istotne kwestie, jak podejmowanie decyzji zarządczych bądź realizację polityki inwestycyjnej oraz strategii biznesowych. Istnieje zatem ryzyko, że główny akcjonariusz będzie w stanie, poprzez zajmowane stanowisko w organach zarządczych Spółki, w decydujący sposób kształtować strategię i bieżące funkcjonowanie Spółki. Tym samym nie można wykluczyć, że dominujący akcjonariusz będzie podejmować decyzje dotyczące zarządzania Spółką, które nie będą zgodne z oczekiwaniami akcjonariuszy mniejszościowych i które mogą mieć negatywny wpływ na cenę akcji.

- Ryzyko wystąpienia konfliktu interesów

Pan January Ciszewski, jest jednocześnie Prezesem Zarządu reprezentując jednoosobowo Zarząd oraz głównym akcjonariuszem Spółki (bezpośrednio oraz pośrednio wraz z podmiotami zależnymi), posiadającym pozycję dominującą wobec Spółki. Zgodnie z polityką inwestycyjną i strategią inwestycyjną Spółki, decyzja o każdej inwestycji Spółki podejmowana jest przez Zarząd, działający kolegioidalnie jako organ, jednomyślnie w formie uchwały. Tym samym, z racji sprawowanej funkcji w organach Spółki, Pan January Ciszewski ma znaczący wpływ na podejmowanie decyzji w zakresie doboru nowych spółek portfelowych do portfela inwestycyjnego JRH. Spółka wskazuje, że historycznie dochodziło do przypadków nabywania przez JRH akcji lub udziałów spółek portfelowych od Pana Januarego Ciszewskiego, będącego w momencie zawarcia transakcji zarówno sprzedającym jak i dominującym akcjonariuszem i Prezesem Zarządu Spółki.

Polityka inwestycyjna Spółki nie zawiera szczególnych ograniczeń w zakresie doboru lokat, dotyczących zawierania transakcji ze znaczącymi akcjonariuszami Spółki. Tym samym, w ocenie Spółki istnieje ryzyko wystąpienia konfliktu interesów w sytuacji, gdy Spółka nabywa udziały lub akcje spółek portfelowych od osoby będącej jednocześnie jej głównym akcjonariuszem oraz członkiem organu zarządzającego, zaangażowanego w przeprowadzenie procesu inwestycyjnego, tak, jak miało to miejsce w przypadku transakcji zawieranych z Panem Januarym Ciszewskim. Pomimo, iż Pan January Ciszewski jako członek Zarządu zobowiązany jest do działania w jak najlepszym interesie inwestorów, wobec czego decyzje w zakresie doboru nowych spółek do portfela inwestycyjnego są podejmowane w oparciu o obiektywne kryteria, wykluczające jakikolwiek priorytet inwestycji w podmioty, w które są zaangażowani kapitałowo członkowie organów zarządzających lub nadzorczych Spółki, nie można wykluczyć ryzyka, że Pan January Ciszewski będzie podejmował decyzje o inwestycji w spółki, których akcje bądź udziały sam posiada, kierując się własnym interesem. Należy wskazać, że interes dominującego akcjonariusza nie musi być każdorazowo tożsamy z

interesami Spółki. Tym samym istnieje ryzyko, że w przypadku zaistnienia konfliktu interesów zostanie on rozstrzygnięty na niekorzyść Spółki, co może mieć negatywny wpływ na dobór spółek do portfela i w efekcie może negatywnie przełożyć się na wyniki finansowe Spółki.

Spółka stara się zapobiegać powstawaniu konfliktów interesów, wykrywać takie konflikty, a w przypadku powstania takiego konfliktu zapewnić należyłą ochronę interesu inwestorów. W tym celu JRH opracował i wdrożył odpowiednią politykę zarządzania konfliktami interesów. Jednocześnie Spółka planuje dokonanie zmian w polityce inwestycyjnej w celu ograniczenia możliwości dokonywania przez Spółkę transakcji z członkami jego organów nadzorczych oraz zarządzających, jak również ze znaczącymi akcjonariuszami.

12.3.Czynniki ryzyka związane z otoczeniem regulacyjnym i wtórnym obrotem akcjami Spółki

- Ryzyko związane z przyszłym kursem oraz płynnością papierów wartościowych

Kurs akcji zależy od relacji pomiędzy popytem, a podażą. W związku z tym inwestorzy mogą być narażeni na istotne wahania notowań akcji Spółki, spowodowanych między innymi takimi czynnikami, jak: zmiany wyników finansowych Spółki, komunikaty podawane do publicznej wiadomości, analizy, artykuły prasowe, sytuacja w branży, czynniki ekonomiczne i gospodarcze, tendencje na rynku kapitałowym, płynność obrotu lub trudno przewidywalne zachowania inwestorów. Należy pamiętać, że wahania notowań akcji Spółki mogą występować niezależnie od zdarzeń mających miejsce w Spółce.

Akcje Spółki są przedmiotem obrotu na rynku głównym GPW. Dopuszczenie i wprowadzenie akcji do obrotu na rynku regulowanym nie gwarantuje osiągnięcia ani utrzymania odpowiedniego poziomu płynności obrotu akcjami Spółki, (choć z pewnością powinno zwiększyć poziom płynności akcji). W efekcie kurs akcji Spółki może podlegać nieoczekiwanym zmianom, a inwestorzy mogą nie być w stanie kupić lub sprzedać akcji po oczekiwanej cenie lub w oczekiwany terminie.

- Ryzyko związane z obowiązkami informacyjnymi wynikającym z Ustawy o Funduszach Inwestycyjnych

Na zarządzających ASI działających na podstawie wpisu do rejestru ustawodawca nałożył obowiązki informacyjne. Zgodnie z przepisami, zarządzający ASI ma obowiązek niezwłocznego informowania Komisji o przyjętym dniu obliczania łącznej wartości aktywów wchodzących w skład portfela inwestycyjnego alternatywnej spółki inwestycyjnej, którym zarządza, jak również o jego zmianie. Ponadto, zarządzający ASI wpisany do rejestru zapewnia monitorowanie łącznej wartości aktywów wchodzących w skład portfeli inwestycyjnych alternatywnych spółek inwestycyjnych, którymi zarządza oraz jej obliczanie co najmniej raz na 12 miesięcy. W sytuacji, gdy łączna wartość wspomnianych powyżej aktywów przekroczy próg 100 000 000 EUR i przekroczenie takie nie będzie miało charakteru tymczasowego, zarządzający ASI ma obowiązek niezwłocznego informowania Komisji o przekroczeniu i w terminie 30 dni od dnia stwierdzenia przekroczenia ma obowiązek złożenia wniosku o zezwolenie na wykonywanie działalności ASI zewnętrznego i zaprzestania

wykonywania działalności zarządzania alternatywnymi spółkami inwestycyjnymi, jak również poinformowania o tym niezwłocznie Komisji, łącznie ze wskazaniem daty zaprzestania wykonywania działalności. Niewywiązanie się przez Spółkę z powyższych obowiązków może rodzić odpowiedzialność karną i administracyjną, która z kolei może mieć negatywny wpływ na działalność, wyniki i sytuację finansową Spółki.

- Ryzyko związane z obowiązkami sprawozdawczymi

JRH jako wewnętrznie zarządzający ASI wpisany do właściwego rejestru, zobowiązany jest do sporządzania i przekazywania Komisji Nadzoru Finansowego okresowych sprawozdań dotyczących między innymi stosowania dźwigni finansowej oraz płynności i zarządzania ryzykiem. Ponadto, w przypadku rozszerzenia skali działalności skutkującej koniecznością uzyskana przez Spółkę zezwolenia KNF na wykonywanie działalności jako zarządzającego ASI, Spółka będzie zobowiązana do wypełniania określonych w ustawie o funduszach inwestycyjnych obowiązków sprawozdawczych. Wówczas, zgodnie z ustawą o funduszach inwestycyjnych, Spółka będzie zobowiązana do sporządzania i przekazywania KNF okresowych sprawozdań dotyczących między innymi płynności, zarządzania ryzykiem, stosowania dźwigni finansowej, jak również prowadzonej działalności inwestycyjnej. Nieprzekazywanie stosownych sprawozdań może rodzić odpowiedzialność karną i administracyjną, która może mieć negatywny wpływ na działalność, wyniki i sytuację finansową Spółki.

- Ryzyko niewystarczającej efektywności procedur zarządzania ryzykiem

Zgodnie z przepisami ustawy o funduszach inwestycyjnych, do której zastosowanie znajduje działalność JRH, w ramach systemu kontroli wewnętrznej, JRH obowiązany jest posiadać system nadzoru zgodności działalności z prawem, system zarządzania ryzykiem oraz system audytu wewnętrznego. Spółka zobowiązana jest do wprowadzenia i stosowania systemu zarządzania ryzykiem dostosowanego do charakteru, zakresu i stopnia złożoności czynności wykonywanych przez JRH jako ASI. Spółka obecnie dokonuje zmian w prowadzonej działalności zmierzających do pełnej implementacji polityki. Na dzień sporządzenia Sprawozdania z działalności, JRH nie przyjął do stosowania i nie wdrożył procedury zarządzania ryzykiem. Biorąc pod uwagę skalę działalności prowadzonej przez Spółkę, JRH na dzień sporządzenia Sprawozdania z działalności, nie widzi potrzeby przyjęcia procedur zarządzania ryzykiem. Nie można wykluczyć, że polityka zarządzania ryzykiem, która zostanie przyjęta przez Spółkę w przyszłości, okaże się nieefektywna albo nie będzie uwzględniała w całości wymogów, zaś obowiązki w zakresie zarządzania ryzykiem będą wykonywane nieprawidłowo. Powyższe może mieć negatywny wpływ na działalność, wyniki i sytuację finansową Spółki.

- Ryzyko związane z możliwością naruszenia obowiązków nałożonych na Spółkę

Z uwagi na to, że JRH jako ASI podlega przepisom ustawy o funduszach inwestycyjnych, niedopełnienie obowiązków lub naruszenie zakazów ustawowych może skutkować nałożeniem sankcji określonych w przepisach tej ustawy. Organem sprawującym nadzór nad funduszami jest Komisja Nadzoru Finansowego, która jako podmiot uprawniony wydaje zezwolenia na wykonywanie przez fundusze działalności i posiada uprawnienia w zakresie

nakładania kar administracyjnych na nadzorowane przez siebie podmioty. Naruszenie zasad wykonywania działalności, niewypełnienie warunków określonych zezwoleniu, jak również naruszenie interesów uczestników może skutkować cofnięciem zezwolenia, karą w wysokości do 20 949 500 PLN lub 10% rocznego przychodu (lub obie kary łącznie), jak również karą dla członków zarządu Spółki. Ponadto w przypadku, gdy zarządzający ASI prowadzący działalność na podstawie wpisu do rejestru zarządzających ASI narusza przepisy prawa lub uzyskał wpis do rejestru zarządzających ASI na podstawie fałszywych oświadczeń lub dokumentów zaświadczających nieprawdę, Komisja Nadzoru Finansowego może wykreślić zarządzającego ASI z rejestru zarządzających, nałożyć karę pieniężną w wysokości do 5 000 000 PLN albo zastosować łącznie obie sankcje. Przedmiotowe ryzyko może mieć negatywny wpływ na działalność, wyniki i sytuację finansową Spółki.

- Ryzyko związane z możliwością nałożenia przez Komisję Nadzoru Finansowego na emitenta kar administracyjnych za niewykonywanie lub nieprawidłowe wykonywanie obowiązków wynikających z przepisów prawa

Zgodnie z art. 10 ust. 5 Ustawy z dnia 29 lipca 2005 r. o ofercie publicznej i warunkach wprowadzania instrumentów finansowych do zorganizowanego systemu obrotu oraz o spółkach publicznych (Dz. U. z 2005 r. Nr 184, poz. 1539 z późn. zm.), Emitent ma obowiązek w ciągu 14 dni licząc od dnia:

- przydziału akcji, a w przypadku niedokonywania przydziału – od dnia ich wydania,
- dopuszczenia akcji do obrotu na rynku regulowanym lub ich wprowadzenia do alternatywnego systemu obrotu,

do dokonania wpisu do ewidencji akcji, o której mowa w art. 10 ust. 1 Ustawy o ofercie.

Zgodnie z art. 96 ust. 13 tej ustawy, jeśli emitent nie dopełni obowiązku wynikającego z art. 10 ust. 4 i 5 tej ustawy, będzie podlegał karze pieniężnej do wysokości 100.000 zł (sto tysięcy złotych), nakładanej przez Komisję Nadzoru Finansowego.

Ponadto Komisja Nadzoru Finansowego może nałożyć na emitenta inne kary administracyjne za niewykonanie obowiązków wynikających z powołanej powyżej Ustawy o ofercie publicznej oraz Ustawy z dnia 29 lipca 2005 r. obrocie instrumentami finansowymi (Dz. U. z 2005 r. Nr 183, poz. 1538 z późn. zm.).

Zgodnie z art. 30 Rozporządzenia w sprawie nadużyć na rynku, Komisja Nadzoru Finansowego posiada uprawnienia do stosowania odpowiednich sankcji administracyjnych i innych środków administracyjnych w związku m.in. z naruszeniami o których mowa w art. 14 i 15, art. 16 ust. 1 i 2, art. 17 ust. 1, 2, 4, 5 i 8, art. 18 ust. 1–6, art. 19 ust. 1, 2, 3, 5, 6, 7 i 11 oraz art. 20 ust. 1 Rozporządzenia w sprawie nadużyć na rynku (wykorzystywanie i bezprawne ujawnianie informacji poufnych, manipulacje na rynku, nadużycia na rynku, przekazywanie informacji poufnych do publicznej wiadomości, listy osób mające dostęp do informacji poufnych, transakcje wykonywane przez osoby pełniące obowiązki zarządcze, rekomendacje inwestycyjne i statystyki).

Zgodnie z ust. 2 tego artykułu, państwa członkowskie zapewniają, zgodnie z prawem krajowym, by w razie wystąpienia naruszeń, o których mowa w art. 30 ust. 1 akapit pierwszy lit. a), właściwe organy miały uprawnienia do nakładania m.in. następujących sankcji administracyjnych:

- a) w przypadku osoby fizycznej – maksymalnych administracyjnych sankcji pieniężnych w wysokości co najmniej:
 - (i). w przypadku naruszeń art. 14 i 15 – 5 000 000 EUR, a w państwie członkowskim, w którym walutą nie jest euro, równowartość tej kwoty w walucie krajowej na dzień 2 lipca 2014 r.;
 - (ii). w przypadku naruszeń art. 16 i 17 – 1 000 000 EUR, a w państwie członkowskim, w którym walutą nie jest euro, równowartość tej kwoty w walucie krajowej na dzień 2 lipca 2014 r.; oraz
 - (iii). w przypadku naruszeń art. 18, 19 i 20 – 500 000 EUR, a w państwie członkowskim, w którym walutą nie jest euro, równowartość tej kwoty w walucie krajowej na dzień 2 lipca 2014 r.; oraz
- b) w przypadku osoby prawnej – maksymalnych administracyjnych sankcji pieniężnych w wysokości co najmniej:
 - (i). w przypadku naruszeń art. 14 i 15 – 15 000 000 EUR lub 15 % całkowitych rocznych obrotów osoby prawnej na podstawie ostatniego dostępnego sprawozdania zatwierdzonego przez organ zarządzający, a w państwie członkowskim, w którym walutą nie jest euro, równowartość tej kwoty w walucie krajowej na dzień 2 lipca 2014 r.;
 - (ii). w przypadku naruszeń art. 16 i 17 – 2 500 000 EUR lub 2 % całkowitych rocznych obrotów na podstawie ostatniego dostępnego sprawozdania zatwierdzonego przez organ zarządzający, a w państwie członkowskim, w którym walutą nie jest euro, równowartość tej kwoty w walucie krajowej na dzień 2 lipca 2014 r.; oraz
 - (iii). w przypadku naruszeń art. 18, 19 i 20 – 1 000 000 EUR, a w państwie członkowskim, w którym walutą nie jest euro, równowartość tej kwoty w walucie krajowej na dzień 2 lipca 2014 r.

Zgodnie art. 96 Ustawy o ofercie, w przypadku, gdy Emitent nie wykonuje lub nienależyście wykonuje obowiązki wynikające z Ustawy o ofercie oraz z Rozporządzenia MAR, Komisja Nadzoru Finansowego może podjąć decyzję o wykluczeniu akcji z obrotu w Alternatywnym Systemie Obrotu, albo nałożyć karę pieniężną (w zależności od typu i wagi naruszenia):

- w zakresie określonym w art. 96 ust. 1, art. oraz art. 96 ust. 1c. Ustawy o Ofercie - do 1.000.000 zł;
- w zakresie określonym w art. 96 ust. 1b. Ustawy o Ofercie - do 5.000.000 zł;
- w zakresie określonym w art. 96 ust. 1e. Ustawy o Ofercie - do 5.000.000 zł albo kwoty stanowiącej 5% całkowitego przychodu wykazanego w ostatnim zbadanym sprawozdaniu finansowym za rok obrotowy, jeżeli przekracza on ww. kwotę, a w przypadku gdy jest możliwe ustalenie kwoty korzyści osiągniętej lub straty unikniętej przez Emitenta w wyniku naruszenia obowiązków, Komisja może nałożyć karę pieniężną do wysokości dwukrotnej kwoty osiągniętej korzyści lub unikniętej straty albo zastosować wykluczenie z obrotu oraz karę pieniężną łącznie. W decyzji o wykluczeniu papierów wartościowych z obrotu Komisja określa termin, nie krótszy niż 14 dni, po upływie którego następuje wycofanie papierów wartościowych z obrotu.

Ponadto za niewywiązywanie się z obowiązków w zakresie określonym w art. 96 ust. 1i. Ustawy o ofercie, tj. za naruszenie przepisu dotyczącego obowiązku niezwłocznego przekazania informacji poufnej do wiadomości publicznej na podstawie art. 17 ust. 1 Rozporządzenia MAR, lub naruszenia trybu i warunków opóźnienia na własną odpowiedzialność publikacji informacji poufnej określonych w art. 17 ust. 4-8 Rozporządzenia MAR, KNF może nałożyć na danego

Emitenta karę pieniężną w wysokości do 10.346.000 zł lub kwoty stanowiącej 2% całkowitego przychodu wykazanego w ostatnim zbadanym sprawozdaniu finansowym za rok obrotowy, jeżeli przekracza on ww. kwotę, a w przypadku gdy jest możliwe ustalenie kwoty korzyści osiągniętej lub straty unikniętej przez Emitenta w wyniku naruszenia tych obowiązków - karę pieniężną do wysokości trzykrotnej kwoty osiągniętej korzyści lub unikniętej straty.

Zgodnie z art. 176 ust. 1 Ustawy o obrocie w przypadku, gdy Emitent nie wykonuje lub nienależyte wykonuje obowiązki, o których mowa w art. 18 ust. 1-6 Rozporządzenia MAR, KNF może, w drodze decyzji, nałożyć karę pieniężną do wysokości 4.145.600 zł lub do kwoty stanowiącej równowartość 2% całkowitego rocznego przychodu wykazanego w ostatnim zbadanym sprawozdaniu finansowym za rok obrotowy, jeżeli przekracza ona 4.145.600 zł. W przypadku gdy jest możliwe ustalenie kwoty korzyści osiągniętej lub straty unikniętej przez Emitenta w wyniku naruszeń, o których mowa w art. 176 ust. 1 Ustawy o obrocie przytoczonym powyżej, zamiast kary, o której mowa w art. 176 ust. 1 Ustawy o obrocie, KNF może nałożyć karę pieniężną do wysokości trzykrotnej kwoty osiągniętej korzyści lub unikniętej straty.

W przypadku stwierdzenia naruszenia przepisów Rozporządzenia MAR w zakresie wskazanym powyżej (art. 18 ust. 1-6 Rozporządzenia MAR) KNF może nakazać Emitentowi, który dopuścił się naruszenia, zaprzestania dalszego naruszania tych przepisów oraz zobowiązać go do podjęcia we wskazanym terminie działań, które mają zapobiegać naruszaniu tych przepisów w przyszłości. Środek ten może być stosowany bez względu na zastosowanie innych sankcji za naruszenie obowiązków, o których mowa w art. 176 Ustawy o obrocie wskazanych powyżej. Komisja może nałożyć na osobę, która w tym okresie pełniła funkcję członka zarządu emitenta karę pieniężną do wysokości 2 072 800 zł. KNF, nakładając sankcję, o której mowa powyżej, uwzględnia okoliczności, o których mowa w art. 31 ust. 1 Rozporządzenia MAR. Ponadto zgodnie z art. 176a Ustawy o obrocie, gdy Emitent lub sprzedający nie wykonuje lub nienależyte wykonuje obowiązki wynikające z art. 5 Ustawy o obrocie, Komisja może nałożyć karę pieniężną do wysokości 1.000.000 zł. W przypadku nałożenia takiej kary obrót instrumentami finansowymi Emitenta może stać się utrudniony bądź niemożliwy. Ponadto nałożenie kary finansowej na Emitenta przez KNF może mieć istotny wpływ na pogorszenie wyniku finansowego za dany rok obrotowy.

14. OŚWIADCZENIA ZARZĄDU

Jako Zarząd Spółki oświadczam, że wedle mojej najlepszej wiedzy półroczne skrócone Sprawozdanie Finansowe za I półrocze 2025 roku oraz dane porównywalne sporządzone zostały zgodnie z obowiązującymi zasadami rachunkowości oraz że odzwierciedlają w sposób prawdziwy, rzetelny i jasny sytuację majątkową i finansową Spółki oraz jej wynik finansowy. Ponadto oświadczam, że półroczne Sprawozdanie z działalności Spółki zawiera prawdziwy obraz rozwoju i osiągnięć oraz sytuacji Spółki, w tym opis podstawowych zagrożeń i ryzyka.

Prezes Zarządu
January Ciszewski

Kraków, dnia 29 września 2025 r.