



RAEN

SPRAWOZDANIE ZARZĄDU Z DZIAŁALNOŚCI RAEN S.A. ORAZ GRUPY KAPITAŁOWEJ RAEN S.A. ZA OKRES OD 1 STYCZNIA 2025 ROKU DO 30 CZERWCA 2025 ROKU

Sprawozdanie Zarządu z działalności Raen S.A. oraz Grupy Kapitałowej Raen S.A.
za okres od 1 stycznia 2025 roku do 30 czerwca 2025 roku

SPIS TREŚCI

WPROWADZENIE	2
1 INFORMACJE OGÓLNE.....	2
1.1 PODSTAWOWE INFORMACJE NT. GRUPY KAPITAŁOWEJ RAEN S.A.	2
1.1.1 PODSTAWOWE INFORMACJE NT. JEDNOSTKI DOMINUJĄCEJ	2
1.1.2 PODSTAWOWE INFORMACJE NT. SPÓŁEK ZALEŻNYCH	3
1.2 ZMIANY ORGANIZACJI GRUPY KAPITAŁOWEJ RAEN S.A.	4
1.3 ZMIANY W PODSTAWOWYCH ZASADACH ZARZĄDZANIA PRZEDSIĘBIORSTWEM EMITENTA I JEGO GRUPĄ KAPITAŁOWĄ	5
1.4 GŁÓWNE OBSZARY DZIAŁALNOŚCI	5
1.5 PODSTAWOWE ZAŁOŻENIA STRATEGII	7
1.6 OPIS RYNKU, NA KTÓRYM DZIAŁA GRUPA	7
2 DZIAŁALNOŚĆ GRUPY KAPITAŁOWEJ RAEN S.A. W 2025 ROKU	8
2.1 ZNACZĄCE ZDARZENIA W OKRESIE I PÓŁROCZA 2025 ROKU	8
2.1.1 ZNACZĄCE ZDARZENIA DOTYCZĄCE JEDNOSTKI DOMINUJĄCEJ	8
2.1.2 ZNACZĄCE ZDARZENIA DOTYCZĄCE SPÓŁEK ZALEŻNYCH (NA DZIEŃ BILANSOWY)	9
2.2 ZNACZĄCE ZDARZENIA PO ZAKOŃCZENIU I PÓŁROCZA 2025 ROKU	9
2.2.1 ZNACZĄCE ZDARZENIA DOTYCZĄCE JEDNOSTKI DOMINUJĄCEJ	9
2.2.2 ZNACZĄCE ZDARZENIA DOTYCZĄCE SPÓŁEK ZALEŻNYCH	12
2.3 UMOWY ZAWARTE PRZEZ RAEN S.A. ORAZ SPÓŁKI ZALEŻNE	13
2.3.1 ISTOTNE UMOWY	13
2.3.2 ISTOTNE TRANSAKCJE Z PODMIOTAMI POWIĄZANYMI NA WARUNKACH INNYCH NIŻ RYNKOWE..	17
2.3.3 ZACIĄGNIĘTE, WYPOWIEDZIANE ORAZ UDZIELONE UMOWY DOTYCZĄCE KREDYTÓW I POŻYCZEK 17	
2.3.4 UDZIELONE PORĘCZENIA I GWARANCJE ORAZ POZOSTAŁE ZOBOWIĄZANIA WARUNKOWE	17
2.3.5 OTRZYMANE PORĘCZENIA I GWARANCJE	19
2.3.6 UMOWY, W WYNIKU KTÓRYCH MOGĄ NASTĄPIĆ ZMIANY W PROPORCJACH POSIADANYCH AKCJI PRZEZ DOTYCHCZASOWYCH AKCJONARIUSZY I OBLIGATARIUSZY	19
3 INFORMACJA O RYZYKU I ZAGROŻENIACH	19
3.1 CZYNNIKI RYZYKA ZWIĄZANE Z DZIAŁALNOŚCIĄ GRUPY RAEN	19
3.2 CZYNNIKI RYZYKA ZWIĄZANE Z OTOCZENIEM, W KTÓRYM DZIAŁA GRUPA	21
3.3 ZARZĄDZANIE RYZYKIEM FINANSOWYM	21
4 OPIS SYTUACJI FINANSOWO – MAJĄTKOWEJ RAEN S.A.	23
4.1 WYBRANE JEDNOSTKOWE DANE FINANSOWE	23
4.2 OMÓWIENIE WIELKOŚCI EKONOMICZNO-FINANSOWYCH	24
4.2.1 KOMENTARZ DO SPRAWOZDANIA Z SYTUACJI FINANSOWEJ	24
4.2.2 KOMENTARZ DO SPRAWOZDANIA Z CAŁKOWITYCH DOCHODÓW	24
4.2.3 KOMENTARZ DO SPRAWOZDANIA Z PRZEPŁYWÓW PIENIĘŻNYCH	25
4.2.4 WYBRANE WSKAŹNIKI	25
5 OPIS SYTUACJI FINANSOWO – MAJĄTKOWEJ GRUPY KAPITAŁOWEJ RAEN S.A.	26
5.1 WYBRANE SKONSOLIDOWANE DANE FINANSOWE	26
5.2 OMÓWIENIE WIELKOŚCI EKONOMICZNO-FINANSOWYCH	27
5.2.1 KOMENTARZ DO SKONSOLIDOWANEGO SPRAWOZDANIA Z SYTUACJI FINANSOWEJ	27
5.2.2 KOMENTARZ DO SKONSOLIDOWANEGO SPRAWOZDANIA Z CAŁKOWITYCH DOCHODÓW	27
5.2.3 KOMENTARZ DO SKONSOLIDOWANEGO SPRAWOZDANIA Z PRZEPŁYWÓW PIENIĘŻNYCH	27
5.2.4 WYBRANE SKONSOLIDOWANE WSKAŹNIKI	28
5.3 OPIS CZYNNIKÓW I ZDARZENIA, W TYM O NIETYPOWYM CHARAKTERZE, MAJĄCYCH ISTOTNY WPŁYW NA DZIAŁALNOŚĆ SPÓŁKI ORAZ GRUPY KAPITAŁOWEJ RAEN S.A. JAK RÓWNIEŻ NA JEDNOSTKOWE ORAZ SKONSOLIDOWANE SPRAWOZDANIE FINANSOWE	28

5.4	EMISJA PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH I SPOSÓB WYKORZYSTANIA WPŁYWÓW Z EMISJI	28
5.5	STANOWISKO ZARZĄDU WOBEC PROGNOZ WYNIKÓW	29
6	PERSPEKTYWY ROZWOJU SPÓŁKI ORAZ GRUPY KAPITAŁOWEJ RAEN S.A.	29
6.1	PERSPEKTYWY I KIERUNKI ROZWOJU	29
6.2	ZEWNĘTRZNE I WEWNĘTRZNE CZYNNIKI ISTOTNE DLA ROZWOJU RAEN S.A.	29
7	INFORMACJE O AKCJACH I AKCJONARIACIE	29
7.1	KAPITAŁ ZAKŁADOWY JEDNOSTKI DOMINUJĄCEJ	29
7.2	INFORMACJE O AKCJONARIACIE RAEN S.A.	32
7.2.1	STRUKTURA AKCJONARIATU ORAZ WSKAZANIE ZMIAN W STRUKTURZE WŁASNOŚCI	32
7.3	STAN POSIADANIA AKCJI JEDNOSTKI DOMINUJĄCEJ I JEDNOSTEK POWIĄZANYCH PRZEZ OSOBY ZARZĄDZAJĄCE I NADZORUJĄCE WRAZ ZE WSKAZANIEM ZMIAN W STANIE POSIADANIA	33
7.4	NABYCIE AKCJI/UDZIAŁÓW WŁASNYCH	33
8	SKŁAD ORGANÓW ZARZĄDZAJĄCYCH I NADZORUJĄCYCH JEDNOSTKI DOMINUJĄCEJ	33
8.1	ZARZĄD	33
8.2	RADA NADZORCZA ORAZ JEJ KOMITETY	34
9	POZOSTAŁE INFORMACJE	34
9.1	ISTOTNE POSTĘPOWANIA SĄDOWE, ADMINISTRACYJNE I ARBITRAŻOWE	34
9.2	WAŻNIEJSZE OSIĄGNIĘCIA W DZIEDZINIE BADAŃ I ROZWOJU	35
9.3	INNE INFORMACJE, KTÓRE ZDANIEM EMITENTA SĄ ISTOTNE DLA OCENY JEGO SYTUACJI KADROWEJ, MAJĄTKOWEJ, FINANSOWEJ, WYNIKU FINANSOWEGO I ICH ZMIAN	35

Wprowadzenie

Niniejsze sprawozdanie Zarządu z działalności Raen S.A. oraz Grupy Kapitałowej Raen S.A. za okres od 1 stycznia 2025 roku do 30 czerwca 2025 roku („**Sprawozdanie Zarządu za I półrocze 2025 rok**”) zostało sporządzone zgodnie z §71 ust. 1 pkt 3 w związku z §68 ust. 8 pkt 2-13 Rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 6 czerwca 2025 roku w sprawie informacji bieżących i okresowych przekazywanych przez emitentów papierów wartościowych oraz warunków uznawania za równoważne informacji wymaganych przepisami prawa państwa niebędącego państwem członkowskim ze zm. oraz art. 49 Ustawy z dnia 29 września 1994 roku o rachunkowości ze zm. (dalej: Ustawa o rachunkowości).

Niniejsze sprawozdanie z działalności Grupy Kapitałowej Raen oraz jednostkowe oraz skonsolidowane sprawozdanie finansowe zostały sporządzone przy założeniu kontynuowania działalności gospodarczej przez Raen S.A. w ciągu co najmniej 12 miesięcy od daty sporządzenia niniejszego sprawozdania oraz sprawozdania finansowego.

1 Informacje ogólne

1.1 Podstawowe informacje nt. Grupy Kapitałowej Raen S.A.

1.1.1 Podstawowe informacje nt. Jednostki Dominującej

Raen S.A. („Spółka”, „Emitent”, „Raen”) została utworzona w 2007 roku w wyniku połączenia IQ Partners sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie z IFA Investments sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie przez zawiązanie spółki pod firmą IQ Partners S.A., na którą został przeniesiony majątek obu łączących się spółek (połączenie w trybie przepisu art. 492 §1 pkt. 2 kodeksu spółek handlowych). W dniu 25 maja 2020 roku nastąpiła zmiana nazwy firmy Spółki na PunkPirates S.A. a następnie w dniu 17 lutego 2023 roku na Raen S.A.

Spółka Raen S.A. została wpisana do rejestru przedsiębiorców prowadzonego przez Krajowy Rejestr Sądowy dla m.st. Warszawy w Warszawie, XII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego pod numerem KRS 0000290409 w dniu 10 października 2007 roku.

Spółka posiada numer statystyczny REGON: 141064373 oraz numer identyfikacji podatkowej 113-268-28-30.

Siedziba Spółki jest m. st. Warszawa, ul. Krakowskie Przedmieście 13, 00-071 Warszawa.

Raen S.A. ani jej spółki zależne nie posiadają oddziałów (zakładów).

Spółka w I półroczu 2025 roku prowadziła działalność związaną z pozyskiwaniem i rozwijaniem dla zewnętrznych podmiotów projektów OZE. Tworzyła Grupę Kapitałową Raen S.A. („Grupa”, „Grupa Raen”, Grupa Kapitałowa Raen”, „Grupa Kapitałowa”), w której pełniła funkcję spółki holdingowej, a jej działalność koncentrowała się na projektach związanych z odnawialną energią elektryczną oraz pozyskiwaniem kapitału lub uzyskiwaniem finansowania dla prowadzonych projektów.

W dniu 11 sierpnia 2025 roku Zarząd Spółki, po analizie dotychczasowych wyników finansowych, bieżącej sytuacji oraz szacunków związanych z prowadzoną działalnością w sektorze odnawialnych źródeł energii, podjął decyzję o rozpoczęciu procesu przeglądu opcji strategicznych dotyczących zmiany profilu działalności Spółki. Kluczowym czynnikiem wpływającym na decyzję Zarządu jest znacząca zmiana uwarunkowań rynkowych w sektorze odnawialnych źródeł energii (dalej: "OZE") w Polsce, w tym m.in. spadek rentowności nowych projektów, rosnące koszty finansowania, wydłużone procesy uzyskiwania pozwoleń oraz ograniczenia w systemach wsparcia. W związku z powyższym, Zarząd podjął decyzję o stopniowym wycofaniu się z działalności w sektorze OZE.

W dniu 24 września 2025 roku Raen S.A. dokonała zbycia wszystkich posiadanych udziałów w Raen sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie oraz w Raen Obrót sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie. W wyniku powyższej transakcji Raen sp. z o.o. oraz Raen Obrót sp. z o.o. przestały być spółkami zależnymi od Raen S.A. na dzień zawarcia transakcji. Sprzedaż Raen sp. z o.o. skutkuje jednoczesnym zbyciem udziałów w spółkach pośrednio zależnych, tj. Seed PV Żarów sp. z o.o. oraz Raen Services sp. z o.o. W konsekwencji zawarcia ww. transakcji Emitent nie tworzy już na dzień przekazania niniejszego sprawozdania grupy kapitałowej.

W związku z decyzją Zarządu z dnia 11 sierpnia 2025 roku o rozpoczęciu procesu przeglądu opcji strategicznych oraz sprzedażą spółki zależnej Raen sp. z o.o., w której prowadzona była operacyjna działalność OZE, Raen nie prowadzi już działalności w sektorze odnawialnych źródeł energii.

Zarząd koncentruje się obecnie na analizie potencjalnych nowych obszarów działalności oraz ocenie możliwych kierunków inwestycyjnych, które mogłyby zapewnić stabilny rozwój Spółki oraz wzrost jej wartości dla akcjonariuszy w kolejnych latach.

Przedmiot działalności Spółki jest określony w pkt. II statutu Spółki. Głównym przedmiotem działalności Spółki jest, między innymi: (i) wytwarzanie, przesyłanie, dystrybucja i handel energią elektryczną, (ii) wykonywanie instalacji

elektrycznych, (iii) wykonywanie instalacji wodno-kanalizacyjnych, ciepłych, gazowych i klimatyzacyjnych, (iv) wykonywanie konstrukcji i pokryć dachowych, oraz (v) badania naukowe i prace rozwojowe.

Przedmiotem przeważającej działalności Spółki według PKD jest Pozostałe doradztwo w zakresie prowadzenia działalności gospodarczej i zarządzania (PKD 70.22.Z).

1.1.2 Podstawowe informacje nt. spółek zależnych

Na dzień 30 czerwca 2025 roku Grupa Raen składała się z Jednostki Dominującej – Raen S.A. i czterech podmiotów zależnych bezpośrednio lub pośrednio. Spółkami bezpośrednio zależnymi od Raen S.A. były Raen sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie oraz Raen Obrót sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie.

Spółkami pośrednio zależnymi od Raen S.A. są: Seed PV Żarów sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie oraz Raen Services sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie.

Grupa Raen działała w sektorze odnawialnych źródeł energii oraz pełniła funkcję platformy łączącej kapitał pochodzący od inwestorów, głównie zagranicznych, z realizacją projektów umożliwiających produkcję tzw. zielonej energii w Polsce. W I półroczu 2025 roku Grupa prowadziła działalność w obszarze (i) dewelopmentu wielkoskalowych projektów OZE (farm fotowoltaicznych) dla podmiotów trzecich na podstawie umów joint development agreements („JDA”) w zakresie ich przygotowania, projektowania oraz doprowadzenia do etapu RTB (*ready to build*) oraz (ii) realizacji projektów OZE na użytek własny. Oportunistycznie, Grupa Raen przeprowadzała transakcje typu M&A na rynku OZE.

W dniu 24 września 2025 roku Raen S.A. dokonała zbycia wszystkich posiadanych udziałów w Raen sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie oraz w Raen Obrót sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie. W wyniku powyższej transakcji Raen sp. z o.o. oraz Raen Obrót sp. z o.o. przestały być spółkami zależnymi od Raen S.A. na dzień zawarcia transakcji. Sprzedaż Raen sp. z o.o. skutkuje jednoczesnym zbyciem udziałów w spółkach pośrednio zależnych, tj. Seed PV Żarów sp. z o.o. oraz Raen Services sp. z o.o. W konsekwencji zawarcia ww. transakcji Emitent nie tworzy już na dzień przekazania niniejszego sprawozdania grupy kapitałowej w rozumieniu MSSF.

Poniżej przedstawiono podstawowe informacje na temat spółek zależnych na dzień 30 czerwca 2025 roku oraz ERA PV sp. z o.o. z siedzibą w Płochocinie (jako podmiotu, w którym Spółka posiada znaczny udział).

Raen sp. z o.o.

Raen Sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie („**Raen sp. z o.o.**”) to podmiot stanowiący pomost pomiędzy kapitałem a projektami z zakresu energetyki odnawialnej. Raen sp. z o.o. realizuje wszystko, co jest niezbędne do doprowadzenia projektu OZE do produkcji energii elektrycznej, od jego koncepcji, poprzez umowy dzierżawy, pozwolenia i wnioski o warunki przyłączenia do sieci, aż do stanu gotowości do budowy. Na dzień 30 czerwca 2025 roku Raen posiadał 100% udziałów w kapitale zakładowym Raen sp. z o.o., co uprawniało do wykonywania 100% głosów na zgromadzeniu wspólników Raen sp. z o.o. Na dzień przekazania niniejszego raportu Emitent nie posiada żadnych udziałów Raen sp. z o.o.

Nazwa i forma prawna:	Raen sp. z o.o.
Siedziba i adres:	ul. Krakowskie Przedmieście 13, 00-071 Warszawa
Główny przedmiot działalności: .	działalność firm centralnych (<i>head offices</i>) i holdingów, z wyłączeniem holdingów finansowych
Kapitał zakładowy:	1.180.000,00 zł
Członkowie zarządu:	Adam Guz (członek zarządu)

Raen Obrót sp. z o.o.

Raen Obrót sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie („Raen Obrót”) jest spółką powstałą w celu prowadzenia działalności w zakresie handlu energią elektryczną. Na dzień niniejszego sprawozdania Raen Obrót nie rozpoczął działalności. Na dzień 30 czerwca 2025 roku Raen posiadał 100% udziałów w kapitale zakładowym Raen Obrót, co uprawniało do wykonywania 100% głosów na zgromadzeniu wspólników Raen Obrót. Na dzień przekazania niniejszego raportu Emitent nie posiada żadnych udziałów Raen Obrót.

Nazwa i forma prawna:	Raen Obrót sp. z o.o.
Siedziba i adres:	ul. Krakowskie Przedmieście 13, 00-071 Warszawa
Główny przedmiot działalności: .	Handel energią elektryczną
Kapitał zakładowy:	50.000,00 zł
Członkowie zarządu:	Mateusz Lenarczyk (prezes zarządu)

Seed PV Żarów sp. z o.o.

Seed PV Żarów Sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie („Seed PV Żarów”) jest spółką celową Raen sp. z o.o. Na dzień 30 czerwca 2025 roku Raen sp. z o.o. posiadała 100% udziałów w kapitale zakładowym Seed PV Żarów, co uprawniało do wykonywania 100% głosów na zgromadzeniu wspólników Seed PV Żarów.

Nazwa i forma prawna: Seed PV Żarów sp. z o.o.
Siedziba i adres: ul. Antoniewska 1D/11, 02-977 Warszawa, Polska
Główny przedmiot działalności: . Wytwarzanie energii elektrycznej
Kapitał zakładowy: 5 000,00 zł
Członkowie zarządu: Adam Guz (prezes zarządu)

Raen Services sp. z o.o.

Raen Services sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie („Raen Services”) to podmiot, który powstał w związku z przygotowaniem do realizacji jednego z projektów w zakresie OZE. Na dzień niniejszego sprawozdania Raen Services nie rozpoczął działalności. Raen sp. z o.o. na dzień 30 czerwca 2025 roku posiadała 75% udziałów w kapitale zakładowym Raen Services, co uprawniało do wykonywania 75% głosów na zgromadzeniu wspólników Raen Services.

Nazwa i forma prawna: Raen Services sp. z o.o.
Siedziba i adres: Aleja Jana Pawła II 27, 00-867 Warszawa, Polska
Główny przedmiot działalności: . kupno i sprzedaż nieruchomości na własny rachunek
Kapitał zakładowy: 5 000,00 zł
Członkowie zarządu: Tomasz Piękoś (członek zarządu)

Poniżej przedstawiono podstawowe informacje na temat spółek nie będących spółkami zależnymi, w których Jednostka Dominująca posiada znaczny udział mniejszościowy.

ERA PV sp. z o.o.

W listopadzie 2023 r. Spółka nabyła 45% udziałów ERA PV sp. z o.o. z siedzibą w Płochocinie („ERA PV”). ERA PV to Spółka, w której Raen posiadała na dzień 30 czerwca 2025 roku znaczny udział mniejszościowy. Na dzień 30 czerwca 2025 roku Spółka posiadała 45% udziałów w kapitale zakładowym ERA PV, co uprawniało do wykonywania 45% głosów na zgromadzeniu wspólników ERA PV.

Nazwa i forma prawna: ERA PV sp. z o.o.
Siedziba i adres: ul. Kolejowa 33, 05-860 Płochocin, Polska
Główny przedmiot działalności: . wykonywanie instalacji elektrycznych
Kapitał zakładowy: 25 000,00 zł

Ponadto Raen S.A. posiada 19,6% udziału w kapitale zakładowym Raion Games S.A. z siedzibą w Warszawie, która zajmuje się produkcją oraz działalnością wydawniczą gier na platformę Nintendo Switch oraz PC.

Raen S.A. posiada również 20% udziału w kapitale zakładowym Solar Polska New Energy PV 20 sp. z o.o. Solar Polska New Energy PV 20 sp. z o.o. z siedzibą w Szczecinie to podmiot nabyty w związku z przygotowaniem do realizacji jednego z projektów w zakresie OZE. Raen posiada 20% udziałów w kapitale zakładowym Solar Polska New Energy PV 20 sp. z o.o., co uprawnia do wykonywania 20% głosów na zgromadzeniu wspólników Solar Polska New Energy PV 20 sp. z o.o.

Na dzień 30 czerwca 2025 roku Raen sp. z o.o. posiadała natomiast 20% udziałów w spółce Migtel sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie, która jest spółką prowadzącą działalność contact center, świadczącą usługi B2B.

1.2 Zmiany organizacji Grupy Kapitałowej Raen S.A.

W okresie od 1 stycznia 2025 roku do dnia 30 czerwca 2025 roku nie zaszły zmiany w strukturze Grupy Kapitałowej Raen S.A.

W dniu 24 września 2025 roku Raen S.A. dokonała zbycia wszystkich posiadanych udziałów w Raen sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie oraz w Raen Obrót sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie. W wyniku powyższej transakcji Raen sp. z o.o. oraz Raen Obrót sp. z o.o. przestały być spółkami zależnymi od Raen S.A. na dzień zawarcia transakcji. Sprzedaż Raen sp. z o.o. skutkuje jednoczesnym zbyciem udziałów w spółkach pośrednio zależnych, tj. Seed PV Żarów sp. z o.o. oraz Raen Services sp. z o.o. W konsekwencji zawarcia ww. transakcji Emitent nie tworzy już na dzień przekazania niniejszego sprawozdania grupy kapitałowej w rozumieniu MSSF.

1.3 Zmiany w podstawowych zasadach zarządzania przedsiębiorstwem Emitenta i jego grupą kapitałową

Zmiana osób zarządzających i nadzorujących w Spółce

W I półroczu 2025 roku w Spółce nie zaszły zmiany w składzie organów zarządzających i nadzorujących. W dniu 28 lipca 2025 roku Rada Nadzorcza Spółki podjęła uchwałę, na mocy której powołała z dniem 29 lipca 2025 roku do składu Zarządu Spółki Panią Małgorzatę Katarzynę Grużewską, której powierzyła funkcję Wiceprezesa Zarządu Spółki. W dniu 29 lipca 2025 roku Spółka otrzymała oświadczenie Prezesa Zarządu Pana Adama Guza o rezygnacji z pełnienia funkcji Prezesa Zarządu oraz z członkostwa w Zarządzie Spółki ze skutkiem na dzień 29 lipca 2025 roku.

Zmiana osób zarządzających w spółkach zależnych

W I półroczu 2025 roku w Spółce nie zaszły zmiany w składzie organów zarządzających i nadzorujących.

Zmiana zasad (polityki) rachunkowości

W okresie objętym sprawozdaniem finansowym tj. od 1 stycznia 2025 roku do 30 czerwca 2025 roku, nie dokonano w Grupie Kapitałowej Raen zmiany przyjętych zasad (polityki) rachunkowości i sposobu sporządzenia sprawozdania finansowego.

1.4 Główne obszary działalności

W I półroczu 2025 roku Grupa Raen prowadziła działalność w następujących obszarach: (i) realizacji wielkoskalowych projektów OZE dla podmiotów trzecich w zakresie ich pozyskania i rozwijania do etapu RTB (tj. do etapu umożliwiającego ich budowę, wraz z ostatecznym i prawomocnym pozwoleniem na budowę oraz zawartą umową przyłączeniową) (tzw. działalność deweloperska) na podstawie umów joint development agreements („JDA”), oraz (ii) realizacji projektów OZE na użytek własny (samodzielnie lub w formule Joint Venture z partnerami) obejmującą ich pozyskanie, rozwijanie do etapu RTB, a następnie ich odsprzedaż lub budowę w celu posiadania własnych aktywów wytwórczych.

Oportunistycznie, Grupa Raen wykorzystując szerokie relacje biznesowe z globalnymi partnerami i inwestorami, tworzyła pomost współpracy pomiędzy nimi a właścicielami projektów OZE na polskim rynku projektów OZE.

Grupa Raen w zakresie działalności deweloperskiej korzystała również z usług podwykonawców, w zależności od potrzeb i skali danego projektu, m.in. w zakresie przygotowania dokumentacji projektowej niezbędnej do wydania warunków przyłączenia do sieci elektroenergetycznej. Ponadto, Grupa Raen korzystała z usług podwykonawców (pośredników) w zakresie pozyskiwania gruntów przeznaczonych na realizację projektów farm fotowoltaicznych.

Działalność deweloperska projektów OZE

Grupa Raen, do dnia podjęcia decyzji o rozpoczęciu przeglądu opcji strategicznych, specjalizowała się w działalności deweloperskiej projektów OZE, a w szczególności farm fotowoltaicznych, która polega na rozwoju projektów inwestycyjnych do etapu umożliwiającego ich budowę (RTB), tj. od pozyskania odpowiedniego gruntu pod inwestycję po zabezpieczeniu kompletu umów, tytułów prawnych i decyzji środowiskowych oraz po zabezpieczeniu możliwości przyłączenia inwestycji do sieci energetycznej/pozyskania inwestora strategicznego dla inwestycji oraz zapewnienia możliwości odkupu energii z farm fotowoltaicznych np. w formule umów bilateralnych (PPA). Grupa Raen prowadziła działalność deweloperską dla podmiotów trzecich.

W przypadku działalności deweloperskiej świadczonej na rzecz podmiotów trzecich Grupa Raen zawierała umowy na świadczenie usług w zakresie rozwoju danego projektu OZE („Umowa Deweloperska” lub „JDA”) z zamawiającym projekt. Umowa Deweloperska określa minimalne oraz maksymalne parametry instalacji, szczegółowy zakres usług świadczonych przez Grupę Raen oraz zasady dokonywania płatności wynagrodzenia przez zamawiającego.

Przykładowymi usługami realizowanymi przez Grupę Raen w ramach Umowy Deweloperskiej było: (i) pozyskanie tytułu prawnego do nieruchomości, na której realizowana będzie inwestycja i prawomocnej decyzji o środowiskowych uwarunkowaniach zgody na realizację przedsięwzięcia, (ii) uzyskanie ostatecznej i prawomocnej decyzji o warunkach zabudowy (w przypadku, gdy teren nie jest objęty miejscowym planem zagospodarowania terenu), (iii) przygotowanie i złożenie kompletnego wniosku o wydanie warunków przyłączenia projektu OZE do sieci energetycznej, (iv) uzyskanie warunków przyłączenia do sieci energetycznej, (v) uzyskanie ostatecznej decyzji o wyłączeniu gruntu z produkcji rolnej lub stanowiska właściwego organu o braku konieczności uzyskania takiej decyzji, (vi) pozyskanie tytułu prawnego do nieruchomości, przez które będzie przebiegać linia kablowa w formie służebności przesyłu lub uzgodnienie możliwości przeprowadzenia linii kablowej w pasie drogowym drogi publicznej z właściwym zarządcą drogi, (vii) pozyskanie tytułu prawnego do nieruchomości pod lokalizację głównego punktu odbioru energii elektrycznej z danego projektu OZE wraz z infrastrukturą towarzyszącą, decyzją środowiskową oraz decyzją o warunkach zabudowy, (viii) uzgodnienie możliwości dojazdu z drogi publicznej do nieruchomości, na których ma być realizowany dany projekt OZE, w tym zawarcie niezbędnych umów służebności lub uzgodnienie możliwości zjazdu z drogi publicznej z właściwym zarządcą drogi, (ix) sporządzenie dokumentacji projektowej niezbędnej do uzyskania pozwolenia na budowę danego projektu OZE, (x) doprowadzenie do podpisania protokołu przekazania nieruchomości na rzecz inwestora. Umowa Deweloperska zawierana jest czas realizacji danego

projektu OZE, który wynosi zazwyczaj około 3 lat, jednak w zależności od rodzaju farmy i specyficznych cech danego projektu czas ten może ulec skróceniu lub wydłużeniu. Poszczególne Umowy Deweloperskie mogą przewidywać różny zakres usług świadczonych przez Grupę Raen i obejmować różne etapy uzyskiwania ww. decyzji.

Na podstawie zawartej Umowy Deweloperskiej Grupa Raen otrzymywała wynagrodzenie płatne wraz z realizacją poszczególnych etapów rozwoju projektu (tzw. kamieni milowych) („**Kamienie Milowe**”), np. płatność po zawarciu umowy dzierżawy, płatność po uzyskaniu ostatecznej decyzji o środowiskowych uwarunkowaniach realizacji przedsięwzięcia lub płatność po uzyskaniu warunków przyłącza. W zależności od specyfiki danego projektu, liczba Kamieni Milowych może się różnić pomiędzy umowami. Grupa Raen rozpoznawała w I półroczu 2025 roku przychody ze sprzedaży z momentem wystawienia faktury dotyczącej realizacji danego Kamienia Milowego (zgodnie z MSSF 15). Natomiast rzeczywisty moment otrzymania zapłaty za realizację danego Kamienia Milowego i towarzyszące mu wpływy środków pieniężnych z działalności operacyjnej różnią się od momentu rozpoznania przychodów i następują od około 3 do 5 miesięcy po wystawieniu faktury.

Wysokość wynagrodzenia w ramach umów deweloperskich jest uzależniona od końcowej mocy instalacji (za każdy MW) i wypłacana po zrealizowaniu poszczególnych Kamieni Milowych – bezpośrednio przez kontrahenta lub poprzez zwolnienie środków z depozytu notarialnego. Największa część przychodów przypada zazwyczaj na końcowe etapy projektu, tj. po uzyskaniu warunków przyłączenia i ostatecznej decyzji o pozwoleniu na budowę. Około połowa przychodów rozpoznawana jest w pierwszych dwóch latach realizacji projektu, a pozostała część w kolejnych latach.

Liczba i terminy Kamieni Milowych różnią się pomiędzy poszczególnymi projektami i zależą m.in. od specyfiki farmy fotowoltaicznej oraz wymagań kontrahentów. Każdy zrealizowany Kamień Milowy generuje marżę dla Grupy.

Należy jednak zaznaczyć, że uzyskanie statusu RTB w przypadku projektów OZE obarczone jest istotnym ryzykiem. W przypadku odmowy wydania warunków przyłączenia możliwe jest ponawianie wniosków lub ubieganie się o przyłącze komercyjne finansowane przez inwestora. Alternatywnie, projekty mogą być dostosowywane do rozwiązań typu off-grid, w tym produkcji zielonych paliw (np. zielonego metanolu).

W I półroczu 2025 rok Grupa Raen realizowała projekty OZE w oparciu o 5 Umów Deweloperskich, obejmujących łącznie 1.550 GW mocy planowanych instalacji, których łączna wartość szacowana jest na ok. 330 mln zł. Spółka zakładała pierwotnie, że umowy podpisane z Metka EGN Limited („**Metka**”) należąca do międzynarodowej grupy kapitałowej, w której wiodącą funkcję pełni Metka zostaną zrealizowane do końca 2025 r., umowy podpisane z Engie S.A. z siedzibą w Courbevoie do końca 2026 r., a umowa podpisana z ZERO-E GLOBAL ASSETS S.L.U. z siedzibą w Madrycie należąca do Grupy Cobra do lipca 2026 roku.

Obecnie harmonogram realizacji projektów uległ istotnym zmianom: realizacja projektów z Metka oraz Engie uległa przedłużeniu, projekt prowadzony z Grupą Cobra został uznany za nieudany.

Portfolio projektów w ramach działalności deweloperskiej

Na dzień 30 czerwca 2025 r. portfolio projektów w ramach działalności deweloperskiej Grupy Raen obejmowało następujące projekty na różnym etapie rozwoju (projekty dla klientów zewnętrznych): (i) projekty w trakcie realizacji w oparciu o podpisane JDA; (ii) projekty w przygotowaniu/planowane typu Brownfield (tj. projekty, które Grupa Raen przejęła/nabyła w trakcie ich rozwoju); oraz (iii) projekty w przygotowaniu/planowane typu Greenfield (tj. projekty, które Grupa tworzy od podstaw). Intencją Grupy Raen jest samodzielna realizacja projektów Greenfield do etapu zawarcia umów dzierżawy i następnie ich dewelopowanie na rzecz partnerów na podstawie umów JDA/DSA oraz samodzielne dewelopowanie na własny rachunek projektów Brownfield do etapu uzyskania statusu RTB i następnie ich sprzedaż nowemu inwestorowi.

Projekty OZE zlokalizowane są na terenach spełniających wymogi regulacyjne, a także charakteryzujących się odpowiednimi uwarunkowaniami tak technicznymi jak i lokalizacyjnymi, które pozwalają pozytywnie ocenić grunty pod kątem przyszłej realizacji projektów OZE.

Kluczowi kontrahenci Grupy Raen

W okresie I półrocza 2025 rok Grupa Raen prowadziła działalność w Polsce na zlecenie głównie zagranicznych podmiotów. Do kluczowych klientów Grupy Raen należeli (w porządku alfabetycznym): francuska międzynarodowa grupa działająca w sektorze energetycznym, w której wiodącą funkcję pełni Engie („**Grupa Engie**”), Metka należąca do międzynarodowej grupy kapitałowej, w której wiodącą funkcję pełni Metka („**Grupa Metka**”) oraz ZERO-E GLOBAL ASSETS S.L.U. z siedzibą w Madrycie należąca do Grupy Cobra („Grupa Cobra”).

W dniu 17 lipca 2025 roku Raen sp. z o.o. otrzymała wypowiedzenie Umowy o świadczenie usług dewelopmentu realizowanego projektu wspólnie z Grupą Cobra, projekty realizowane z Grupą Engie oraz Metka uległy przedłużeniu.

Struktura klientów Grupy Raen w I półroczu 2025 roku była skoncentrowana – jeden kluczowy (pod względem udziału w przychodach) kontrahent Grupy Raen tj. Grupa Cobra, odpowiadał łącznie za 78% skonsolidowanych łącznych przychodów ze sprzedaży Grupy wygenerowanych w okresie 6 miesięcy zakończonym w dniu 30 czerwca 2025 r. Pozostałe 22% przychodów pochodziło w całości od jednego klienta o charakterze jednorazowym. Podmioty te nie są powiązane ze Spółką ani spółkami zależnymi.

Za kluczowych dostawców dla Grupy w okresie I półrocza 2025 roku Spółka uznaje dwóch kontrahentów:

- Dostawca A – wartość dostaw 205 tys. zł,
- Dostawca B – wartość dostaw 100 tys. zł.

Wartość dostaw od każdego z wymienionych kontrahentów przekroczyła próg 10% przychodów Grupy w analizowanym okresie. Podmioty te na dzień 30 czerwca 2025 roku nie są powiązane ze Spółką ani spółkami zależnymi.

Działalność po dacie bilansowej - Rozpoczęcie przeglądu opcji strategicznych dotyczących zmiany profilu działalności Spółki

W związku z dokonaną zmianą w zarządzie oraz głównego akcjonariusza Spółki (po dniu bilansowym), obecny zarząd Spółki podjął w dniu 11 sierpnia 2025 roku decyzję o rozpoczęciu procesu przeglądu opcji strategicznych dotyczących zmiany profilu działalności Spółki.

Decyzja ta została podjęta po analizie dotychczasowych wyników finansowych Emitenta, bieżącej sytuacji oraz szacunków związanych z prowadzoną działalnością w sektorze odnawialnych źródeł energii. Kluczowym czynnikiem wpływającym na decyzję Zarządu jest znacząca zmiana uwarunkowań rynkowych w sektorze odnawialnych źródeł energii (dalej: "OZE") w Polsce, w tym m.in. spadek rentowności nowych projektów, rosnące koszty finansowania, wydłużone procesy uzyskiwania pozwoleń oraz ograniczenia w systemach wsparcia.

W związku z powyższym, Zarząd podjął decyzję o stopniowym wycofaniu się z działalności w sektorze OZE. Brał pod uwagę różne scenariusze dalszej aktywności Spółki, w tym możliwość pozyskania inwestora, sprzedaż wszystkich lub wybranych aktywów posiadanych przez Spółkę, w tym m.in. udziałów i akcji w innych podmiotach, lub nabycia nowych aktywów i kompetencji pozwalających na wejście w inny obszar działalności.

Na chwilę obecną nie została podjęta żadna wiążąca decyzja co do nowego profilu działalności Spółki. Przegląd opcji strategicznych ma na celu wybór kierunku, który w największym stopniu przyczyni się do wzrostu wartości Emitenta i jego akcji.

W dniu 24 września 2025 roku Spółka dokonała zbycia wszystkich posiadanych udziałów w Raen sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie oraz w Raen Obrót sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie. W wyniku powyższej transakcji Raen sp. z o.o. oraz Raen Obrót sp. z o.o. przestały być spółkami zależnymi od Spółki na dzień zawarcia transakcji. Sprzedaż Raen sp. z o.o. skutkuje jednoczesnym zbyciem udziałów w spółkach pośrednio zależnych, tj. Seed PV Żarów sp. z o.o. oraz Raen Services sp. z o.o. W konsekwencji zawarcia ww. transakcji Emitent nie tworzy już na dzień przekazania niniejszego sprawozdania grupy kapitałowej w rozumieniu MSSF.

1.5 Podstawowe założenia strategii

W I półroczu 2025 roku Spółka realizowała strategię na lata 2023–2025, przyjętą przez Zarząd w maju 2023 r. Jej celem był dalszy, stabilny rozwój Grupy Raen oraz konsekwentne budowanie jej wartości dla akcjonariuszy w oparciu o posiadane przewagi konkurencyjne.

W dniu 11 sierpnia 2025 roku, po analizie dotychczasowych wyników finansowych, bieżącej sytuacji oraz szacunków związanych z działalnością w sektorze odnawialnych źródeł energii, a także w związku ze zmianą uwarunkowań rynkowych w Polsce, Zarząd podjął decyzję o rozpoczęciu procesu przeglądu opcji strategicznych dotyczących zmiany profilu działalności Spółki. Jednocześnie, mając na uwadze konieczność dostosowania modelu biznesowego i planowaną koncentrację na innych obszarach działalności, Zarząd odwołał strategię rozwoju na lata 2023–2025.

1.6 Opis rynku, na którym działa Grupa

W I półroczu 2025 roku Grupa Raen, podobnie jak w latach wcześniejszych, prowadziła działalność na rynku odnawialnych źródeł energii (OZE), specjalizując się w dewelopmencie projektów farm fotowoltaicznych oraz współpracy z partnerami zagranicznymi w formule joint development agreements (JDA).

Rynek odnawialnych źródeł energii (OZE) w Polsce w ostatnich latach rozwijał się dynamicznie, pod wpływem polityki klimatycznej Unii Europejskiej, krajowych dokumentów strategicznych oraz rosnącego zapotrzebowania na czystą energię. Mimo tego Polska, ze względu na wciąż relatywnie niski udział OZE w krajowym miksie energetycznym, stoi przed koniecznością dalszej transformacji, obejmującej rozwój odnawialnych źródeł energii, energetyki jądrowej oraz inwestycje w magazyny energii i modernizację sieci przesyłowych. Rynek ten, mimo potencjału, obciążony jest również istotnym ryzykiem związanym z ograniczoną przepustowością sieci elektroenergetycznych, wydłużonymi procesami administracyjnymi oraz rosnącymi kosztami finansowania.

Do sierpnia 2025 r. Grupa Raen była aktywna w segmencie dewelopmentu projektów OZE, jednak w dniu 11 sierpnia 2025 r. Zarząd Spółki podjął decyzję o przeglądzie opcji strategicznych i stopniowym wycofywaniu się z tego rynku.

Następnie, w dniu 24 września 2025 roku, Spółka dokonała sprzedaży wszystkich posiadanych udziałów w spółkach zależnych: Raen sp. z o.o., w której prowadzona była działalność operacyjna w obszarze OZE, oraz Raen Obrót sp. z o.o. Sprzedaż Raen sp. z o.o. skutkuje jednoczesnym zbyciem udziałów w spółkach pośrednio zależnych, tj. Seed PV Żarów sp. z o.o. oraz Raen Services sp. z o.o. W konsekwencji, na dzień publikacji niniejszego sprawozdania Spółka nie tworzy już Grupy Kapitałowej i nie prowadzi działalności operacyjnej w sektorze OZE. Zarząd koncentruje

się obecnie na identyfikacji nowych obszarów rozwoju oraz budowaniu alternatywnych źródeł wartości dla akcjonariuszy.

2 Działalność Grupy Kapitałowej Raen S.A. w 2025 roku

2.1 Znaczące zdarzenia w okresie I półrocza 2025 roku

2.1.1 Znaczące zdarzenia dotyczące Jednostki Dominującej

Przyznanie akcji zwykłych na okaziciela serii G w ramach warunkowego podwyższenia kapitału zakładowego i zmiana kapitału zakładowego Emitenta

W dniu 21 stycznia 2025 roku, w związku z zapisaniem na rachunkach papierów wartościowych ogółem 21.344.998 akcji zwykłych na okaziciela serii G o wartości nominalnej 0,10 zł każda, objętych przez osoby uprawnione w ramach warunkowego podwyższenia kapitału zakładowego Emitenta, nastąpiło przyznanie tych akcji w rozumieniu art. 451 §2 Kodeksu spółek handlowych (dalej: "k.s.h.") oraz w oparciu o art. 452 §1 k.s.h. podwyższenie kapitału zakładowego Emitenta o sumę równą wartości nominalnej objętych akcji, tj. o 2.134.499,80 zł.

Kapitał zakładowy Spółki został podwyższony z kwoty 5.225.300,00 zł do kwoty 7.359.799,80 zł i dzieli się na 73.597.998 akcji. Ogólna liczba głosów wynikająca ze wszystkich wyemitowanych przez Spółkę akcji wynosi 73.597.998. Wysokość warunkowego podwyższenia kapitału zakładowego po dokonanych przyznaniu 21.344.998 akcji zwykłych na okaziciela serii G, wynosi 3.000.000 zł.

Na podstawie uchwały nr 6 Nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia Emitenta z dnia 19 kwietnia 2023 r. w przedmiocie emisji warrantów subskrypcyjnych serii B, warunkowego podwyższenia kapitału zakładowego Spółki w drodze emisji akcji zwykłych na okaziciela serii G, pozbawienia prawa poboru dotychczasowych akcjonariuszy Spółki oraz zmiany Statutu Spółki, zmienionej następnie uchwałą nr 4 Nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia Emitenta z dnia 14 maja 2024 r., Spółka przyznała łącznie 21.344.998 warrantów subskrypcyjnych serii B. Natomiast 3.655.002 warrantów subskrypcyjnych serii B, które uprawniały do objęcia akcji serii G wygasło.

Zapłata trzeciej części ceny nabycia udziałów Raen sp. z o.o.

W nawiązaniu do raportu ESPI 61/2024 z dnia 18 grudnia 2024 roku, w związku z poniesioną stratą przez Grupę Kapitałową Raen za rok 2024, nie nastąpi zapłata trzeciej części ceny wynikająca z umów nabycia 100% udziałów Raen sp. z o.o. Zgodnie z zapisami umów, jeśli skonsolidowany wynik EBIDTA osiągnięty przez Spółkę za 2024 rok będzie równy lub niższy niż 7,5 mln zł zapłata trzeciej części nie nastąpi.

Przeniesienie własności udziałów Raen sp. z o.o. nastąpiło z dniem zapłaty pierwszej części ceny sprzedaży.

Warranty subskrypcyjne serii C

W dniu 19 kwietnia 2023 roku kapitał zakładowy został warunkowo podwyższony na podstawie uchwały nr 7 Nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia z dnia 19 kwietnia 2023 roku, zmienionej uchwałą nr 5 Nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia z dnia 14 maja 2024 roku w sprawie zmiany uchwały nr 7 Nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia RAEN S.A. z siedzibą w Warszawie z dnia 19 kwietnia 2023 roku w przedmiocie emisji warrantów subskrypcyjnych serii C, warunkowego podwyższenia kapitału zakładowego Spółki w drodze emisji akcji zwykłych na okaziciela serii H, pozbawienia prawa poboru dotychczasowych akcjonariuszy Spółki oraz zmiany Statutu Spółki, o kwotę nie wyższą niż 3.000.000 zł w drodze emisji nie więcej niż 30.000.000 akcji na okaziciela serii H o wartości nominalnej 0,10 zł każda, w celu przyznania praw do objęcia akcji serii H posiadaczowi warrantów subskrypcyjnych serii C, z wyłączeniem prawa poboru. Warunkowe podwyższenie kapitału zakładowego nastąpiło w związku z zawarciem w dniu 10 marca 2023 roku umowy inwestycyjnej dotyczącej nabycia 100% udziałów w Seed Capital sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie.

Na podstawie ww. uchwał, wyemitowano nieodpłatnie 30.000.000 imiennych warrantów subskrypcyjnych serii C, każdy uprawniający do objęcia 1 akcji na okaziciela serii H („Warranty Subskrypcyjne Serii C”), które miały być zaoferowane:

- Adamowi Guzowi – w liczbie 25.000.000;
- Tomaszowi Piękosowi – w liczbie 1.200.000;
- Annie Boyle – w liczbie 1.200.000;
- Maciejowi Zielińskiemu – w liczbie 1.225.000;
- Mariuszowi Rybakowi – w liczbie 1.225.000; oraz
- Davidowi Robertowi Meister – w liczbie 150.000,

w odniesieniu do każdej z wyżej wymienionych osób pod warunkiem, że: (i) na dzień ziszczenia się warunku, o którym mowa w pkt. (ii) poniżej, osoba taka będzie stroną umowy o pracę zawartej ze Spółką lub spółką zależną od Spółki lub umowy cywilnoprawnej dotyczącej współpracy ze Spółką lub spółką zależną od Spółki lub współpracowała ze Spółką lub spółką zależną od Spółki w formule B2B (Business-to-business), a umowa (lub umowy) zawarta z taką osobą i będącą podstawą któregośkolwiek z takich stosunków prawnych nie została rozwiązana ani wypowiedziana, lub osoba taka będzie pełniła funkcję w zarządzie Spółki lub spółki zależnej od Spółki na podstawie stosunku powołania i nie złożyła rezygnacji; oraz (ii) z zaudytowanego skonsolidowanego sprawozdania finansowego Spółki sporządzonego za rok 2024, będzie wynikało, że Spółka osiągnęła skonsolidowany zysk operacyjny Spółki przed potrąceniem odsetek od zaciągniętych zobowiązań oprocentowanych (kredytów, obligacji), podatków, amortyzacji wartości niematerialnych i prawnych oraz amortyzacji rzeczowych aktywów trwałych z wyłączeniem zdarzeń incydentalnych tj. w szczególności odpisów aktualizujących z tytułu utraty

wartości firmy oraz wszelkich odpisów aktualizujących związanych z działalnością Raen S.A. sprzed dnia 10 kwietnia 2023 roku, to jest dnia podpisania przez Spółkę umowy inwestycyjnej dotyczącej nabycia 100% udziałów w Seed Capital sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie („EBITDA”) za rok 2024 w kwocie równej lub wyższej niż 15.000.000,00 PLN (piętnaście milionów złotych i 00/100). W przypadku gdy skonsolidowany wynik EBITDA osiągnięty przez Spółkę za rok 2024 będzie niższy niż 15.000.000,00 (piętnaście milionów złotych i 00/100), ale wyższy niż 7.500.000,00 PLN (siedem milionów pięćset tysięcy złotych i 00/100), Warranty Subskrypcyjne zostaną zaoferowane osobom wskazanym w niniejszym ustępie powyżej proporcjonalnie do odchylenia (procent) od kwoty 15.000.000,00 PLN (piętnaście milionów złotych i 00/100) do osiągniętego skonsolidowanego wyniku EBITDA przez Spółkę za rok 2024. Jeśli skonsolidowany wynik EBITDA osiągnięty przez Spółkę za 2024 rok będzie niższy niż 7.500.000,00 PLN (słownie: siedem milionów pięćset tysięcy złotych i 00/100), Spółka nie zaoferuje żadnego Warrantu Subskrypcyjnego osobom wskazanym w niniejszym ustępie. Jeżeli liczba zaoferowanych Warrantów Subskrypcyjnych nie będzie liczbą całkowitą, za właściwą uznaje się odpowiednio najbliższą mniejszą liczbę całkowitą (zaokrąglenie w dół). Nieprzydzielone w wyniku powyższych zaokrągleń Warranty Subskrypcyjne wygasają.

W dniu 29 kwietnia 2024 roku Spółka opublikowała jednostkowy oraz skonsolidowany raport roczny za 2024 rok. W związku z poniesioną stratą przez Grupę Kapitałową Raen za rok 2024, Warranty Subskrypcyjne serii C nie zostaną przyznane.

2.1.2 Znaczące zdarzenia dotyczące spółek zależnych (na dzień bilansowy)

Zawarcie przez spółkę Raen sp. z o.o. listu intencyjnego z "SIBLAND" sp. z o.o. w zakresie realizacji inwestycji w projekty OZE

W dniu 14 kwietnia 2025 roku spółka Raen sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie (dalej: "Raen") otrzymała od "SIBLAND" sp. z o.o. z siedzibą w Miłocinie (dalej: "SIBLAND") podpisany list intencyjny. Przedmiotem listu jest współpraca stron w zakresie:

- a) realizacji inwestycji w projekty z rynku OZE (w szczególności projekty farm wiatrowych i fotowoltaicznych) w Polsce,
- b) dewelopmentu projektów przez Raen,
- c) pozyskania partnerów inwestycyjnych i finansowych do realizacji inwestycji OZE w trakcie procesu dewelopmentu lub po jego zakończeniu na etapie Ready to Build.

Współpraca stron odbywać się będzie na zasadzie wyłączności. SIBLAND dostarczy grunty zlokalizowane w województwie pomorskim wraz z niezbędnymi danymi i dokumentami dotyczącymi gruntów, a także wspierać będzie proces rozwoju projektów OZE zlokalizowanych na gruntach opisanych powyżej. Raen dokona oceny możliwości inwestycji w zakresie instalacji fotowoltaicznej oraz turbin wiatrowych pod względem warunków planistycznych, i przeprowadzi kompleksowo proces dewelopmentu projektów OZE. Szacowany potencjał mocy dla projektów wiatrowych na wskazanym gruncie to 22,5MW.

"SIBLAND" sp. z o.o. to bardzo aktywny lokalny deweloper, z którym Raen rozpoczyna współpracę na rynku polskim.

2.2 Znaczące zdarzenia po zakończeniu I półrocza 2025 roku

2.2.1 Znaczące zdarzenia dotyczące Jednostki Dominującej

Poniżej przedstawiono istotne zdarzenia po dniu bilansowym do dnia przekazania niniejszego Sprawozdania Zarządu za I półrocze 2025 rok.

Zawarcie porozumienia do umowy z podmiotem powiązaniem Era PV, sprzedaż wierzytelności

W dniu 1 lipca 2025 roku zawarła z Era PV sp. z o.o. z siedzibą w Płochocinie ("ERA PV") porozumienie do umowy, której przedmiotem była sprzedaż, dostawa, montaż i uruchomienie instalacji fotowoltaicznej PV East o mocy około 1 MW (dalej: "Porozumienie").

Na mocy Porozumienia, rozwiązano umowę o wykonanie i montaż instalacji fotowoltaicznej PV East zawartej w dniu 7 lutego 2024 roku na drodze porozumienia stron.

Powodem rozwiązania umowy jest wystąpienie zdarzeń nadzwyczajnych i zewnętrznych, związanych w szczególności ze znaczącym spadkiem cen energii, a przede wszystkim cen energii oferowanych dla instalacji fotowoltaicznych. Zmiana uwarunkowań rynkowych w zakresie kosztów budowy instalacji fotowoltaicznych sprawia, że cena za przedmiot umowy stała się nieadekwatna do jej przedmiotu i zakresu. W związku z powyższym wykonanie umowy stało się ekonomicznie nieuzasadnione.

ERA PV zobowiązała się dokonać zwrotu zaliczki pobranej na podstawie umowy, w kwocie 3.100.000 zł.

W dniu 28 lipca 2025 r. Spółka zawarła z Haprin sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie ("Haprin") oraz z ERA PV umowę sprzedaży wierzytelności przysługującej Spółce względem ERA PV wynikającą z ww. Porozumienia. Z uwagi na brak środków pieniężnych, aktywów ani żadnej innej możliwości do terminowego zwrotu zaliczki przez ERA PV, w dniu 28 lipca 2025 roku zawarte zostały dokumenty, na mocy których:

1. Haprin nabył od Spółki wierzytelność wobec ERA PV w kwocie 3.100.000,00 zł oraz zobowiązał się do zapłaty na rzecz Spółki ceny sprzedaży w wysokości nie niższej niż 500.000,00 zł. Umowa przewiduje, że cena sprzedaży

zostanie powiększona o 95% nadwyżki ponad kwotę 500.000,00 zł uzyskanej przez Haprin z tytułu sprzedaży akcji Spółki nabytych od ERA PV. Cena sprzedaży zostanie zapłacona do dnia 05 sierpnia 2026 r.

2. ERA PV zawarła umowę sprzedaży na rzecz Haprin posiadanych przez siebie 3.100.000 akcji Spółki.

Na dzień publikacji niniejszego sprawozdania Haprin zapłaciła na rzecz Spółki łączną kwotę 1,3 mln zł tytułem ceny sprzedaży wierzytelności opisanej powyżej.

Zwolnienie akcjonariusza z umowy lock-up oraz sprzedaż przez niego akcji Spółki

W dniu 21 lipca 2025 roku Rada Nadzorcza Spółki otrzymała wniosek od Pana Adama Guza w zakresie zwolnienia z ograniczeń w zakresie zbywalności akcji serii E oraz serii G Spółki ("Wniosek"). W tym samym dniu, w związku z otrzymanym Wnioskiem Rada Nadzorcza podjęła uchwałę w sprawie wyrażenia zgody na zwolnienia z ograniczeń w zakresie zbywalności akcji serii E oraz serii G Spółki.

Ograniczenia te wynikały odpowiednio z umowy objęcia akcji serii E z dnia 19 kwietnia 2023 roku oraz umowy objęcia warrantów serii B z prawem objęcia akcji serii G z dnia 21 listopada 2024 roku, a także z oświadczenia złożonego przez Pana Adama Guza w dniu 13 grudnia 2024 roku ustanawiającego tzw. lock-up.

Zgoda Rady Nadzorczej skutkuje możliwością swobodnego rozporządzania przez Pana Adama Guza wskazanymi akcjami.

Złożenie Wniosku o zwolnienie z ograniczeń związane było z rozpoczętymi przez Pana Adama Guza negocjacjami dotyczącymi potencjalnej transakcji sprzedaży 30.576.000 akcji Spółki, stanowiących 41,54% kapitału zakładowego Spółki.

W dniu 1 sierpnia 2025 roku Spółka otrzymała zawiadomienie od Pana Adama Guza sporządzone na podstawie art. 69 ust. 1 pkt 2 ustawy z dnia 29 lipca 2005 r. o ofercie publicznej i warunkach wprowadzania instrumentów finansowych do zorganizowanego systemu obrotu oraz o spółkach publicznych, w sprawie sprzedaży wszystkich posiadanych przez Pana Adama Guza akcji Spółki.

Rozpoczęcie przeglądu opcji strategicznych

W dniu 11 sierpnia 2025 roku Zarząd Spółki podjął decyzję o rozpoczęciu procesu przeglądu opcji strategicznych dotyczących zmiany profilu działalności Spółki.

Decyzja ta została podjęta po analizie dotychczasowych wyników finansowych Emitenta, bieżącej sytuacji oraz szacunków związanych z prowadzoną działalnością w sektorze odnawialnych źródeł energii. Kluczowym czynnikiem wpływającym na decyzję Zarządu jest znacząca zmiana uwarunkowań rynkowych w sektorze odnawialnych źródeł energii (dalej: "OZE") w Polsce, w tym m.in. spadek rentowności nowych projektów, rosnące koszty finansowania, wydłużone procesy uzyskiwania pozwoleń oraz ograniczenia w systemach wsparcia.

W związku z powyższym, Zarząd podjął decyzję o stopniowym wycofaniu się z działalności w sektorze OZE. Brał pod uwagę różne scenariusze dalszej aktywności Spółki, w tym możliwość pozyskania inwestora, sprzedaż wszystkich lub wybranych aktywów posiadanych przez Spółkę, w tym m.in. udziałów i akcji w innych podmiotach, lub nabycia nowych aktywów i kompetencji pozwalających na wejście w inny obszar działalności.

Mając na uwadze powyższą decyzję, Zarząd Emitenta odwołał strategię Spółki na lata 2023-2025 przyjętą w dniu 22 maja 2023 r. z uwagi na istotną zmianę otoczenia rynkowego, konieczność dostosowania modelu biznesowego oraz planowaną koncentrację na innych obszarach działalności.

Na dzień przekazania niniejszego sprawozdania nie została podjęta żadna wiążąca decyzja co do nowego profilu działalności Spółki. Przegląd opcji strategicznych ma na celu wybór kierunku, który w największym stopniu przyczyni się do wzrostu wartości Emitenta i jego akcji.

Jednocześnie w związku z rozpoczęciem przeglądu opcji strategicznych Spółka przystąpiła do procesu:

1. Wypowiedzenia umów związanych z sektorem OZE w tym m.in. umowy o współpracy z dnia 27 września 2024 roku zawartej z Sungate International Services OÜ dotyczącej realizacji projektu budowy farmy wiatrowej o łącznej szacowanej mocy około 100 MW, umowy o współpracy z dnia 23 października 2023 roku zawartej z Idea Energy Sp. z o.o. z siedzibą w Sopocie, której przedmiotem jest strategiczna współpraca w zakresie pozyskania oraz rozwoju projektów w segmencie odnawialnych źródeł energii, ze szczególnym uwzględnieniem farm fotowoltaicznych i wiatrowych o łącznej mocy wytwórczej nie mniejszej niż 60 MW oraz umowy o współpracy z dnia 29 maja 2023 roku zawartej z Innova Nova sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie w zakresie pozyskania, przygotowania, planowania, projektowania, realizacji, budowy itp. projektów PV realizujących produkcję energii na potrzeby technologii RealCarbonTech i nie wymagających przyłączenia instalacji PV do sieci energetycznej. O zawarciu ww. umów Spółka informowała w raportach bieżących ESPI odpowiednio nr 50/2024 z dnia 27 września 2024 roku, 59/2023 z dnia 23 października 2023 roku oraz 36/2023 z dnia 29 maja 2023 roku.

2. Zakończenia obowiązywania listów intencyjnych lub odstąpienia od dalszych negocjacji wynikających z listu intencyjnego z dnia 8 kwietnia 2024 roku dotyczącego wsparcia w pozyskaniu finansowania dla rozwoju technologii RealCarbonTech opracowanej przez Innova Nova sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie, o którym spółka informowała w raporcie bieżącym ESPI nr 20/2024 z dnia 9 kwietnia 2024 roku oraz listu intencyjnego zawartego w dniu 11 grudnia 2023 roku z Energetia sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie, dotyczącego wspólnej realizacji projektu farmy fotowoltaicznej o planowanej mocy 8 MWp w gminie Szczerców, o którym Spółka informowała w raporcie bieżącym ESPI nr 64/2023 z dnia 11 grudnia 2023 roku.

Podjęcie przez Zarząd uchwały w sprawie zamiany akcji zwykłych na okaziciela na akcje imienne na żądanie akcjonariuszy

W dniu 2 września 2025 roku, na podstawie żądań otrzymanych od akcjonariuszy Spółki, Zarząd podjął uchwałę w sprawie zamiany akcji zwykłych na okaziciela serii E, G oraz I na akcje imienne.

Na podstawie wniosków akcjonariuszy, Emitent, zgodnie z art. 334 § 2 Kodeksu spółek handlowych, dokonał zamiany (konwersji):

1. 15 000 000 akcji na okaziciela serii E Spółki, o wartości nominalnej 0,10 zł każda, zdematerializowanych, zarejestrowanych w depozycie papierów wartościowych prowadzonym przez Krajowy Depozyt Papierów Wartościowych S.A. (dalej: "KDPW") i oznaczonych kodem ISIN PLIQPRT00090 na akcje imienne;
2. 21.344.998 akcji na okaziciela serii G Spółki, o wartości nominalnej 0,10 zł każda, zdematerializowanych, zarejestrowanych w depozycie papierów wartościowych prowadzonym przez KDPW i oznaczonych kodem ISIN PLIQPRT00132 na akcje imienne;
3. części posiadanych przez wnioskodawców akcji na okaziciela serii I Spółki w łącznej liczbie 2.382.322, o wartości nominalnej 0,10 zł każda, zdematerializowanych, zarejestrowanych w depozycie papierów wartościowych prowadzonym przez KDPW i oznaczonych kodem ISIN PLIQPRT00108 na akcje imienne.

Zamiana ww. akcji zwykłych na okaziciela na akcje imienne nie powoduje zmiany wysokości kapitału zakładowego Spółki, który wynosi 7.359.799,80 zł oraz nie powoduje zmiany w ogólnej liczbie głosów na walnym zgromadzeniu Spółki, która wynosi 73 597 998 głosów.

W związku z zamianą akcji Zarząd Emitenta wystąpi z wnioskiem o zarejestrowanie zamienionych akcji pod nowym kodem w depozycie papierów wartościowych prowadzonym przez KDPW.

Zmiana szacunków w zakresie przychodów z tytułu realizacji umów długoterminowych w Raen sp. z o.o. oraz utworzenie odpisów aktualizujących

W dniu 10 września 2025 roku Zarząd otrzymał informację od zarządu Raen sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie ("Raen sp. z o.o.") o podjęciu decyzji o zaktualizowaniu ujętych w latach 2023 i 2024 szacowanych przychodów Raen sp. z o.o. w łącznej kwocie 4.753 tys. zł. Powyższa decyzja została podjęta w związku ze znaczącą zmianą uwarunkowań rynkowych w sektorze odnawialnych źródeł energii w Polsce - w tym m.in. spadkiem rentowności projektów, wydłużeniem procesów uzyskiwania pozwoleń, a w konsekwencji ustawicznym przedłużaniem się realizacji projektów oraz brakiem wystarczającego prawdopodobieństwa uzyskania planowanych przychodów w dającym się przewidzieć terminie.

Wprowadzona zmiana szacowanych przychodów w Raen sp. z o.o. wpłynęła na skonsolidowane sprawozdanie finansowe i obniży skonsolidowany wynik finansowy grupy kapitałowej Emitenta za I półrocze 2025 roku o kwotę 4.753 tys. zł.

Ponadto Zarząd Emitenta rozpoznał konieczność utworzenia odpisu aktualizującego wartość aktywów finansowych Spółki, ujętego w jednostkowym i skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym. Odpisem aktualizującym objęta została wartość posiadanych przez Emitenta 100% udziałów spółki Raen sp. z o.o. w kwocie 3.618 tys. zł oraz 20% udziałów Solar Polska New Energy PV 20 sp. z o.o. z siedzibą w Szczecinie ("Solar Polska New Energy") w kwocie 91 tys. zł.

Decyzja Zarządu Spółki o utworzeniu odpisu aktualizującego wartość posiadanych udziałów Raen sp. z o.o. została podjęta po analizie wyników finansowych oraz bieżącej sytuacji tej spółki, w tym aktualizacji dotyczącej szacowanych przychodów. Wartość bilansowa udziałów Raen sp. z o.o. została obniżona do poziomu 0 zł.

Odpis na posiadanych udziałach Solar Polska New Energy związany jest z uznaniem realizowanego przez tą spółkę projektu budowy elektrowni fotowoltaicznej wraz z magazynami energii i niezbędną infrastrukturą towarzyszącą, o planowanej mocy ponad 150 MWp, zlokalizowanej w miejscowościach Błdkowo i Bienice za "projekt nieudany". Wartość bilansowa udziałów Solar Polska New Energy została obniżona do poziomu 1.000 zł (tj. do wartości nominalnej posiadanych udziałów).

Utworzenie ww. odpisów aktualizujących z tytułu utraty wartości aktywów finansowych ma wpływ na wyniki finansowe ujęte w jednostkowym i skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym za okres I półrocza 2025 roku.

Otrzymanie decyzji KDPW w sprawie konwersji akcji na okaziciela na akcje imienne

W dniu 16 września 2025 roku Krajowy Depozyt Papierów Wartościowych S.A. podjął decyzję o zamianie (konwersji) ze skutkiem na dzień 18 września 2025 roku:

1. 15.000.000 sztuk akcji na okaziciela serii E, o wartości nominalnej 0,10 zł (dziesięć groszy) każda, oznaczonych kodem PLIQPRT00090, na akcje imienne. Akcje imienne zostaną oznaczone kodem PLIQPRT00140.
2. 21.344.998 akcji na okaziciela serii G, o wartości nominalnej 0,10 zł (dziesięć groszy) każda, oznaczonych kodem PLIQPRT00132, na akcje imienne. Akcje imienne zostaną oznaczone kodem PLIQPRT00157,
3. 2.382.322 akcji na okaziciela serii I, o wartości nominalnej 0,10 zł (dziesięć groszy) każda, oznaczonych kodem PLIQPRT00108, na akcje imienne. Akcje imienne zostaną oznaczone kodem PLIQPRT00165.

Podjęcie przez Zarząd uchwały w sprawie zamiany akcji na żądanie akcjonariuszy

W dniu 19 września 2025 roku, na podstawie żądań otrzymanych od dwóch akcjonariuszy Spółki, Zarząd podjął uchwałę w sprawie zamiany:

1. części posiadanych przez akcjonariusza akcji na okaziciela serii I Spółki w łącznej liczbie 500.000 akcji, o wartości nominalnej 0,10 zł każda, zdematerializowanych, zarejestrowanych w depozycie papierów wartościowych prowadzonym przez KDPW i oznaczonych kodem ISIN PLIQPRT00108 na akcje imienne.
2. części posiadanych przez akcjonariusza akcji imiennych serii I Spółki w łącznej liczbie 500.000 akcji o wartości nominalnej 0,10 zł każda, zdematerializowanych, zarejestrowanych w depozycie papierów wartościowych prowadzonym przez KDPW i oznaczonych kodem ISIN PLIQPRT00165 na akcje zwykłe na okaziciela.

Zamiana ww. akcji nie powoduje zmiany wysokości kapitału zakładowego Spółki, który wynosi 7.359.799,80 zł oraz nie powoduje zmiany w ogólnej liczbie głosów na walnym zgromadzeniu Spółki, która wynosi 73.597.998 głosów.

Zbycie udziałów spółek będących zależnymi na dzień bilansowy

W dniu 24 września 2025 r. Emitent zawarł z Krajowym Centrum Inwestycji Fotowoltaicznych P.S.A. z siedzibą w Gdańsku ("Centrum Inwestycji Fotowoltaicznych") umowę ("Umowa"), na mocy której Emitent dokonał zbycia:

1. 23.600 udziałów stanowiących 100% kapitału zakładowego spółki Raen sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie, ul. Krakowskie Przedmieście 13, 00-071 Warszawa, wpisanej do Rejestru Przedsiębiorców KRS pod numerem 0000349179, NIP 6342737741, REGON 241503898, za łączną cenę 20.000,00 zł;
2. 500 udziałów stanowiących 100% kapitału zakładowego spółki Raen Obrót sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie, ul. Krakowskie Przedmieście 13, 00-071 Warszawa, wpisanej do Rejestru Przedsiębiorców KRS pod numerem 0001090242, NIP 5252993925, REGON 527898220, za łączną cenę 50.000,00 zł.

Centrum Inwestycji Fotowoltaicznych posiadając pełnię praw do ww. udziałów zobowiązało się do ich potencjalnej odsprzedaży stronom trzecim zgodnie z postanowieniami Umowy lub alternatywnie do zapłaty ceny, jeśli sprzedaż stronie trzeciej nie będzie możliwa. Centrum Inwestycji Fotowoltaicznych w terminie do dnia 31 marca 2026 r. musi otrzymać od Emitenta pisemną zgodę na odsprzedaż ww. udziałów na ustalonych przez Centrum Inwestycji Fotowoltaicznych warunkach pod rygorem kary umownej w wysokości 500.000 zł.

Łączna, narastająca kwota z tytułu odsprzedaży ww. udziałów przekraczająca łączną cenę sprzedaży stanowić będzie nadwyżkę korygującą cenę (dalej: Nadwyżka Korygująca). Centrum Inwestycji Fotowoltaicznych dopłaci do ceny sprzedaży odpowiednich udziałów kwotę odpowiednio:

- a. 80% Nadwyżki Korygującej, gdy narastająca Nadwyżka Korygująca wyniesie mniej niż 1.000.000 zł lub
- b. sumę kwot: 800.000 zł oraz 50% od Nadwyżki Korygującej przekraczającej 1.000.000 zł, gdy narastająca kwota Nadwyżki Korygującej przekroczy 1.000.000 zł.

Centrum Inwestycji Fotowoltaicznych na każde pisemne żądanie Emitenta złożone do dnia 28 lutego 2026 r. odsprzeda zwrotnie wskazane przez Spółkę w żądaniu i posiadane w danym momencie udiały odpowiednio za cenę proporcjonalną do liczby nabywanych udziałów i ich ceny określonej w Umowie.

W dniu 24 września 2025 r. Rada Nadzorcza podjęła uchwałę w sprawie wyrażenia zgody na zbycie ww. udziałów przez Emitenta.

Decyzja Emitenta o sprzedaży spółek zależnych związana jest z rozpoczętym procesem przeglądu opcji strategicznych dotyczących zmiany profilu działalności Spółki oraz decyzją o stopniowym wycofywaniu się Emitenta z działalności w sektorze odnawialnych źródeł energii.

W wyniku powyższej transakcji Raen sp. z o.o. oraz Raen Obrót sp. z o.o. przestały być spółkami zależnymi od Emitenta. W konsekwencji zawarcia ww. transakcji Emitent nie tworzy już grupy kapitałowej w rozumieniu MSSF.

2.2.2 Znaczące zdarzenia dotyczące spółek zależnych

Poniżej przedstawiono istotne zdarzenia dotyczące spółek zależnych, jakie miały miejsce po dniu bilansowym do dnia 24 września 2025 roku, tj. daty sprzedaży spółek zależnych przez Raen S.A.

Otrzymanie przez Raen sp. z o.o. wypowiedzenia Umowy o świadczenie usług dewelopmentu

W dniu 16 lipca 2025 roku Raen sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie, otrzymała od Solar Polska New Energy PV 20 sp. z o.o. z siedzibą w Szczecinie ("Solar Polska New Energy") wypowiedzenie Umowy o świadczenie usług dewelopmentu ("Umowa DSA") zawartej w związku z realizacją projektu elektrowni fotowoltaicznej wraz z magazynami energii i niezbędną infrastrukturą towarzyszącą, o planowanej mocy ponad 150 MWp, zlokalizowanej w miejscowościach Błdkowo i Bienice ("Projekt").

Jak wskazano w otrzymanym wypowiedzeniu, Projekt został uznany za "projekt nieudany" w rozumieniu postanowień Umowy DSA, co - zgodnie z zapisami Umowy DSA - uprawniało Solar Polska New Energy do jednostronnego zakończenia współpracy. Oświadczenie o wypowiedzeniu zostało złożone z zachowaniem przewidzianych w Umowie DSA terminów i wywiera skutek z dniem doręczenia.

Emitent pozostaje właścicielem 20% udziałów w Solar Polska New Energy i dokona analizy możliwości dalszych działań w zakresie posiadanych udziałów oraz zawartych umów związanych z realizacją Projektu.

Powzięcie informacji o otwarciu postępowania restrukturyzacyjnego wobec spółki stowarzyszonej oraz jego umorzeniu

W dniu 31 lipca 2025 roku powziął informację, iż w dniu 22 lipca 2025 r. Sąd Rejonowy dla m.st. Warszawy w Warszawie, XVIII Wydział Gospodarczy dla spraw Upadłościowych i Restrukturyzacyjnych wydał postanowienie o otwarciu przyspieszonego postępowania układowego wobec spółki stowarzyszonej ERA PV sp. z o.o. z siedzibą w Płochocinie, w której Spółka posiada 45% udziałów w kapitale zakładowym.

W dniu 7 sierpnia 2025 roku Spółka powzięła informację o wydaniu postanowienia z dnia 6 sierpnia 2025 roku o umorzeniu przyspieszonego postępowania układowego wobec spółki stowarzyszonej ERA PV sp. z o.o. z siedzibą w Płochocinie (przez Sąd Rejonowy dla m.st. Warszawy w Warszawie, XVIII Wydział Gospodarczy dla spraw Upadłościowych i Restrukturyzacyjnych).

2.3 Umowy zawarte przez Raen S.A. oraz spółki zależne

2.3.1 Istotne umowy

Poniżej opisano umowy, które Zarząd uważa za istotne dla działalności Grupy (według kryteriów wskazanych poniżej) w I półroczu 2025 roku, których stroną jest Spółka lub spółka zależna od Emitenta i które zostały zawarte w okresie dwóch lat poprzedzających datę publikacji niniejszego Sprawozdania Zarządu za I półrocze 2025 rok, a także istotne umowy zawarte we wcześniejszym okresie, jeżeli zawierają one postanowienia, zgodnie z którymi, na dzień publikacji niniejszego Sprawozdania Zarządu za I półrocze 2025 rok, Grupa ma istotne zobowiązania lub przysługują jej istotne uprawnienia.

Za istotne umowy na dzień 30 czerwca 2025 roku zostały uznane następujące rodzaje umów zawarte w ww. okresie:

- umowa wspólników (SHA-Shareholders' Agreement), która ma istotne znaczenia dla działalności Grupy Raen w zakresie działalności deweloperskiej; Kryterium to spełnia umowa zawartą pomiędzy Raen a ZERO-E GLOBAL ASSETS S.L.U. z siedzibą w Madrycie należąca do Grupy Cobra ("Zero-E") określająca zasady współpracy w zakresie rozwoju projektu elektrowni fotowoltaicznej wraz z magazynami energii i niezbędną infrastrukturą towarzyszącą, o planowanej mocy ponad 150 MWp, zlokalizowanej w miejscowościach Błdkowo i Bienice, w gminie Dobra, których właścicielem jest Solar Polska New Energy PV sp. z o.o.
- umowy na świadczenie usług zawarte z kluczowymi klientami lub w zakresie istotnych projektów OZE (tzw. umowy deweloperskie); Zdaniem Zarządu, umowy deweloperskie stanowią istotne umowy, które przyczyniają się do realizacji Strategii Rozwoju. Kryterium to spełniają następujące umowy: (i) umowa na świadczenie usług w zakresie rozwoju Projektu 6 („**Umowa Deweloperska Projekt 6**”) (ii) umowa na świadczenie usług w zakresie rozwoju Projektu 5 („**Umowa Deweloperska Projekt 5**”), (iii) umowa na świadczenie usług w zakresie rozwoju Projektu 4 („**Umowa Deweloperska Projekt 4**”), (iv) umowa ramowa współpracy z Metka – EGN Limited („**Umowa Ramowa Metka**”) w ramach której Grupa Raen zawarła dwie umowy deweloperskie: (a) umowę przeniesienia aktywów oraz o świadczenie usług rozwojowych Projektu 3 („**Umowa Deweloperska Projekt 3**”) oraz (b) umowę przeniesienia aktywów oraz o świadczenie usług rozwojowych Projektu 1 i 2 („**Umowa Deweloperska Projekt 1 i 2**”), (v) umowa deweloperska zawarta z Recurrent Energy Polish Holdco sp. z o.o. („**Umowa Canadian Solar**”), (vi) umowa ramowa współpracy z Idea Energy („**Umowa Ramowa Idea Energy**”) oraz (vii) umowa w zakresie pośrednictwa z Idea Energy („**Umowa Pośrednictwa z Idea Energy**”);
- umowę z podwykonawcą Raen sp. z o.o., która ma istotne znaczenia dla działalności Grupy Raen w zakresie działalności deweloperskiej; Kryterium to spełnia umowa o dzieło dot. uzyskania i przeniesienia na Raen sp. z o.o. lub na podmioty przez niego wskazane praw z umów dzierżaw gruntów przeznaczonych na realizację farm fotowoltaicznych („**Umowa z Zakładem Inżynierii Środowiska AGREN Leszek Długokęcki**”); oraz
- Umowę zawartą przez Spółkę z ERA PV, której przedmiotem jest sprzedaż, dostawa, montaż i uruchomienie instalacji fotowoltaicznej PV East o mocy około 1 MW („**Umowa o Wykonanie i Montaż Instalacji Fotowoltaicznej PV East**”), która wartościowo przekraczała 10% przychodów ze sprzedaży za okres 6 miesięcy 2024 r., zannualizowanych. Pod dniem bilansowym, tj. w dniu 2 lipca 2025 roku Zarząd otrzymał od ERA PV, porozumienie do wyżej opisanej umowy (dalej: "Porozumienie"). Na mocy Porozumienia, rozwiązano umowę o wykonanie i montaż instalacji fotowoltaicznej PV East na drodze porozumienia stron.

Umowa wspólników

W dniu 29 kwietnia 2024 roku Raen S.A. zawarła umowę wspólników (SHA-Shareholders' Agreement) z Zero-E określającą zasady współpracy w zakresie rozwoju projektu elektrowni fotowoltaicznej wraz z magazynami energii i niezbędną infrastrukturą towarzyszącą, o planowanej mocy ponad 150 MWp, zlokalizowanej w miejscowościach Błdkowo i Bienice, w gminie Dobra, których właścicielem jest Solar Polska New Energy PV sp. z o.o. Projekt będzie realizowany przez strony w formule joint-venture. W pierwszym etapie Raen będzie odpowiedzialny za przygotowanie projektu do etapu gotowości do budowy (RTB), a następnie będzie mógł uczestniczyć w budowie i zarządzaniu farmą z 20% udziałem. Na potrzeby rozwoju projektu zawarta została umowa pomiędzy spółką zależną Raen, Raen sp. z o.o. w a Solar Polska New Energy PV 20 sp. z o.o. w zakresie świadczenia usług dewelopmentu (DSA) powyższego projektu farmy fotowoltaicznej za wynagrodzeniem (zob. pkt „*Umowy na świadczenie usług w zakresie rozwoju projektów OZE - Umowa Deweloperska Projekt 6*” poniżej).

W dniu 16 lipca 2025 roku spółka Raen sp. z o.o., otrzymała od Solar Polska New Energy PV 20 sp. z o.o. wypowiedzenie umowy DSA. Jak wskazano w otrzymanym wypowiedzeniu, Projekt został uznany za "projekt nieudany" w rozumieniu postanowień Umowy DSA, co - zgodnie z zapisami Umowy DSA - uprawniało Solar Polska New Energy sp. z o.o. do jednostronnego zakończenia współpracy. Oświadczenie o wypowiedzeniu zostało złożone z zachowaniem przewidzianych w Umowie DSA terminów i wywiera skutek z dniem doręczenia. Raen pozostaje właścicielem 20% udziałów w Solar Polska New Energy sp. z o.o. i dokona analizy możliwości dalszych działań w zakresie posiadanych udziałów oraz zawartych umów związanych z realizacją wyżej opisanego Projektu.

Umowy na świadczenie usług w zakresie rozwoju projektów OZE

Poniższe umowy ze względu na ochronę tajemnicy handlowej Emitenta wymagają posłużenia się nazwami zanonimizowanymi.

Umowa Deweloperska Projekt 6

W kwietniu 2024 r. Raen sp. z o.o. zawarła ze spółką celową należącą w 80% do Grupy Cobra a w 20% do Raen S.A. Umowę Deweloperską Projekt 6. Umowa Deweloperska Projekt 6 dotyczy współpracy stron przy pozyskaniu na rzecz tej spółki celowej (SPV) gruntów oraz przygotowania projektu farmy fotowoltaicznej zlokalizowanej na obszarze województwa zachodniopomorskiego. Przewidywana moc farmy fotowoltaicznej realizowanej w ramach Umowy Deweloperskiej Projekt 5 wynosi około 150 MWp.

W dniu 16 lipca 2025 roku spółka Raen sp. z o.o., otrzymała od Solar Polska New Energy PV 20 sp. z o.o. wypowiedzenie umowy DSA. Jak wskazano w otrzymanym wypowiedzeniu, Projekt został uznany za "projekt nieudany" w rozumieniu postanowień Umowy DSA, co - zgodnie z zapisami Umowy DSA - uprawniało Solar Polska New Energy sp. z o.o. do jednostronnego zakończenia współpracy. Oświadczenie o wypowiedzeniu zostało złożone z zachowaniem przewidzianych w Umowie DSA terminów i wywiera skutek z dniem doręczenia.

Umowa Deweloperska Projekt 5

W listopadzie 2021 r. Raen sp. z o.o. zawarł ze spółką celową należącą do Grupy Engie Umowę Deweloperską Projekt 5. Umowa Deweloperska Projekt 5 dotyczy współpracy stron przy pozyskaniu na rzecz tej spółki celowej (SPV) gruntów oraz przygotowania projektu farmy fotowoltaicznej zlokalizowanej na obszarze województwa zachodniopomorskiego. Przewidywana moc farmy fotowoltaicznej realizowanej w ramach Umowy Deweloperskiej Projekt 5 wynosi około 125 MWp.

Umowa Deweloperska Projekt 5 zawiera postanowienia typowe dla Umowy Deweloperskiej. Wartość przedmiotu umowy jest uzależniona od osiąganych etapów (Kamieni Milowych), wraz z realizacją których Raen sp. z o.o. będzie otrzymywać płatności. W ocenie Zarządu, wysokość płatności za realizację poszczególnych Kamieni Milowych nie odbiega od warunków powszechnie stosowanych dla tego typu umów i może mieć istotny wpływ na wyniki finansowe Grupy Raen w przyszłości.

Umowa Deweloperska Projekt 5 została zawarta na czas określony i nie może zostać wypowiedziana z wyjątkiem sytuacji w niej wskazanych. Do 30 czerwca 2025 r. w ramach Umowy Deweloperską Projekt 5 nastąpiła realizacja 1 Kamienia Milowego z 11 Kamieni Milowych przewidzianych w Umowie Deweloperskiej Projekt 5.

Umowa Deweloperska Projekt 4

We wrześniu 2022 r. Raen sp. z o.o. zawarł ze spółką celową należącą do grupy Engie Umowę Deweloperską Projekt 4. Umowa Deweloperska Projekt 4 dotyczy współpracy stron przy pozyskaniu na rzecz tej spółki celowej (SPV) gruntów oraz przygotowania projektu farmy fotowoltaicznej zlokalizowanej na obszarze województwa lubuskiego. Przewidywana moc farmy fotowoltaicznej realizowanej w ramach Umowy Deweloperskiej Projekt 4 wynosi około 350 MWp.

Umowa Deweloperska Projekt 4 zawiera postanowienia typowe dla Umowy Deweloperskiej. Wartość przedmiotu umowy jest uzależniona od osiąganych etapów (Kamieni Milowych), wraz z realizacją których Raen sp. z o.o. będzie otrzymywać płatności. W ocenie Zarządu, wysokość płatności za realizację poszczególnych Kamieni Milowych nie odbiega od warunków powszechnie stosowanych dla tego typu umów i może mieć istotny wpływ na wyniki finansowe Grupy Raen w przyszłości.

Umowa Deweloperska Projekt 4 została zawarta na czas określony i nie może zostać wypowiedziana z wyjątkiem sytuacji w niej wskazanych. Do 30 czerwca 2025 r. w ramach Umowy Deweloperską Projekt 4 nastąpiła realizacja 1 Kamienia Milowego z 11 Kamieni Milowych przewidzianych w Umowie Deweloperskiej Projekt 4.

Umowa Ramowa Metka

W grudniu 2022 r. Raen sp. z o.o. zawarł z Metka – EGN Limited („**Metka**”) umowę ramową dotyczącą współpracy przy pozyskiwaniu na rzecz podmiotów (spółek celowych, SPV) należących do grupy Metka praw do gruntów i przygotowania projektów farm fotowoltaicznych.

Umowa Ramowa Metka zawiera ogólne postanowienia dotyczące współpracy stron, w tym zakres umów deweloperskich zawieranych na jej podstawie. W ocenie Zarządu, warunki Umowy Ramowej Metka, w tym te dotyczące wysokości wynagrodzenia otrzymywanego przez Grupę Raen za realizację poszczególnych etapów (Kamieni Milowych) nie odbiegają od warunków powszechnie stosowanych dla tego typu umów.

Na dzień publikacji Sprawozdania Zarządu za I półrocze 2025 rok Grupa Raen, poprzez Raen sp. z o.o., była stroną dwóch Umów Deweloperskich zawartych na podstawie Umowy Ramowej Metka (zob. pkt 2.3.1 „Istotne umowy – Umowy na świadczenie usług w zakresie rozwoju projektów OZE – Umowa Deweloperska Projekt 3” oraz 2.3.1 „Istotne umowy – Umowy na świadczenie usług w zakresie rozwoju projektów OZE – Umowa Deweloperska Projekt 1 i 2” poniżej).

Umowa Ramowa Metka została zawarta na czas określony i nie może zostać wypowiedziana z wyjątkiem sytuacji w niej wskazanych.

Umowa Deweloperska Projekt 3

W styczniu 2023 r. Raen sp. z o.o. zawarł ze spółką celową należącą do grupy Metka Umowę Deweloperską Projekt 3. Umowa Deweloperska Projekt 3 dotyczy współpracy stron przy pozyskaniu na rzecz tej spółki celowej (SPV) gruntów oraz przygotowania projektu farmy fotowoltaicznej zlokalizowanej na obszarze województwa warmińsko-mazurskiego. Przewidywana moc farmy fotowoltaicznej realizowanej w ramach Umowy Deweloperskiej Projekt 3 wynosi około 354,4 MW.

Umowa Deweloperska Projekt 3 zawiera postanowienia typowe dla Umowy Deweloperskiej (zob. również pkt 1.5 „Główne obszary działalności – Działalność deweloperska projektów OZE”). Wartość przedmiotu umowy jest uzależniona od osiąganych etapów (Kamieni Milowych), wraz z realizacją których Raen sp. z o.o. będzie otrzymywać płatności. W ocenie Zarządu, wysokość płatności za realizację poszczególnych Kamieni Milowych nie odbiega od warunków powszechnie stosowanych dla tego typu umów i może mieć istotny wpływ na wyniki finansowe Grupy Raen w przyszłości.

Umowa Deweloperska Projekt 3 została zawarta na czas określony – do wykonania zobowiązań stron i nie może zostać wypowiedziana z wyjątkiem sytuacji w niej wskazanych. Do 30 czerwca 2025 r. w ramach Umowy Deweloperskiej Projekt 3 nastąpiła realizacja 3 Kamieni Milowych z 6 Kamieni Milowych przewidzianych w Umowie Deweloperskiej Projekt 3. Umowa Deweloperska Projekt 3 została zawarta w wykonaniu Umowy Ramowej Metka (zob. również pkt 2.3.1 „Istotne umowy – Umowy na świadczenie usług w zakresie rozwoju projektów OZE – Umowa Ramowa Metka” powyżej).

Umowa Deweloperska Projekt 1 i 2

W lipcu 2023 r. Raen sp. z o.o. zawarł ze spółką celową należącą do grupy Metka Umowę Deweloperską Projekt 1 i 2. Umowa Deweloperska Projekt 1 i 2 dotyczy współpracy stron przy pozyskaniu na rzecz tej spółki celowej (SPV) gruntów oraz przygotowania projektu farmy fotowoltaicznej zlokalizowanej na obszarze województw mazowieckiego i warmińsko-mazurskiego. Przewidywana moc farmy fotowoltaicznej realizowanej w ramach Umowy Deweloperskiej Projekt 1 i 2 wynosi około 120,6 MW oraz 500 MW, przy czym farma fotowoltaiczna o mocy 500 MW realizowana w ramach Umowy Deweloperskiej Projekt 1 i 2 powstaje na terenie objętym MPZP.

Umowa Deweloperska Projekt 1 i 2 zawiera postanowienia typowe dla Umowy Deweloperskiej. Wartość przedmiotu umowy jest uzależniona od osiąganych etapów (Kamieni Milowych), wraz z realizacją których Raen sp. z o.o. będzie otrzymywać płatności. Wysokość płatności za realizację poszczególnych Kamieni Milowych nie będzie odbiegać od warunków powszechnie stosowanych dla tego typu umów i może mieć istotny wpływ na wyniki finansowe Grupy Raen w przyszłości.

Umowa Deweloperska Projekt 1 i 2 została zawarta na czas określony – do wykonania zobowiązań stron i nie może zostać wypowiedziana z wyjątkiem sytuacji w niej wskazanych. Do 30 czerwca 2025 r. w ramach Umowy Deweloperskiej Projekt 1 i 2 nastąpiła realizacja 3 Kamieni Milowych z 6 Kamieni Milowych przewidzianych w Umowie Deweloperskiej Projekt 1 i 2 w zakresie farmy fotowoltaicznej o mocy około 120,6 MW, a w zakresie farmy fotowoltaicznej o mocy 500 MW trwają przygotowania do realizacji projektu. Umowa Deweloperska Projekt 1 i 2 została zawarta w wykonaniu Umowy Ramowej Metka (zob. również pkt 2.3.1 „Istotne umowy – Umowy na świadczenie usług w zakresie rozwoju projektów OZE – Umowa Ramowa Metka” powyżej).

Umowa Canadian Solar

W lutym 2024 r. Raen sp. z o.o. zawarł z Recurrent Energy Polish Holdco sp. z o.o. Umowę Canadian Solar. Recurrent Energy Polish Holdco sp. z o.o. należy do międzynarodowej grupy Canadian Solar, będącej jedną z największych podmiotów w branży fotowoltaicznej na świecie.

Przedmiotem Umowy Canadian Solar jest świadczenie przez Raen sp. z o.o. usług deweloperskich oraz realizacja projektów farm fotowoltaicznych o łącznej mocy 600 MWp na terenie Polski. Wartość Umowy Canadian Solar oraz wynagrodzenie przysługujące Raen sp. z o.o. są uzależnione od realizacji poszczególnych Kamieni Milowych.

Zdaniem Zarządu, wartość wynagrodzenia za poszczególne Kamienie Milowe nie odbiega od warunków powszechnie stosowanych dla tego typu umów i może mieć istotny wpływ na wyniki finansowe Grupy Raen w przyszłości.

Umowa Ramowa Idea Energy

W październiku 2023 r. Spółka zawarła z Idea Energy Umowę Ramową Idea Energy. Przedmiotem Umowy Ramowej Idea Energy jest strategiczna współpraca Spółki z Idea Energy w zakresie pozyskania i rozwoju projektów OZE, w szczególności farm fotowoltaicznych i wiatrowych o łącznej mocy wytwórczej nie niższej niż 60 MW do końca 2025

r. Strony zobowiązały się do ścisłej współpracy, wykorzystując swoje kompetencje oraz doświadczenie w sektorze OZE w Polsce, aby wspólnie wykonać kolejne kroki w kierunku zielonej transformacji energetycznej.

Zgodnie z Umową Ramową Idea Energy, każdej ze stron przysługuje wynagrodzenie z tytułu wykonania usługi doradztwa poprzez pozyskanie gruntów pod farmy fotowoltaiczne lub wiatrowe albo projekty takich farm na różnych stadiach zaawansowania. Wynagrodzenie z ww. tytułu płatne jest na zasadach, które obie strony będą każdorazowo określać w formie wskazanej w Umowie Ramowej Idea Energy.

Umowa Ramowa Idea Energy została zawarta na czas nieokreślony i może zostać wypowiedziana przez każdą ze stron z zachowaniem jednomiesięcznego terminu wypowiedzenia.

W dniu 12 sierpnia 2025 roku, w związku z podjęciem decyzji o rozpoczęciu procesu przeglądu opcji strategicznych dotyczących zmiany profilu działalności Spółki, Umowa z Idea Energy została wypowiedziana ze skutkiem na dzień 30 września 2025 roku.

Umowa Pośrednictwa z Idea Energy

W styczniu 2024 r. Raen sp. z o.o. zawarł z Idea Energy Umowę Pośrednictwa z Idea Energy. Przedmiotem Umowy Pośrednictwa z Idea Energy jest pośrednictwo w zawieraniu pomiędzy Idea Energy a klientami umów sprzedaży energii elektrycznej, paliwa gazowego oraz produktów oferowanych przez Idea Energy lub jej partnerów handlowych, pozyskiwanie nowych klientów oraz utrzymywanie dotychczasowych klientów. Zawarcie Umowy Pośrednictwa z Idea Energy umożliwi Grupie Raen pośrednictwo w zawieraniu umów o sprzedaż i zakup energii elektrycznej (PPA). Celem Umowy Pośrednictwa z Idea Energy jest zawieranie na rzecz Idea Energy umów gwarantujących dostawę energii elektrycznej podmiotom gospodarczym w Polsce, w szczególności dużym konsumentom energii elektrycznej, np. zakładom produkcyjnym. Ponadto, w ramach Umowy Pośrednictwa z Idea Energy, możliwe będzie gwarantowanie odkupu energii elektrycznej od jej producentów (np. farm fotowoltaicznych), co umożliwi uzyskanie atrakcyjnych i stabilnych cen.

Umowa z Zakładem Inżynierii Środowiska AGREN Leszek Długokęcki

W październiku 2022 r. Raen sp. z o.o. zawarł z Leszkiem Długokęckim prowadzącym działalność gospodarczą pod firmą Zakład Inżynierii Środowiska AGREN Leszek Długokęcki („ZIS AGREN”) Umowę z Zakładem Inżynierii Środowiska AGREN Leszek Długokęcki. Przedmiotem Umowy z Zakładem Inżynierii Środowiska AGREN Leszek Długokęcki jest uzyskanie przez ZIS AGREN i przeniesienie na Raen sp. z o.o. lub podmioty przez niego wskazane praw i obowiązków z umów dzierżaw gruntów z przeznaczeniem na realizację projektów farm fotowoltaicznych oraz uzyskanie dla tych projektów decyzji środowiskowych oraz decyzji o warunkach zabudowy i zagospodarowaniu terenu.

Zgodnie z Umową z Zakładem Inżynierii AGREN Leszek Długokęcki, ZIS AGREN zobowiązał się nie zawierać umów dotyczących przeniesienia praw i obowiązków z umów dzierżawy dot. gruntów, które zostały wskazane w załączniku do Umowy z Zakładem Inżynierii AGREN Leszek Długokęcki. Tym samym, Grupie Raen przysługuje wyłączność w stosunku do gruntów objętych Umową z Zakładem Inżynierii AGREN Leszek Długokęcki.

Umowa z Zakładem Inżynierii Środowiska AGREN Leszek Długokęcki przewiduje, że ZIS AGREN otrzyma wynagrodzenie w wysokości określonej w Umowie z Zakładem Inżynierii Środowiska AGREN Leszek Długokęcki z tytułu realizacji poszczególnych projektów farm fotowoltaicznych (tj. przeniesienia praw i obowiązków z umów dzierżaw oraz uzyskania decyzji środowiskowych i decyzji o warunkach zabudowy), przy czym wynagrodzenie przysługuje za każdy 1 MW mocy danego projektu farmy fotowoltaicznej. Wynagrodzenie płatne jest w trzech transzach, odpowiednio za przeniesienie praw i obowiązków z umowy (lub umów) dzierżawy, przeniesienie decyzji środowiskowej oraz przeniesienie decyzji o warunkach zabudowy.

W dniu 23 stycznia 2023 r. Raen sp. z o.o. zawarła z Leszkiem Długokęckim aneks do Umowy z Zakładem Inżynierii Środowiska AGREN Leszek Długokęcki, na podstawie którego strony rozszerzyły zakres współpracy o nowe grunty o znacznym potencjałem realizacji projektów farm fotowoltaicznych o łącznej powierzchni około 240 ha.

Umowa o Wykonanie i Montaż Instalacji Fotowoltaicznej PV East

W dniu 7 lutego 2024 r. Spółka, po uzyskaniu zgody Rady Nadzorczej, zawarła z ERA PV umowę, której przedmiotem jest sprzedaż, dostawa, montaż i uruchomienie instalacji fotowoltaicznej PV East o mocy około 1 MW. Zgodnie z umową ERA PV dostarczy, zamontuje i uruchomi przedmiot umowy "instalacji fotowoltaicznej" na dzierżawionym gruncie zlokalizowanym w gminie "Kamionka". Wykonanie całości przedmiotu umowy jest planowane nie później niż do dnia 1 lipca 2025 roku. Wartość umowy wynosi 3,6 mln zł.

W dniu 2 lipca 2025 roku Zarząd otrzymał od ERA PV, podpisane w dniu 1 lipca 2025 roku porozumienie do wyżej opisanej umowy (dalej: "Porozumienie"). Na mocy Porozumienia, rozwiązano umowę o wykonanie i montaż instalacji fotowoltaicznej PV East na drodze porozumienia stron. Powodem rozwiązania umowy jest wystąpienie zdarzeń nadzwyczajnych i zewnętrznych, związanych w szczególności ze znaczącym spadkiem cen energii, a przede wszystkim cen energii oferowanych dla instalacji fotowoltaicznych. Zmiana uwarunkowań rynkowych w zakresie kosztów budowy instalacji fotowoltaicznych sprawia, że cena za przedmiot umowy stała się nieadekwatna do jej przedmiotu i zakresu. W związku z powyższym wykonanie umowy stało się ekonomicznie nieuzasadnione.

2.3.2 Istotne transakcje z podmiotami powiązanymi na warunkach innych niż rynkowe

Wszystkie transakcje zawarte pomiędzy Raen S.A. i/lub spółkami zależnymi a podmiotami powiązanymi były przeprowadzone na warunkach rynkowych.

Emitent przekazuje poniżej informację o transakcjach z podmiotami powiązanymi Jednostki Dominującej i spółek zależnych, które miały miejsce w I półroczu 2025 roku.

W dniu 13 czerwca 2024 roku spółka Raen S.A. (pożyczkodawca) zawarła umowę pożyczki ze spółką Raen sp. z o.o. (pożyczkobiorca) na łączną kwotę nie przekraczającą 200 tys. zł.

W listopadzie 2024 roku został zawarty aneks do umowy pożyczki zgodnie, z którym zmianie uległa maksymalna kwota udzielonych pożyczek przez Raen S.A. na rzecz Raen sp. z o.o. Maksymalna kwota pożyczek przekroczyła kwotę 500 tys. zł.

Pożyczka jest niezabezpieczona, oprocentowanie pożyczki wynosi WIBOR 3M+2pp rocznie. Termin spłaty pożyczki ma nastąpić w terminie do dnia 31 grudnia 2025 roku. Łączna kwota udzielonych pożyczek wyniosła 150 tys. zł. Pożyczki zostały całkowicie spłacone w I półroczu 2025 roku.

W dniu 3 kwietnia 2025 roku spółka Raen sp. z o.o. (pożyczkodawca) zawarła umowę pożyczki ze spółką Raen S.A. (pożyczkobiorca) na łączną kwotę nie przekraczającą 500 tys. zł. Pożyczka jest niezabezpieczona, oprocentowanie pożyczki wynosi WIBOR 3M+2pp rocznie. Termin spłaty pożyczki ma nastąpić w terminie do dnia 31 grudnia 2025 roku. Łączna kwota udzielonych pożyczek wyniosła 151 tys. zł. Pożyczki zostały całkowicie spłacone w I półroczu 2025 roku. Do spłaty pozostały odsetki.

W I półroczu 2025 roku Raen S.A. dokonał sprzedaży usług doradczych na rzecz spółki zależnej Raen sp. z o.o. w łącznej wysokości 250 tys. zł.

Ponadto Raen sp. z o.o. zatrudnia na podstawie umowy o pracę żonę Prezesa Zarządu. Wynagrodzenie należne dla Pani Joanna Guz za I półrocze 2025 roku wyniosło 90 tys. zł brutto.

2.3.3 Zaciągnięte, wypowiedziane oraz udzielone umowy dotyczące kredytów i pożyczek

W I półroczu 2025 roku Raen S.A. oraz spółki zależne nie zawarły umów dotyczących kredytów. Nie zostały również wypowiedziane Spółce oraz spółką zależnym umowy dotyczące kredytów i pożyczek.

Poniżej zaprezentowano zaciągnięte oraz udzielone umowy pożyczek.

Pożyczki zaciągnięte przez Raen S.A. w I półroczu 2025 roku

W dniu 3 kwietnia 2025 roku spółka Raen sp. z o.o. (pożyczkodawca) zawarła umowę pożyczki ze spółką Raen S.A. (pożyczkobiorca) na łączną kwotę nie przekraczającą 500 tys. zł. Pożyczka jest niezabezpieczona, oprocentowanie pożyczki wynosi WIBOR 3M+2pp rocznie. Termin spłaty pożyczki ma nastąpić w terminie do dnia 31 grudnia 2025 roku. Łączna kwota udzielonych pożyczek wyniosła 151 tys. zł. Pożyczki zostały całkowicie spłacone w I półroczu 2025 roku. Do spłaty pozostały odsetki.

Pożyczki udzielone przez Raen S.A. w I półroczu 2025 roku

W I półroczu 2024 roku, Raen S.A. (pożyczkodawca) była stroną zawartej w dniu 13 czerwca 2024 roku ze spółką Raen Sp. z o.o. umowy pożyczki na łączną kwotę nie przekraczającą 500 tys. zł. Pożyczka była niezabezpieczona, oprocentowanie pożyczki wynosi WIBOR 3M+2pp rocznie. Łączna kwota udzielonych pożyczek wyniosła 150 tys. zł. Pożyczki zostały całkowicie spłacone w I półroczu 2025 roku.

Pożyczki zaciągnięte przez spółki zależne w I półroczu 2025 roku

W I półroczu 2025 roku, spółki zależne nie udzielały pożyczek oraz nie zaciągały pożyczek (poza wyżej opisanymi).

2.3.4 Udzielone poręczenia i gwarancje oraz pozostałe zobowiązania warunkowe

Udzielone poręczenia

Poniżej przedstawiono informacje na temat wysokości poręczeń oraz innych zobowiązań warunkowych Grupy Raen na dzień 30 czerwca 2025 r.

- Poręczenia udzielone przez Spółkę na rzecz MM Prime Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A. Poręczenia zostały udzielone w 2015 r. w czasie, gdy Spółka posiadała inny przedmiot działalności i nosiła nazwę IQ Partners S.A. Umowy poręczenia zostały zawarte w celu zabezpieczenia zobowiązań spółki IQ Pomerania sp. z o.o. przewidzianych w umowie o współpracy i powierzeniu zarządzania portfelem inwestycyjnym funduszu inwestycyjnego zamkniętego zawartej w dniu 21 sierpnia 2015 r. pomiędzy IQ Pomerania sp. z o.o. a MM Prime TFI S.A. („Umowa o Współpracy”). W związku z ww. umową o współpracy Spółka zawarła trzy umowy poręczenia (Umowę Poręczenia nr 1/2015, Umowę Poręczenia nr 2/2015 oraz Umowę Poręczenia nr 3/2015). Zgodnie z powyższym Spółka poręcza wobec MM Prime TFI S.A. za wszelkie

zobowiązania IQ Pomerania sp. z o.o. do pokrycia lub zwrotu MM Prime Towarzystwu Funduszy Inwestycyjnych S.A. wszelkich kar i odszkodowań, do których zapłaty zobowiązana jest IQ Pomerania sp. z o.o. na rzecz Zachodniopomorskiej Agencji Rozwoju Regionalnego.

Zgodnie z Umową poręczenia nr 1/2015 Spółka poręczyła wobec MM Prime TFI S.A. za wszelkie zobowiązania IQ Pomerania sp. z o.o. do pokrycia lub zwrotu MM Prime TFI S.A. wszelkich kar i odszkodowań, do których zapłaty zobowiązana jest IQ Pomerania na rzecz Banku Gospodarstwa Krajowego z siedzibą w Warszawie („BGK”), na podstawie Umowy o współpracy z dnia 18 sierpnia 2015 roku zawartej pomiędzy BGK, MM Prime TFI S.A. i IQ Pomerania sp. z o.o. („Umowa z BGK”), w związku z niezbraniem wpłat do funduszu JEREMIE Seed Capital Województwa Zachodniopomorskiego Fundusz Inwestycyjny Zamknięty od inwestorów prywatnych w terminie 48 miesięcy od dnia utworzenia Funduszu. Poręczenie zostało udzielone na okres do dnia 30 listopada 2029 r. Zgodnie z aneksem nr 1 do Umowy poręczenia nr 1/2015 zawartym w dniu 15 maja 2018 r. kwota poręczenia wynosi 150% łącznej kwoty kar i odszkodowań na rzecz Zachodniopomorskiej Agencji Rozwoju Regionalnego, do których zobowiązana jest IQ Pomerania sp. z o.o. zgodnie z Umową o Współpracy oraz Umową z BGK, nie więcej niż 257.854 zł.

Zgodnie z Umową poręczenia nr 2/2015 Spółka poręczyła wobec MM Prime TFI S.A. za wszelkie zobowiązania IQ Pomerania sp. z o.o. do pokrycia lub zwrotu MM Prime TFI S.A. wszelkich kar i odszkodowań, do których zapłaty zobowiązana jest IQ Pomerania sp. z o.o. na rzecz BGK w związku z niewywiązaniem się z obowiązku do ukończenia budowy portfela Funduszu w terminie 48 miesięcy od dnia utworzenia JEREMIE Seed Capital Województwa Zachodniopomorskiego Fundusz Inwestycyjny Zamknięty. Poręczenie zostało udzielone na okres do dnia 30 listopada 2029 roku. Zgodnie z aneksem nr 1 do Umowy Poręczenia nr 2/2015 zawartym w dniu 15 maja 2018 roku kwota wynosi 150% łącznej kwoty kar i odszkodowań na rzecz Zachodniopomorskiej Agencji Rozwoju Regionalnego, do których zobowiązana jest IQ Pomerania sp. z o.o. zgodnie z Umową o Współpracy oraz Umową z BGK, nie więcej niż 247.652 zł.

Zgodnie z Umową poręczenia nr 3/2015 Spółka poręczyła wobec MM Prime TFI S.A. za wszelkie zobowiązania IQ Pomerania sp. z o.o. do pokrycia lub zwrotu MM Prime TFI S.A. wszelkich kosztów, w tym kar nałożonych przez organy administracji państwowej, w tym KNF oraz odszkodowań i kwot wynikających z roszczeń osób trzecich, w tym uczestników JEREMIE Seed Capital Województwa Zachodniopomorskiego Fundusz Inwestycyjny Zamknięty, do których zapłaty zobowiązana jest IQ Pomerania sp. z o.o., o ile odpowiedzialność jest następstwem, w całości lub części, działań lub zaniechań IQ Pomerania sp. z o.o., za wyjątkiem kar i odszkodowań na rzecz BGK, których zapłata zabezpieczona jest odrębnymi umowami poręczenia. Poręczenie zostało udzielone na okres do dnia 31 grudnia 2035 roku. Kwota poręczenia wynosi 150% łącznej kwoty kar i odszkodowań na rzecz organów administracji państwowej, w tym KNF, oraz odszkodowań i kwot wynikających z roszczeń osób trzecich, w tym uczestników JEREMIE Seed Capital Województwa Zachodniopomorskiego Fundusz Inwestycyjny Zamknięty, oraz kosztów powstałych w związku z nałożeniem ww. kar bądź zasądzeniem odszkodowań, za wyjątkiem kar i odszkodowań na rzecz BGK, do których zobowiązana jest IQ Pomerania sp. z o.o. zgodnie z Umową o Współpracy, nie więcej niż 1.300.000,00 zł.

W celu zabezpieczenia zobowiązań Spółki wynikających z trzech ww. umów poręczenia, w szczególności w zakresie zobowiązań do spłaty kwot poręczenia wraz z odsetkami oraz wszelkimi należnościami ubocznymi wynikającymi z Umów Poręczenia oraz wszelkimi kosztami i opłatami związanymi z postępowaniem sądowym lub egzekucyjnym dotyczącym egzekwowanych roszczeń, Spółka poddała się egzekucji w trybie art. 777 § 1 pkt 5 KPC, składając trzy oświadczenia o poddaniu się egzekucji, odpowiednio do maksymalnej wysokości 257.854 zł, 247.652 zł oraz 1.300.000 zł. Poręczenia zostały udzielone nieodpłatnie.

W listopadzie 2023 roku Spółka otrzymała od MM Prime TFI S.A. wezwanie do zapłaty na rzecz MM Prime TFI S.A. przez Spółkę łącznej kwoty 189,1 tys. zł w związku z wystąpieniem okoliczności skutkujących realizacją zabezpieczenia ustanowionego umową poręczenia nr 1/2015 oraz umową poręczenia nr 2/2015. W dniach 1 lutego 2024 r. oraz 13 marca 2024 r. doszło do zajęcia przez komornika kwoty, odpowiednio, 131 tys. zł oraz 124 tys. zł na rachunku bankowym Spółki na podstawie tytułu wykonawczego. W związku z powyższym Spółka przygotowuje się do wystąpienia z roszczeniem do IQ Pomerania sp. z o.o. Jednocześnie w oparciu o przeprowadzane analizy, w tym opinie prawne sporządzone przez doradcę prawnego, Spółka ocenia prawdopodobieństwo wystąpienia z roszczeniem na pozostałe kwoty wynikające z Umowy poręczenia nr 1/2015 oraz 2/2015 jako znikome (czysto teoretyczne).

Ponadto w oparciu o przeprowadzane analizy, w tym opinie prawną sporządzoną przez doradcę prawnego, Spółka ocenia prawdopodobieństwo wystąpienia z roszczeniami przeciwko Raen S.A. w oparciu o Umowę poręczenia nr 3/2015 (tj. na maksymalną kwotę 1,3 mln zł) jako bardzo niskie i niezasadne.

Na dzień sporządzenia niniejszego sprawozdania spółka IQ Pomerania sp. z o.o. spółka IQ Pomerania sp. z o.o. nie jest powiązana z Grupą Raen. W dniu 23 marca 2020 r. IQ Partners sp. z o.o., spółka w 100% zależna od Spółki, dokonała zbycia wszystkich posiadanych udziałów w spółce IQ Pomerania sp. z o.o. tj. 85 udziałów stanowiących 77,27% udziału w jej kapitale.

Poza ww. poręczeniami Grupa nie była stroną innych umów poręczenia lub gwarancji o znaczącej wartości.

Weksle

W dniu 9 listopada 2023 r., spółka Raen sp. z o.o. wystawiła oraz złożyła do dyspozycji Mercedes-Benz Leasing Poland sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie („**MB Leasing**”) weksel in blanco. MB Leasing jest uprawniony do wypełnienia powyższego weksla in blanco w każdym czasie w przypadku niewykonania lub nienależytego wykonania przez Raen sp. z o.o. jakiegokolwiek zobowiązania wobec MB Leasing wynikającego z zawartej umowy, na sumę wekslową odpowiadającą wysokości wymagalnych zobowiązań pieniężnych Raen sp. z o.o. wobec MB Leasing z tytułu tej umowy, nie wyższą jednak od kwoty 565.371,29 PLN.

Inne zobowiązania warunkowe

Umowa przedwstępna nabycia 100% udziałów w EN-SOL BG sp. z o.o.

W dniu 28 marca 2023 roku Raen sp. z o.o. zawarł z osobami fizycznymi przedwstępną umowę nabycia 100% udziałów w kapitale zakładowym EN-SOL BG sp. z o.o. Zgodnie z ww. umową przedwstępną, przyrzeczona umowa nabycia udziałów ma zostać zawarta w terminie 30 dni od dostarczenia Raen sp. z o.o. ostatecznej decyzji o warunkach zabudowy przewidującej możliwość budowy farmy PV na nieruchomości, której właścicielami są udziałowcy spółki EN-SOL BG sp. z o.o. Raen sp. z o.o. będzie zobowiązany do zawarcia przyrzeczonej umowy nabycia udziałów pod następującymi warunkami, które muszą być spełnione łącznie:

- EN-SOL BG sp. z o.o. będzie, jako dzierżawca, stroną ważnej umowy dzierżawy nieruchomości, której właścicielami są jej udziałowcy;
- EN-SOL BG sp. z o.o. będzie adresatem ostatecznych i prawomocnych decyzji o środowiskowych uwarunkowaniach i o warunkach zabudowy, pozwalających na realizację farmy PV na nieruchomości, której właścicielami są jej udziałowcy;
- w księdze wieczystej prowadzonej dla nieruchomości nie zostaną ujawnione jakiegokolwiek obciążenia lub ograniczenia w rozporządzaniu (z wyjątkiem roszczenia wynikającego z umowy dzierżawy na rzecz EN-SOL BG sp. z o.o.).

Raen sp. z o.o. będzie miał prawo do zawarcia umowy przyrzeczonej nabycia udziałów także mimo niespełnienia wskazanych wyżej warunków. Cena za wszystkie udziały EN-SOL BG sp. z o.o. składać się będzie z ceny podstawowej, która będzie równa wartości nominalnej udziałów i będzie wynosić 5 tys. zł. Cena podstawowa zostanie powiększona do kwoty, jakie będą wynikać z przeliczenia mocy przewidzianej dla farmy PV przez warunki przyłączenia do sieci energetycznej według stawki określonej w umowie oraz zostanie pomniejszona o kwotę ewentualnego zadłużenia EN-SOL BG sp. z o.o. istniejącego na dzień zawarcia przyrzeczonej umowy nabycia udziałów.

2.3.5 Otrzymane poręczenia i gwarancje

W I półroczu 2025 roku Spółka oraz spółki zależne nie otrzymały poręczeń oraz gwarancji.

2.3.6 Umowy, w wyniku których mogą nastąpić zmiany w proporcjach posiadanych akcji przez dotychczasowych akcjonariuszy i obligatariuszy

Według najlepszej wiedzy Zarządu, na dzień publikacji niniejszego Sprawozdania Zarządu za I półrocze 2025 rok, Spółka nie jest stroną umów, w wyniku których mogłyby nastąpić zmiany w proporcjach posiadanych akcji przez dotychczasowych akcjonariuszy i obligatariuszy. Spółce nie są znane również takie umowy.

3 Informacja o ryzyku i zagrożeniach

3.1 Czynniki ryzyka związane z działalnością Grupy Raen

Na dzień publikacji niniejszego Sprawozdania Zarządu za I półrocze 2025 rok, Raen S.A. nie tworzy grupy kapitałowej i nie prowadzi działalności w sektorze OZE. Aktualne ryzyka dotyczą przede wszystkim etapu przeglądu opcji strategicznych, płynności oraz ewentualnych transakcji inwestycyjnych/akwizycyjnych.

Ryzyko dotyczące kontynuacji działalności

W sierpniu 2025 roku Zarząd podjął decyzję o rozpoczęciu procesu przeglądu opcji strategicznych, którego celem jest wybór nowego kierunku rozwoju. W wyniku tego procesu, w dniu 24 września 2025 roku Spółka dokonała sprzedaży 100% udziałów w Raen sp. z o.o. oraz Raen Obrót sp. z o.o. Sprzedaż Raen sp. z o.o. skutkowałą jednoczesnym zbyciem udziałów w spółkach zależnych, tj. Seed PV Żarów sp. z o.o. oraz Raen Services sp. z o.o. W konsekwencji, począwszy od 24 września 2025 roku, Spółka nie tworzy już grupy kapitałowej w rozumieniu przepisów ustawy o rachunkowości oraz MSSF. Tym samym prezentowana w niniejszym sprawozdaniu działalność Grupy Kapitałowej Raen nie będzie kontynuowana w kolejnych okresach sprawozdawczych, a raportowanie finansowe będzie prowadzone wyłącznie w ujęciu jednostkowym.

Na dzień sporządzenia niniejszego raportu Zarząd zakłada, iż Spółka będzie kontynuowała działalność w okresie co najmniej 12 miesięcy od daty jego sporządzenia. Zarząd jest świadomy przesłanek wskazujących na występowanie

istotnej niepewność co do zdolności Spółki do kontynuowania działalności, w szczególności związanych z odnotowaniem straty netto oraz ujemnych przepływów pieniężnych z działalności operacyjnej. Znacząca część wygenerowanej straty w analizowanym okresie związana jest jednak z jednorazowym odpisem aktualizującym wartość aktywów finansowych Spółki tj. udziałów Raen sp. z o.o. oraz Solar Polska New Energy PV 20 sp. z o.o. W opinii Zarządu powyższe czynniki nie zagrażają kontynuacji działalności Spółki, gdyż posiada zapewnione finansowanie bieżącej działalności (m.in. dzięki środkom uzyskanym ze sprzedaży wierzytelności wobec ERA PV sp. z o.o.), a ponadto prowadzi proces przeglądu opcji strategicznych, którego celem jest wybór nowego kierunku rozwoju i zapewnienie stabilnych źródeł przychodów w kolejnych okresach. Na obecnym etapie Zarząd nie przesądza ostatecznego profilu działalności, prowadząc równolegle analizy oraz rozmowy z potencjalnymi partnerami strategicznymi i inwestorami. Celem Spółki jest wypracowanie w kolejnych miesiącach nowej strategii, odpowiadającej aktualnym realiom rynkowym i zapewniającej możliwość stabilnego wzrostu wartości dla akcjonariuszy.

Ponadto w najbliższym czasie planowane jest zwołanie Nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia, na którym Zarząd przedstawi propozycję nowego kierunku rozwoju Spółki. W ocenie Zarządu podjęte działania oraz dostępne źródła finansowania stwarzają podstawy do kontynuowania działalności przez Spółka w kolejnych okresach.

Ryzyko niepowodzenia przeglądu opcji strategicznych

W związku z decyzją Zarządu o zmianie profilu działalności Spółki, rozpoczęto proces przeglądu opcji strategicznych, którego celem jest identyfikacja nowych obszarów biznesowych, potencjalnych inwestorów lub partnerów oraz modeli działalności umożliwiających dalszy rozwój i stabilne generowanie przepływów finansowych. Istnieje ryzyko, że: (i) proces przeglądu nie doprowadzi do wypracowania nowej strategii rozwoju, (ii) zidentyfikowane obszary działalności okażą się nieatrakcyjne ekonomicznie lub obciążone zbyt dużym ryzykiem operacyjnym, (iii) potencjalni partnerzy lub inwestorzy nie będą zainteresowani współpracą na akceptowalnych warunkach, (iv) wypracowany model biznesowy nie uzyska akceptacji Walnego Zgromadzenia Akcjonariuszy, co mogłoby uniemożliwić jego wdrożenie, (v) proces przeglądu przedłuży się w czasie, co zwiększy okres niepewności co do przyszłości Spółki i może negatywnie wpłynąć na jej wycenę rynkową oraz relacje z interesariuszami.

Zarząd podejmuje działania mające na celu minimalizację ryzyka niepowodzenia procesu przeglądu opcji strategicznych. Obejmują one w szczególności: (i) analizę kilku alternatywnych scenariuszy rozwoju, aby uniknąć uzależnienia się od jednego kierunku, (ii) prowadzenie rozmów z różnymi potencjalnymi partnerami branżowymi i finansowymi, (iii) korzystanie ze wsparcia doradców zewnętrznych (prawnych, finansowych, branżowych) w celu rzetelnej oceny możliwych obszarów działalności, (iv) monitorowanie otoczenia rynkowego i regulacyjnego, aby identyfikować trendy sprzyjające wyborowi nowych obszarów działalności.

Dzięki powyższym działaniom Zarząd dąży do ograniczenia ryzyka przedłużania się procesu decyzyjnego oraz zwiększenia prawdopodobieństwa wypracowania i wdrożenia nowej, akceptowalnej przez akcjonariuszy strategii rozwoju.

Ryzyko braku akceptacji nowych kierunków przez akcjonariuszy

W ramach przeglądu opcji strategicznych Zarząd analizuje różne scenariusze dalszego rozwoju Spółki, w tym wejście w nowe obszary działalności lub nabycie nowych aktywów. Istnieje ryzyko, że nawet w przypadku zidentyfikowania atrakcyjnego kierunku rozwoju, proponowane rozwiązania nie uzyskają akceptacji Walnego Zgromadzenia Akcjonariuszy. Brak takiej akceptacji mógłby opóźnić przyjęcie i wdrożenie nowej strategii, a tym samym utrudnić proces budowania wartości dla akcjonariuszy. Zarząd zamierza ograniczyć ryzyko braku akceptacji nowych kierunków działalności poprzez przedstawienie na najbliższym Walnym Zgromadzeniu szczegółowych analiz rynkowych i finansowych uzasadniających proponowane scenariusze rozwoju.

Ryzyko płynności i finansowania w okresie przejściowym

W związku ze sprzedażą spółek zależnych prowadzących działalność operacyjną oraz zakończeniem działalności w sektorze OZE, Spółka może w okresie przejściowym dysponować ograniczonymi źródłami bieżących przychodów. Powoduje to ryzyko wystąpienia napięć płynnościowych do czasu wypracowania nowego modelu biznesowego lub pozyskania inwestora. Jednocześnie Spółka posiada zapewnione finansowanie w oparciu o środki pozyskane ze sprzedaży wierzytelności ERA PV sp. z o.o., co istotnie ogranicza ryzyko utraty płynności. Dodatkowo Zarząd prowadzi bieżący monitoring sytuacji finansowej Spółki oraz działania zmierzające do optymalizacji kosztów i przygotowania alternatywnych scenariuszy finansowania.

Ryzyko wykonawcze potencjalnych transakcji M&A / pozyskania aktywów

Realizacja transakcji akwizycyjnych lub nabycia aktywów obciążona jest ryzykiem związanym z prawidłowym przeprowadzeniem procesu due diligence, dokonaniem właściwej wyceny, a także integracją przejmowanych podmiotów lub aktywów z dotychczasową działalnością Spółki. Istnieje również ryzyko, że zakładane cele strategiczne lub synergie wynikające z transakcji nie zostaną osiągnięte w całości lub w przewidywanym terminie, co mogłoby ograniczyć zakładane korzyści dla akcjonariuszy.

Ryzyko reputacyjne

Na reputację Spółki wpływa zarówno sposób realizacji procesów strategicznych, jak i komunikacja z rynkiem. Istotnym czynnikiem jest także fakt, że Spółka w ostatnich latach kilkakrotnie zmieniała profil działalności. Może to

rodzić obawy inwestorów co do stabilności strategii, konsekwencji w działaniu oraz zdolności Spółki do długoterminowego budowania wartości. Potencjalne niepowodzenie przeglądu opcji strategicznych, opóźnienia w realizacji transakcji lub błędna komunikacja z inwestorami mogą dodatkowo negatywnie oddziaływać na postrzeganie Spółki, co w konsekwencji mogłoby utrudnić pozyskanie partnerów, inwestorów oraz finansowania w przyszłości.

Zarząd ogranicza to ryzyko skupiając się na wypracowanie modelu biznesowego zapewniającego stabilne i przewidywalne przepływy finansowe, aby ograniczyć potrzebę kolejnych zmian profilu działalności.

3.2 Czynniki ryzyka związane z otoczeniem, w którym działa Grupa

Na dzień publikacji niniejszego Sprawozdania Zarządu za I półrocze 2025 roku, Raen S.A. nie tworzy grupy kapitałowej oraz nie prowadzi działalności operacyjnej w sektorze OZE, a otoczenie rynkowe i regulacyjne wpływa obecnie głównie na proces przeglądu opcji strategicznych oraz poszukiwania nowych obszarów działalności. Aktualne czynniki ryzyka związane z otoczeniem dotyczą w szczególności sytuacji makroekonomicznej, warunków finansowania oraz otoczenia regulacyjnego właściwego dla spółek publicznych.

Ryzyko makroekonomiczne i geopolityczne

Otoczenie gospodarcze w Polsce i Europie charakteryzuje się podwyższoną zmiennością, wynikającą m.in. z presji inflacyjnej, zmian stóp procentowych oraz napięć geopolitycznych w regionie. Czynniki te mogą wpływać na warunki finansowania potencjalnych inwestycji, jak również na nastroje inwestorów i akcjonariuszy, od których zależy akceptacja nowych kierunków działalności Spółki. Dodatkowo, potencjalne eskalacje w obszarze polityki handlowej, w tym ryzyko „wojny celnej” pomiędzy Unią Europejską a Stanami Zjednoczonymi, mogą oddziaływać na stabilność gospodarczą regionu i w konsekwencji pośrednio wpływać na warunki prowadzenia działalności przez Spółkę.

Ryzyko finansowe i dostępności kapitału

Możliwości realizacji nowych kierunków rozwoju będą w istotnym stopniu zależne od dostępności źródeł finansowania oraz kosztu kapitału. Utrzymujące się wysokie stopy procentowe, ograniczona skłonność banków do kredytowania czy niepewność inwestorów mogą utrudnić finansowanie nowych przedsięwzięć, a tym samym spowolnić proces zmiany modelu biznesowego.

Ryzyko regulacyjne

Jako spółka publiczna Raen S.A. podlega rygorystycznym obowiązkom informacyjnym i sprawozdawczym wynikającym z regulacji rynku kapitałowego (m.in. Rozporządzenie MAR, Rozporządzenie Prospektowe, MSSF). Każde uchybienie w tym zakresie może wiązać się z sankcjami administracyjnymi lub prawnymi. Ponadto wybór nowego kierunku działalności będzie wymagał dostosowania do regulacji właściwych dla nowego sektora, co może generować dodatkowe koszty i ryzyka operacyjne.

3.3 Zarządzanie ryzykiem finansowym

Zasady zarządzania ryzykiem finansowym

Raen jest narażona na ryzyka związane przede wszystkim z instrumentami finansowymi głównie posiadanymi w ramach działalności finansowej. Mniejszy stopień ryzyka wiąże się z instrumentami emitowanymi (zwłaszcza obligacjami odsetkowymi i zamiennymi). Ryzyko to można określić jako ryzyko rynkowe (obejmujące ryzyko walutowe i ryzyko stopy procentowej), ryzyko płynności oraz ryzyko kredytowe. Spółka zarządza ryzykiem finansowym w celu ograniczenia niekorzystnego wpływu zmian kursów walutowych i stóp procentowych, jak również podejmuje działania zmierzające do stabilizacji przepływów pieniężnych oraz zapewnienia odpowiedniego poziomu płynności finansowej. Za zarządzanie ryzykiem finansowym zgodnie z przyjętą strategią zarządzania ryzykiem jest odpowiedzialny Zarząd Spółki. Polityka zarządzania ryzykiem finansowym określa zakres oraz zasady odpowiedzialności w obszarze zarządzania ryzykiem finansowym, a w szczególności precyzuje:

- miary ryzyka używane do identyfikacji oraz oceny ekspozycji na ryzyka finansowe,
- wybór odpowiednich instrumentów zabezpieczających przed zidentyfikowanymi rodzajami ryzyka,
- metodologię wyceny wartości godziwej instrumentów finansowych,
- limity transakcyjne oraz kredytowe dla podmiotów, z którymi Spółka dokonuje transakcji gospodarczych.

Z uwagi na specyfikę działalności Spółka nie sporządza analizy wrażliwości dla każdego rodzaju ryzyka rynkowego, na które jest narażona, z uwagi na brak podstaw do wiarygodnego i miarodajnego jej sporządzenia.

Rachunkowość zabezpieczeń

Ponieważ Spółka dokonuje rozliczeń głównie w PLN nie zachodzi konieczność zawierania transakcji terminowych w celu zabezpieczania się przed ryzykiem walutowym oraz ryzykiem stopy procentowej.

Ryzyko rynkowe – ryzyko walutowe

Działalność Raen wiąże się z ekspozycją na ryzyko wahań kursów walut. Różnice kursowe ujmowane są w sprawozdaniu z całkowitych dochodów w przychodach finansowych jako nadwyżka dodatnich różnic kursowych

nad ujemnymi, lub kosztach finansowych jako nadwyżka ujemnych różnic kursowych nad dodatnimi. W I półroczu 2025 roku duża część zakupów Grupy realizowana była w PLN, co powoduje, iż Grupa nie była narażona na ryzyko kursowe.

Zarząd Spółki prowadzi bieżący monitoring rynku walutowego. Nie zawiera transakcji typu forward lub opcje walutowe.

Ryzyko rynkowe – ryzyko stopy procentowej

Aktywa o stałym oprocentowaniu narażone są na ryzyko zmiany wartości godziwej w wyniku zmian stóp procentowych. Natomiast aktywa ze zmienną stopą procentową narażone są na ryzyko zmiany przepływów pieniężnych w wyniku zmian stóp procentowych.

Ryzyko stóp procentowych związane z istniejącym zadłużeniem zostało uznane jako relatywnie niskie z punktu widzenia wpływu na wyniki Spółki. W obecnej chwili zarządzanie tym ryzykiem obejmuje zarówno bieżące monitorowanie sytuacji rynkowej jak i zadłużenia.

Spółka nie stosowała na moment bilansowy instrumentów finansowych ani innych metod służących zabezpieczeniu się przed ryzykiem zmiany stopy procentowej, ze względu na nieistotny wpływ przychodów odsetkowych na wynik finansowy Spółki. Grupa nie stosowała na moment bilansowy instrumentów finansowych ani innych metod służących zabezpieczeniu się przed ryzykiem zmiany stopy procentowej, ze względu na nieistotny wpływ przychodów odsetkowych na wynik finansowy Grupy.

Ryzyko płynności

Spółka jako podmiot działający na rynku narażony jest na ryzyko utraty płynności finansowej, rozumianej jako zdolność regulowania swoich zobowiązań w wyznaczonym terminie.

Spółka musi mieć stały dostęp do rynków finansowych, dlatego jest narażona na ryzyko braku możliwości pozyskania nowego finansowania, jak również refinansowania swojego zadłużenia. Ryzyko to jest uzależnione przede wszystkim od warunków rynkowych i oceny zdolności kredytowej spółki.

Spółka zarządza swoją płynnością poprzez bieżące monitorowanie poziomu wymagalnych zobowiązań, prognozowanie przepływów pieniężnych oraz odpowiednie zarządzanie środkami pieniężnymi. Spółka inwestuje wolne środki pieniężne w bezpieczne, krótkoterminowe instrumenty finansowe (lokaty bankowe), które mogą być w każdej chwili wykorzystane do obsługi zobowiązań.

Analiza wiekowa aktywów finansowych, które są przeterminowane na koniec okresu sprawozdawczego, lecz w przypadku których nie nastąpiła utrata wartości:

Okres przeterminowania

Należności handlowe	Stan na dzień	
	30.06.2025	31.12.2024
Bez przeterminowania	101	433
Przeterminowane	0	0
RAZEM	101	433

Pozostałe należności	Stan na dzień	
	30.06.2025	31.12.2024
Bez przeterminowania	658	814
Przeterminowane	0	0
RAZEM	658	814

Ryzyko cenowe

Jedyne ryzyko cenowe wynika z uwarunkowań rynkowych.

Zarządzanie zobowiązaniami do utrzymania określonych wskaźników finansowych

Na dzień bilansowy Grupa nie posiadała umów kredytowych oraz nie posiadała innych zobowiązań, które obligowałyby do utrzymania określonych wskaźników finansowych.

Termin zapadalności zobowiązań

	Stan na dzień 30.06.2025				
	Wartość bilansowa	Do 1 roku	1-2 lata	2-5 lat	Powyżej 5 lat
Pożyczki	0	0	0	0	0
Zobowiązania finansowe	380	380	0	0	0
Zobowiązania handlowe	1 783	1 783	0	0	0
Zobowiązania pozostałe	1 431	1 431	0	0	0
RAZEM	3 594	3 594	0	0	0

Zarządzanie kapitałem

Celem Zarządu w zarządzaniu ryzykiem kapitałowym jest ochrona kapitału Spółki niezbędnego do kontynuowania działalności tak, aby możliwe było zapewnienie akcjonariuszom zwrotu z inwestycji.

Zgodnie ze Statutem Raen S.A. oraz Kodeksem Spółek Handlowych decyzja o wypłacie dywidendy oraz wykupie akcji własnych w celu umorzenia podlega zatwierdzeniu przez Walne Zgromadzenie. Spółka nie wypłaciła dotychczas dywidendy.

W okresie objętym sprawozdaniem Zarządu z działalności nie było zmian zasad zarządzania kapitałem.

Na Spółce nie spoczywały do dnia sporządzenia niniejszego sprawozdania jakiegokolwiek zewnętrzne wymogi kapitałowe.

4 Opis sytuacji finansowo – majątkowej Raen S.A.

4.1 Wybrane jednostkowe dane finansowe

	od 01.01.2025 do 30.06.2025	od 01.01.2025 do 30.06.2025	od 01.01.2024 do 30.06.2024	od 01.01.2024 do 30.06.2024
	000' PLN	000' EUR	000' PLN	000' EUR
Przychody ze sprzedaży	250	59	10	2
Zysk (strata) na działalności operacyjnej	(574)	(136)	(698)	(162)
Zysk (strata) przed opodatkowaniem	(4 289)	(1 016)	(232)	(54)
Zysk (strata) netto	(4 289)	(1 016)	(36)	(8)
Przepływy środków pieniężnych z działalności operacyjnej	(401)	(95)	(851)	(197)
Przepływy środków pieniężnych z działalności inwestycyjnej	230	54	(3 244)	(753)
Przepływy środków pieniężnych z działalności finansowej	149	35	4 104	952
Zwiększenie /(zmniejszenie) netto środków pieniężnych i ich ekwiwalentów	(22)	(5)	9	2
średnia ważona liczba akcji zwykłych (w szt.)	71 121 507	71 121 507	48 793 934	48 793 934
Zysk/strata na akcję w trakcie okresu (wyrażony w złotych na jedną akcję)	-0,0603	-0,0143	-0,0007	-0,0002
	na 30.06.2025	na 30.06.2025	na 31.12.2024	na 31.12.2024
	000' PLN	000' EUR	000' PLN	000' EUR
Aktywa trwałe	12	3	3 771	883
Aktywa obrotowe	4 063	958	4 227	989
Aktywa, razem	4 075	961	7 998	1 872
Zobowiązania długoterminowe	-	-	-	-
Zobowiązania krótkoterminowe	1 567	369	1 191	279
Kapitał własny	2 508	591	6 807	1 593
Kapitał podstawowy	7 360	1 735	5 225	1 223
Pasywa, razem	4 075	961	7 998	1 872
Wartość księgowa na jedną akcję w (zł)	0,0353	0,0083	0,1353	0,0317

Wybrane dane finansowe zawarte w sprawozdaniu finansowym zostały przeliczone na Euro według następujących zasad:

- poszczególne pozycje aktywów i pasywów dla bilansu na dzień bilansowy – według średniego kursu obowiązującego na ostatni dzień bilansowy ogłoszonego przez Narodowy Bank Polski;

- na dzień 30.06.2025 – kurs 1 euro wynosił 4,2419 zł,
 - na dzień 31.12.2024 – kurs 1 euro wynosił 4,2730 zł.
 - poszczególne pozycje rachunku zysków i strat oraz rachunku przepływów pieniężnych – według kursu średniego, obliczonego, jako średnia arytmetyczna kursów ogłaszanych przez Narodowy Bank Polski na ostatni dzień miesiąca w danym okresie sprawozdawczym;
 - kurs średni w okresie 01 – 06.2025 r. wynosił 1 euro = 4,2208 zł,
 - kurs średni w okresie 01 – 06.2024 r. wynosił 1 euro = 4,3109 zł,
- Przeliczenia dokonano zgodnie ze wskazanymi powyżej kursami wymiany przez podzielenie wartości wyrażonych w tysiącach złotych przez kurs wymiany.

4.2 Omówienie wielkości ekonomiczno-finansowych

4.2.1 Komentarz do sprawozdania z sytuacji finansowej

Suma bilansowa Spółki zamknęła się na dzień 30 czerwca 2025 roku kwotą 4 075 tys. zł i w stosunku do 31 grudnia 2024 roku spadła o 3 923 tys. zł.

W strukturze aktywów na 30 czerwca 2025 roku aktywa trwałe stanowiły 0,3% a aktywa obrotowe stanowiły 99,7%. Wartość aktywów trwałych zmniejszyła się o 3 759 tys. zł w stosunku do wartości z dnia 31 grudnia 2024 roku podczas gdy wartość aktywów obrotowych spadła o 164 tys. zł. Jedyną pozycją aktywów trwałych są inwestycje w jednostki stowarzyszone tj. Era PV sp. z o.o. oraz Solar Polska New Energy PV 20 sp. z o.o. i wynoszą 12 tys. zł. Ich wartość uległa zamieszeniu w stosunku do wartości z 31 grudnia 2024 roku w wyniku dokonania odpisu aktualizującego udziałów Solar Polska New Energy PV 20 sp. z o.o. w kwocie 91 tys. zł.

Spadek wartości aktywów trwałych był konsekwencją dokonania odpisu aktualizującego oraz zmiany klasyfikacji posiadanych inwestycji kapitałowych. W analizowanym okresie dokonano odpisu aktualizującego udziałów w Raen sp. z o.o. obniżając ich wartość bilansową do 0 zł. Ponadto udziały w Raen Obrót sp. z o.o. oraz udziały w Raen sp. z o.o. zostały przeklasyfikowane z aktywów trwałych do aktywów obrotowych i wykazane jako aktywa przeznaczone do sprzedaży.

Aktywa obrotowe wynoszą na 30 czerwca 2025 roku 4 063 tys. zł. Wiodącą pozycję aktywów obrotowych stanowią finansowe inwestycje krótkoterminowe, które wynoszą 3.100 tys. zł. Inne aktywa obrotowe wynoszą 476 tys. zł, pozostałe należności wyniosły 217 tys. zł a należności handlowe wyniosły 16 tys. zł

W strukturze aktywów obrotowych znajdują się również środki pieniężne i ich ekwiwalenty w kwocie 204 tys. zł oraz inne aktywa zaklasyfikowane jako przeznaczone do sprzedaży w kwocie 50 tys. zł.

Po stronie pasywów na 30 czerwca 2025 roku kapitały własne stanowiły ok. 62% sumy bilansowej i wyniosły 2 508 tys. zł. Wartość kapitałów własnych była o 4 299 tys. zł niższa niż na koniec 2024 roku głównie w wyniku dokonanych odpisów aktualizujących.

Średnia ważona liczba akcji zwykłych wzrosła z 50 294 902 sztuk na koniec 2024 roku do 71 121 507 sztuk na 30 czerwca 2025 roku w wyniku dokonanych podwyższeń kapitału zakładowego. Wartość księgowa na 1 akcję zmniejszyła się z 0,1353 złotych na 31 grudnia 2024 roku do 0,0353 złotych na 30 czerwca 2025 roku.

Spółka nie posiadała na 30 czerwca 2024 roku zobowiązań długoterminowych a zobowiązania krótkoterminowe wyniosły 1 567 tys. zł w stosunku do 1 191 tys. zł na 31 grudnia 2024 roku. Zobowiązania krótkoterminowe stanowiły 38% sumy bilansowej. Dominującą pozycję w zobowiązaniach krótkoterminowych (47%) stanowią pozostałe zobowiązania i rezerwy krótkoterminowe, które wynoszą 735 tys. zł w porównaniu do 474 tys. zł na koniec 2024 roku.

Zobowiązania handlowe wyniosły 680 tys. zł a krótkoterminowe zobowiązania finansowe wyniosły 152 tys. zł.

4.2.2 Komentarz do sprawozdania z całkowitych dochodów

Przychody Spółki ogółem wyniosły 253 tys. zł i spadły o 378 tys. zł w stosunku do 31 grudnia 2024 roku, kiedy to wyniosły 631 tys. zł. Spółka osiągnęła w I półroczu 2025 roku przychodów ze sprzedaży w wysokości 250 tys. zł a przychody finansowe wyniosły 3 tys. zł.

Koszty ogólnego zarządu wyniosły 824 tys. zł i wzrosły o 16% w porównaniu do 30 czerwca 2024 roku, kiedy to wyniosły 712 tys. zł. Koszty finansowe natomiast wyniosły 3 718 tys. zł i wzrosły o 3 678 tys. zł w porównaniu do 30 czerwca 2024 roku. Wzrost kosztów finansowych na dzień 30 czerwca 2025 r. w porównaniu do analogicznego okresu roku ubiegłego wynika głównie z dokonaniem odpisem aktualizującym na aktywach finansowych, tj. na udziałach w Raen sp. z o.o. oraz Solar Polska New Energy PV sp. z o.o.

W efekcie na 30 czerwca 2025 roku Spółka wygenerowała stratę netto z działalności kontynuowanej w kwocie 4 289 tys. zł w porównaniu do wygenerowanej straty w wysokości 36 tys. zł na 30 czerwca 2024 roku. Strata na jedną akcję wyniosła 0,0603 zł w porównaniu do straty na jedną akcję na poziomie 0,0007 zł na 30 czerwca 2024 rok.

4.2.3 Komentarz do sprawozdania z przepływów pieniężnych

W I półroczu 2025 roku Spółka zanotowała:

- Przepływ środków pieniężnych z tytułu działalności operacyjnej w kwocie (401) tys. zł na tle przepływu środków z tego tytułu w kwocie (851) tys. zł w I półroczu 2024 roku,
- Przepływy środków pieniężnych z tytułu działalności inwestycyjnej w kwocie 230 tys. zł na tle przepływu środków pieniężnych z tytułu działalności inwestycyjnej w kwocie (3 244) tys. zł w I półroczu 2024 roku,
- Przepływy środków pieniężnych z tytułu działalności finansowej w kwocie 149 tys. zł na tle przepływu środków z tego tytułu w kwocie 4 104 tys. zł w I półroczu 2024 roku.

W efekcie w I półroczu 2025 roku nastąpił spadek stanu środków pieniężnych o kwotę 22 tys. zł do poziomu 204 tys. zł.

4.2.4 Wybrane wskaźniki

Wyszczególnienie	Wielkości i wskaźniki	j.m.	30.06.2025	31.12.2024	30.06.2024
Suma bilansowa		tys. zł	4 075	7 998	8 410
Wynik netto		tys. zł	- 4 289	- 977	- 36
Przychody ogółem	Przychody ze sprzedaży + pozostałe + finansowe	tys. zł	253	631	520
EBITDA	Wynik operacyjny + amortyzacja		-574	-1 443	-698
Wskaźnik struktury pasywów	Kapitał własny / kapitał obcy		1,6	5,72	1,82
Wskaźnik ogólnego zadłużenia	zobowiązania / aktywa ogółem	%	38	15	35
Wskaźnik płynności finansowej	środki pieniężne /bieżące zobowiązania		0,1	0,2	0,01
Rentowność aktywów netto (ROA)	wynik netto/ aktywa ogółem*100	%	-105	-12	-0,43
Rentowność kapitałów własnych (ROE)	wynik netto/ kapitały własne*100	%	-177,01	-14	-0,66
Zysk / strata na 1 akcję	Zysk netto/ liczba akcji	zł	-0,0603	- 0,0194	-0,0007

5 Opis sytuacji finansowo – majątkowej Grupy Kapitałowej Raen S.A.

5.1 Wybrane skonsolidowane dane finansowe

WYBRANE DANE FINANSOWE	w tys. zł		w tys. EUR	
	30.06.2025 r. 6 miesięcy zakończonych 30.06.2025 r.	30.06.2024 r. 6 miesięcy zakończonych 30.06.2024 r.	30.06.2025 r. 6 miesięcy zakończonych 30.06.2025 r.	30.06.2024 r. 6 miesięcy zakończonych 30.06.2024 r.
Przychody łącznie całkowite	0	1 469	0	341
Przychody ze sprzedaży	0	1 425	0	331
Koszty działalności operacyjnej	(824)	(2 910)	(195)	(675)
Amortyzacja	0	(281)	0	(65)
Zysk/ (strata) ze sprzedaży	(824)	(1 485)	(195)	(344)
Zysk (strata) z działalności operacyjnej	(824)	(1 487)	(195)	(345)
Zysk/(strata) przed opodatkowaniem	(921)	(1 676)	(218)	(389)
Zysk/(strata) netto	(5 959)	(1 650)	(1 412)	(383)
Przepływy pieniężne netto z działalności operacyjnej	(82)	(1 934)	(19)	(449)
Przepływy pieniężne netto z działalności inwestycyjnej	0	(3 194)	0	(741)
Przepływy pieniężne netto z działalności finansowej	(18)	4 680	(4)	1 086
	30.06.2025	31.12.2024	30.06.2025	31.12.2024
Aktywa trwałe	12	1 082	3	253
Aktywa obrotowe	5 336	11 229	1 258	2 628
Pożyczki udzielone krótkoterminowe	0	0	0	0
Należności krótkoterminowe	178	1 247	42	292
Środki pieniężne i inne aktywa pieniężne	204	304	48	71
Kapitał własny	1 753	7 722	413	1 807
Zobowiązania i rezerwy długoterminowe	(0)	958	(0)	224
Zobowiązania i rezerwy krótkoterminowe	3 594	3 630	847	850
Wartość księgowa kapitałów własnych na jedną akcję (w zł.)	0,02	0,15	0,01	0,04
Zysk (strata) za okres na jedną akcję zwykłą (w zł.)	(0,08)	(0,11)	(0,02)	(0,03)
Liczba akcji na dzień bilansowy	73 597 998	52 253 000	73 597 998	52 253 000
Średnia ważona liczba akcji	71 121 507	50 294 902	71 121 507	50 294 902

Wybrane dane finansowe zawarte w sprawozdaniu finansowym zostały przeliczone na Euro według następujących zasad:

- poszczególne pozycje aktywów i pasywów dla bilansu na dzień bilansowy – według średniego kursu obowiązującego na ostatni dzień bilansowy ogłoszonego przez Narodowy Bank Polski;
 - na dzień 30.06.2025 – kurs 1 euro wynosił 4,2419 zł,
 - na dzień 31.12.2024 – kurs 1 euro wynosił 4,2730 zł.
- poszczególne pozycje rachunku zysków i strat oraz rachunku przepływów pieniężnych – według kursu średniego, obliczonego, jako średnia arytmetyczna kursów ogłaszanych przez Narodowy Bank Polski na ostatni dzień miesiąca w danym okresie sprawozdawczym;
 - kurs średni w okresie 01 – 06.2025 r. wynosił 1 euro = 4,2208 zł,
 - kurs średni w okresie 01 – 06.2024 r. wynosił 1 euro = 4,3109 zł,

Przeliczenia dokonano zgodnie ze wskazanymi powyżej kursami wymiany przez podzielenie wartości wyrażonych w tysiącach złotych przez kurs wymiany.

5.2 Omówienie wielkości ekonomiczno-finansowych

5.2.1 Komentarz do skonsolidowanego sprawozdania z sytuacji finansowej

Suma bilansowa Grupy Raen zamknęła się na dzień 30 czerwca 2025 roku kwotą 5 348 tys. zł i w stosunku do 31 grudnia 2024 roku spadła o 6 963 tys. zł.

W strukturze aktywów na 30 czerwca 2025 roku dominującą pozycję stanowiły aktywa obrotowe, których wartość zmniejszyła się o 5 893 tys. zł w stosunku do wartości z dnia 31 grudnia 2024 roku. Aktywa obrotowe stanowią 99,8% udziału w sumie bilansowej. Wiodącą pozycją aktywów obrotowych są pozostałe aktywa finansowe, które wyniosły na 30 czerwca 2025 roku 3 100 tys. zł. Drugą pozycję aktywów obrotowych stanowią aktywa zaklasyfikowane jako przeznaczone do sprzedaży, które wynoszą 1 378 tys. zł. Aktywa przeznaczone do sprzedaży obejmują aktywa spółek zależnych zbytych po dniu bilansowym, ujęte zgodnie z zasadami MSSF 5. W strukturze aktywów obrotowych znajdują się również rozliczenia międzyokresowe w kwocie 476 tys. zł, należności handlowe w kwocie 16 tys. zł, pozostałe należności w kwocie 162 tys. zł oraz środki pieniężne i ich ekwiwalenty w kwocie 204 tys. zł.

Aktywa trwałe stanowią 0,2% udziału w sumie bilansowej. Jediną pozycją aktywów trwałych są inwestycje w jednostkach stowarzyszonych tj. Era PV sp. z o.o. oraz Solar Polska New Energy PV 20 sp. z o.o. i wynoszą 12 tys. zł.

Po stronie pasywów na 30 czerwca 2025 roku kapitały własne stanowiły ok. 33% sumy bilansowej i wyniosły 1 754 tys. zł. Wartość kapitałów własnych była o 5 969 tys. zł niższa niż na koniec 2024 roku.

Łączne zobowiązania (bez zobowiązań związanych z aktywami przeznaczonymi do sprzedaży) Grupy Raen na 30 czerwca 2025 roku wyniosły 1 378 tys. zł w stosunku do 4 337 tys. zł za 2024 rok. Zobowiązania stanowią 67% sumy bilansowej.

Zobowiązania krótkoterminowe wyniosły łącznie 3 594 tys. zł na 30 czerwca 2025 roku i spadły o 36 tys. zł w stosunku do 31 grudnia 2024 roku, kiedy to wyniosły 3 630 tys. zł. Dominującą pozycję w zobowiązaniach krótkoterminowych stanowią zobowiązania związane z aktywami przeznaczonymi do sprzedaży, które wynoszą 2 216 tys. zł.

Pozostałe pozycje zobowiązań krótkoterminowych stanowią zobowiązania handlowe, które wynoszą 680 tys. zł w porównaniu do 1 820 tys. zł na koniec 2024 roku oraz pozostałe zobowiązania, które wynoszą 698 tys. zł w porównaniu do 1 025 tys. zł na koniec 2024 roku.

5.2.2 Komentarz do skonsolidowanego sprawozdania z całkowitych dochodów

W dniu 24 września 2025 roku, po dniu bilansowym, Raen S.A. dokonała zbycia wszystkich posiadanych udziałów w Raen sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie oraz w Raen Obrót sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie. W wyniku powyższej transakcji Raen sp. z o.o. oraz Raen Obrót sp. z o.o. przestały być spółkami zależnymi od Raen S.A. na dzień zawarcia transakcji. Sprzedaż Raen sp. z o.o. skutkuje jednoczesnym zbyciem udziałów w spółkach pośrednio zależnych, tj. Seed PV Żarów sp. z o.o. oraz Raen Services sp. z o.o. W konsekwencji zawarcia ww. transakcji Emitent nie tworzy już na dzień przekazania niniejszego sprawozdania grupy kapitałowej w rozumieniu MSSF. Zgodnie z treścią MSSF 5 Emitent zaprezentował więc wartość zbytych po dniu bilansowym aktywów w pozycji „Aktywa zaklasyfikowane jako przeznaczone do sprzedaży”. Z kolei wyniki finansowe osiągnięte przez zbyte spółki zależne Grupy Kapitałowej objęte konsolidacją metodą pełną zakwalifikowano do pozycji „Działalność zaniechana”.

Pozostałe składniki dochodów całkowitych wykazane w działalności kontynuowanej stanowią pozycje jednostkowe Emitenta po uwzględnieniu korekt konsolidacyjnych.

W efekcie na 30 czerwca 2025 roku Grupa wygenerowała stratę netto w wysokości 5 959 tys. zł w porównaniu do wygenerowanej na 30 czerwca 2024 roku straty w wysokości 1 650 tys. zł.

5.2.3 Komentarz do skonsolidowanego sprawozdania z przepływów pieniężnych

W I półroczu 2025 roku Grupa Kapitałowa zanotowała:

- przepływy środków pieniężnych z tytułu działalności operacyjnej w kwocie (82) tys. zł, w porównaniu do przepływu środków pieniężnych z tytułu działalności operacyjnej w kwocie (1 934) tys. zł w I półroczu 2024 roku,
- przepływy środków pieniężnych z tytułu działalności inwestycyjnej w kwocie 0 tys. zł, w porównaniu do przepływu środków pieniężnych z tytułu działalności inwestycyjnej w kwocie (3 194) tys. zł w I półroczu 2024 roku,
- przepływy środków pieniężnych z tytułu działalności finansowej w kwocie (18) tys. zł w porównaniu do przepływu środków pieniężnych z tytułu działalności finansowej w kwocie 4 680 tys. zł w I półroczu 2024 roku.

W efekcie w I półroczu 2025 roku nastąpił spadek stanu środków pieniężnych o kwotę 100 tys. zł do poziomu 204 tys. zł.

5.2.4 Wybrane skonsolidowane wskaźniki

Wyszczególnienie	Wielkości i wskaźniki	j.m.	30.06.2024	31.12.2024	30.06.2024
Suma bilansowa		tys. zł	5 348	12 311	18 279
Wynik netto		tys. zł	- 5 959	-5 456	- 1 650
Przychody ogółem	Przychody ze sprzedaży + pozostałe + finansowe	tys. zł	0	2 031	1 469
EBITDA		tys. zł	- 824	- 4 058	- 1 206
Wskaźnik struktury pasywów	Kapitał własny / kapitał obcy		0,49	-1,68	1,02
Wskaźnik ogólnego zadłużenia	zobowiązania / aktywa ogółem	%	67	37	49,61
Wskaźnik płynności finansowej	środki pieniężne /bieżące zobowiązania		0,06	0,08	0,01
Rentowność aktywów netto (ROA)	wynik netto/ aktywa ogółem*100	%	-111	-44	-9,03
Rentowność kapitałów własnych (ROE)	wynik netto/ kapitały własne*100	%	-339	-70,6	-18
Rentowność przychodów	wynik netto/ przychody*100	%	-	-268	-112

5.3 Opis czynników i zdarzenia, w tym o nietypowym charakterze, mających istotny wpływ na działalność Spółki oraz Grupy Kapitałowej Raen S.A. jak również na jednostkowe oraz skonsolidowane sprawozdanie finansowe

W I półroczu 2025 roku na działalność Spółki oraz Grupy Kapitałowej Raen S.A. istotny wpływ miały następujące zdarzenia:

- Opóźnienia w realizacji projektów OZE – w szczególności projektów rozwijanych z Metka EGN Limited oraz Engie S.A., których harmonogramy uległy przedłużeniu, a także uznanie projektu realizowanego z Grupą Cobra za nieudany.
- Zmiana szacunków w zakresie przychodów – w związku ze zmianą warunków rynkowych w sektorze OZE oraz ustawicznym przedłużaniem się realizacji projektów Zarząd Raen sp. z o. dokonał aktualizacji szacowanych przychodów ujętych w latach 2023 i 2024 w łącznej kwocie 4.753 tys. zł. Wprowadzona zmiana szacowanych przychodów wpłynęła na skonsolidowane sprawozdanie finansowe i obniżyła skonsolidowany wynik finansowy Emitenta za I półrocze 2025 roku o kwotę 4.753 tys. zł.
- Dokonanie odpisów aktualizujących - Spółka dokonała odpisów aktualizujących wartość udziałów spółki Raen sp. z o.o. w kwocie 3.618 tys. zł oraz Solar Polska New Energy PV 20 sp. z o.o. w kwocie 91 tys. zł. Decyzja Zarządu Spółki o utworzeniu odpisu aktualizującego wartość posiadanych udziałów Raen sp. z o.o. została podjęta po analizie wyników finansowych oraz bieżącej sytuacji tej spółki, w tym aktualizacji dotyczącej szacowanych przychodów. Odpis na posiadanych udziałach Solar Polska New Energy PV 20 sp. z o.o. związany jest z uznaniem realizowanego przez tą spółkę projektu budowy elektrowni fotowoltaicznej za projekt nieudany.

5.4 Emisja papierów wartościowych i sposób wykorzystania wpływów z emisji

W dniu 21 listopada 2024 roku Zarząd Spółki na podstawie uchwały nr 6 Nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia Emitenta z dnia 19 kwietnia 2023 roku w przedmiocie emisji warrantów subskrypcyjnych serii B, warunkowego podwyższenia kapitału zakładowego Spółki w drodze emisji akcji zwykłych na okaziciela serii G, pozbawienia prawa poboru dotychczasowych akcjonariuszy Spółki oraz zmiany Statutu Spółki, zmienionej następnie uchwałą nr 4 Nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia Emitenta z dnia 14 maja 2024 r. ("Uchwała"), podjął uchwałę w sprawie emisji 21.344.998 warrantów subskrypcyjnych serii B ("Warranty Subskrypcyjne"). W związku z powyższym, Spółka złożyła osobom uprawnionym wymienionym w Uchwale oferty nieodpłatnego objęcia Warrantów Subskrypcyjnych w łącznej ilości 21.344.998, które zostały przyjęte i w wyniku ich przyjęcia doszło do objęcia 21.344.998 Warrantów Subskrypcyjnych.

W dniu 21 stycznia 2025 roku, w związku z zapisaniem na rachunkach papierów wartościowych ogółem 21.344.998 akcji zwykłych na okaziciela serii G o wartości nominalnej 0,10 zł każda, objętych przez osoby uprawnione w ramach warunkowego podwyższenia kapitału zakładowego Emitenta, nastąpiło przyznanie tych akcji w rozumieniu art. 451 §2 Kodeksu spółek handlowych (dalej: "k.s.h.") oraz w oparciu o art. 452 §1 k.s.h. podwyższenie kapitału zakładowego Emitenta o sumę równą wartości nominalnej objętych akcji, tj. o 2.134.499,80 zł. Kapitał zakładowy Spółki został podwyższony z kwoty 5.225.300,00 zł do kwoty 7.359.799,80 zł.

5.5 Stanowisko Zarządu wobec prognoz wyników

Zarząd Raen S.A. nie publikował jednostkowych oraz skonsolidowanych prognoz wyników na I półrocze 2025 roku.

6 Perspektywy rozwoju Spółki oraz Grupy Kapitałowej Raen S.A.

6.1 Perspektywy i kierunki rozwoju

W związku z decyzją Zarządu z dnia 11 sierpnia 2025 roku o rozpoczęciu procesu przeglądu opcji strategicznych oraz sprzedażą spółki zależnej Raen sp. z o.o., w której prowadzona była operacyjna działalność OZE, Raen nie prowadzi już działalności w sektorze odnawialnych źródeł energii.

Sprzedaż Raen sp. z o.o. skutkowałą jednoczesnym zbyciem udziałów w spółkach zależnych, tj. Seed PV Żarów sp. z o.o. oraz Raen Services sp. z o.o. Ponadto Emitent zbył udziały w spółce Raen Obrót sp. z o.o. W konsekwencji, na dzień publikacji niniejszego raportu Raen S.A. nie tworzy już grupy kapitałowej.

Zarząd koncentruje się obecnie na analizie potencjalnych nowych obszarów działalności oraz ocenie możliwych kierunków inwestycyjnych, które mogłyby zapewnić stabilny rozwój Spółki oraz wzrost jej wartości dla akcjonariuszy w kolejnych latach.

Na obecnym etapie Zarząd nie przesądza ostatecznego kierunku działalności, prowadząc równoległe analizy i rozmowy z potencjalnymi partnerami strategicznymi oraz inwestorami. Celem Spółki jest wypracowanie w kolejnych miesiącach nowej strategii, odpowiadającej aktualnym realiom rynkowym i zapewniającej możliwość stabilnego wzrostu wartości dla akcjonariuszy.

6.2 Zewnętrzne i wewnętrzne czynniki istotne dla rozwoju Raen S.A.

Na dzień sporządzenia niniejszego sprawozdania Raen S.A. nie tworzy już Grupy Kapitałowej – w dniu 24 września 2025 roku Spółka dokonała zbycia udziałów w spółkach zależnych Raen sp. z o.o. oraz Raen Obrót sp. z o.o.

Na potencjał rozwojowy Spółki w kolejnych okresach wpływ będą miały przede wszystkim:

- **czynniki zewnętrzne:** sytuacja makroekonomiczna i finansowa w Polsce, dostępność finansowania dla nowych przedsięwzięć oraz potencjalne zmiany regulacyjne istotne z punktu widzenia spółek publicznych,
- **czynniki wewnętrzne:** decyzja o zakończeniu działalności w obszarze OZE oraz prowadzony przegląd opcji strategicznych, którego celem jest wyznaczenie nowego profilu działalności Spółki.

Aktualnie Spółka analizuje różne scenariusze dalszego rozwoju, w tym m.in. pozyskanie inwestora, a także nabycie nowych aktywów i kompetencji umożliwiających działalność w innych segmentach rynku. Kierunek rozwoju będzie miał zasadnicze znaczenie dla budowania wartości dla akcjonariuszy.

7 Informacje o akcjach i akcjonariacie

7.1 Kapitał zakładowy Jednostki Dominującej

Podstawowym założeniem polityki Raen S.A. w zakresie zarządzania kapitałami jest utrzymanie optymalnej struktury kapitału w długim okresie, systematyczny wzrost funduszy (kapitałów) własnych adekwatnych do skali i rodzaju prowadzonej działalności poprzez maksymalizację wyniku finansowego oraz jego przeznaczenie na zwiększenie kapitałów własnych Spółki. Istotne jest także utrzymanie silnej bazy kapitałowej, będącej podstawą budowania zaufania ze strony przyszłych inwestorów oraz rynku i zapewniającej przyszły rozwój Spółki.

Kapitał podstawowy

W dniu 21 stycznia 2025 roku, w związku z zapisaniem na rachunkach papierów wartościowych ogółem 21.344.998 akcji zwykłych na okaziciela serii G o wartości nominalnej 0,10 zł każda, objętych przez osoby uprawnione w ramach warunkowego podwyższenia kapitału zakładowego Emitenta, nastąpiło przyznanie tych akcji w rozumieniu art. 451 §2 Kodeksu spółek handlowych (dalej: "k.s.h.") oraz w oparciu o art. 452 §1 k.s.h. podwyższenie kapitału zakładowego Emitenta o sumę równą wartości nominalnej objętych akcji, tj. o 2.134.499,80 zł. Kapitał zakładowy Spółki został podwyższony z kwoty 5.225.300,00 zł do kwoty 7.359.799,80 zł i dzieli się na 73.597.998 akcji o wartości nominalnej 0,10 zł każda.

Na dzień 30 czerwca 2025 roku kapitał zakładowy wynosił 7.359.799,80 zł i dzielił się na 73.597.998 akcji o wartości nominalnej 0,10 zł każda.

Ogólna liczba głosów wynikająca ze wszystkich wyemitowanych przez Raen S.A. akcji wynosiła 73.597.998.

Emitent nie posiada akcji zwykłych wyemitowanych i nie w pełni opłaconych, nie posiada także akcji własnych.

KAPITAŁ ZAKŁADOWY (STRUKTURA)								
Seria / emisja	Rodzaj akcji	Rodzaj uprzywilejowania akcji	Rodzaj ograniczenia praw do akcji	Liczba akcji	wartość serii / emisji wg wartości nominalnej	Sposób pokrycia kapitału	Data rejestracji	Prawo do dywidendy od daty:
A	na okaziciela	brak uprzywilejowania	nie ma	20 000 000	2 000 000	Wszystkie akcje serii A zostały objęte w wyniku połączenia spółek przez wspólników łączących się spółek*	2007-07-19	2007-07-19
B	na okaziciela	brak uprzywilejowania	nie ma	1 853 000	185 300	gotówka	2007-10-11	2007-10-11
C	na okaziciela	brak uprzywilejowania	nie ma	500 000	50 000	gotówka	2009-09-11	2009-09-11
D	na okaziciela	brak uprzywilejowania	nie ma	7 500 000	750 000	gotówka	2021-11-05 2021-11-08 2022-06-08 2023-04-06	2021-01-01 2022-01-01 2023-01-01
E	na okaziciela	brak uprzywilejowania	nie ma	15 000 000	1 500 000	gotówka	2023-05-25	2023-01-01
F	na okaziciela	brak uprzywilejowania	nie ma	2 222 222	222 222,20	gotówka	2023-03-30	2023-01-01
G	na okaziciela	brak uprzywilejowania	nie ma	21 344 998	2 134 499,80	gotówka	2025-01-21	2025-01-01
I	na okaziciela	brak uprzywilejowania	nie ma	4 203 877	420 387,70	gotówka	2024-04-18	2024-01-01
K	na okaziciela	brak uprzywilejowania	nie ma	973 901	97 390,10	gotówka	2024-10-23	2024-01-01
Liczba akcji, razem:				73 597 998				
Kapitał zakładowy, razem:					7 359 799,80			
Wartość nominalna jednej akcji:					0,10 zł			

Warunkowy kapitał zakładowy

Warranty Subskrypcyjne Serii B

W dniu 21 grudnia 2022 roku Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie Raen S.A. podjęło Uchwałę nr 8 w sprawie emisji warrantów subskrypcyjnych serii B, pozbawienia w całości prawa poboru dotychczasowych akcjonariuszy w stosunku do warrantów subskrypcyjnych serii B, warunkowego podwyższenia kapitału zakładowego, wyłączenia prawa poboru, zmiany Statutu Spółki, dematerializacji akcji oraz ubiegania się o dopuszczenie do obrotu na rynku regulowanym akcji Spółki w związku z czym kapitał zakładowy został warunkowo podwyższony o kwotę nie większą niż 1.500.000,00 zł w drodze emisji nie więcej niż 15.000.000 akcji na okaziciela serii E o wartości nominalnej 0,10 zł każda. W dniu 19 kwietnia 2023 roku Nadzwyczajne Zgromadzenie Raen S.A. uchyliło Uchwałę nr 8 Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie Raen S.A. z dnia 21 grudnia 2022 roku.

W dniu 19 kwietnia 2023 roku kapitał zakładowy został warunkowo podwyższony, na podstawie uchwały nr 6 Nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia z dnia 19 kwietnia 2023 roku, zmienionej uchwałą nr 4 Nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia z dnia 14 maja 2024 roku w sprawie zmiany uchwały nr 6 Nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia RAEN S.A. z siedzibą w Warszawie z dnia 19 kwietnia 2023 roku w przedmiocie emisji warrantów subskrypcyjnych serii B, warunkowego podwyższenia kapitału zakładowego Spółki w drodze emisji akcji zwykłych na okaziciela serii G, pozbawienia prawa poboru dotychczasowych akcjonariuszy Spółki oraz zmiany Statutu Spółki,

o kwotę nie wyższą niż 2.500.000,00 zł w drodze emisji nie więcej niż 25.000.000 akcji na okaziciela serii G o wartości nominalnej 0,10 zł każda („Akcje Serii G”), w celu przyznania praw do objęcia akcji serii G posiadaczowi warrantów subskrypcyjnych serii B, z wyłączeniem prawa poboru. Warunkowe podwyższenie kapitału zakładowego nastąpiło w związku z zawarciem w dniu 10 marca 2023 roku z Panem Adamem Guzem umowy inwestycyjnej („Umowa Inwestycyjna”) i nabyciem przez Spółkę udziałów Raen sp. z o.o.

Na podstawie uchwały nr 6 Nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia z dnia 19 kwietnia 2023 roku, zmienionej uchwałą nr 4 Nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia z dnia 14 maja 2024 roku w sprawie zmiany uchwały nr 6 Nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia RAEN S.A. z siedzibą w Warszawie z dnia 19 kwietnia 2023 roku w przedmiocie emisji warrantów subskrypcyjnych serii B, warunkowego podwyższenia kapitału zakładowego Spółki w drodze emisji akcji zwykłych na okaziciela serii G, pozbawienia prawa poboru dotychczasowych akcjonariuszy Spółki oraz zmiany Statutu Spółki, w grudniu 2024 roku Spółka przyznała łącznie 21.344.998 warrantów subskrypcyjnych serii B. Zrealizowanych zostało 21.344.998 warrantów subskrypcyjnych serii B. Pozostałe 3 655 002 warrantów subskrypcyjnych serii B wygasło.

Kapitał zakładowy został ostatecznie podwyższony o kwotę 2.134.499,80 zł w drodze emisji 21.344.998 akcji zwykłych na okaziciela serii G.

Warranty Subskrypcyjne Serii C

Ponadto w dniu 19 kwietnia 2023 roku kapitał zakładowy został warunkowo podwyższony na podstawie uchwały nr 7 Nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia z dnia 19 kwietnia 2023 roku, zmienionej uchwałą nr 5 Nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia z dnia 14 maja 2024 roku w sprawie zmiany uchwały nr 7 Nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia RAEN S.A. z siedzibą w Warszawie z dnia 19 kwietnia 2023 roku w przedmiocie emisji warrantów subskrypcyjnych serii C, warunkowego podwyższenia kapitału zakładowego Spółki w drodze emisji akcji zwykłych na okaziciela serii H, pozbawienia prawa poboru dotychczasowych akcjonariuszy Spółki oraz zmiany Statutu Spółki, o kwotę nie wyższą niż 3.000.000 zł w drodze emisji nie więcej niż 30.000.000 akcji na okaziciela serii H o wartości nominalnej 0,10 zł każda, w celu przyznania praw do objęcia akcji serii H posiadaczowi warrantów subskrypcyjnych serii C, z wyłączeniem prawa poboru. Warunkowe podwyższenie kapitału zakładowego nastąpiło w związku z zawarciem Umowy Inwestycyjnej i nabyciem przez Spółkę udziałów Raen sp. z o.o.

Na podstawie uchwały nr 7 Nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia z dnia 19 kwietnia 2023 roku, zmienionej uchwałą nr 5 Nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia z dnia 14 maja 2024 roku w sprawie zmiany uchwały nr 7 Nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia RAEN S.A. z siedzibą w Warszawie z dnia 19 kwietnia 2023 roku w przedmiocie emisji warrantów subskrypcyjnych serii C, warunkowego podwyższenia kapitału zakładowego Spółki w drodze emisji akcji zwykłych na okaziciela serii H, pozbawienia prawa poboru dotychczasowych akcjonariuszy Spółki oraz zmiany Statutu Spółki, wyemitowano nieodpłatnie 30.000.000 imiennych warrantów subskrypcyjnych serii C, każdy uprawniający do objęcia 1 akcji na okaziciela serii H („Warranty Subskrypcyjne Serii C”), które zostaną zaoferowane:

- Adamowi Guzowi – w liczbie 25.000.000;
- Tomaszowi Piękosowi – w liczbie 1.200.000;
- Annie Boyle – w liczbie 1.200.000;
- Maciejowi Zielińskiemu – w liczbie 1.225.000;
- Mariuszowi Rybakowi – w liczbie 1.225.000; oraz
- Davidowi Robertowi Meister – w liczbie 150.000,

w odniesieniu do każdej z wyżej wymienionych osób pod warunkiem, że: (i) na dzień ziszczenia się warunku, o którym mowa w pkt. (ii) poniżej, osoba taka będzie stroną umowy o pracę zawartej ze Spółką lub spółką zależną od Spółki lub umowy cywilnoprawnej dotyczącej współpracy ze Spółką lub spółką zależną od Spółki lub współpracowała ze Spółką lub spółką zależną od Spółki w formule B2B (Business-to-business), a umowa (lub umowy) zawarta z taką osobą i będącą podstawą któregośkolwiek z takich stosunków prawnych nie została rozwiązana ani wypowiedziana, lub osoba taka będzie pełniła funkcję w zarządzie Spółki lub spółki zależnej od Spółki na podstawie stosunku powołania i nie złożyła rezygnacji; oraz (ii) z zaudytowanego skonsolidowanego sprawozdania finansowego Spółki sporządzonego za rok 2024, będzie wynikało, że Spółka osiągnęła skonsolidowany zysk operacyjny Spółki przed potrąceniem odsetek od zaciągniętych zobowiązań oprocentowanych (kredytów, obligacji), podatków, amortyzacji wartości niematerialnych i prawnych oraz amortyzacji rzeczowych aktywów trwałych z wyłączeniem zdarzeń incydentalnych tj. w szczególności odpisów aktualizujących z tytułu utraty wartości firmy oraz wszelkich odpisów aktualizujących związanych z działalnością Raen S.A. sprzed dnia 10 kwietnia 2023 roku, to jest dnia podpisania przez Spółkę umowy inwestycyjnej dotyczącej nabycia 100% udziałów w Seed Capital sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie („EBITDA”) za rok 2024 w kwocie równej lub wyższej niż 15.000.000,00 PLN (piętnaście milionów złotych i 00/100). W przypadku gdy skonsolidowany wynik EBITDA osiągnięty przez Spółkę za rok 2024 będzie niższy niż 15.000.000,00 (piętnaście milionów złotych i 00/100), ale wyższy niż 7.500.000,00 PLN (siedem milionów pięćset tysięcy złotych i 00/100), Warranty Subskrypcyjne zostaną zaoferowane osobom wskazanym w niniejszym ustępie powyżej proporcjonalnie do odchylenia (procent) od kwoty 15.000.000,00 PLN (piętnaście milionów złotych i 00/100) do osiągniętego skonsolidowanego wyniku EBITDA przez Spółkę za rok 2024. Jeśli skonsolidowany wynik EBITDA osiągnięty przez Spółkę za 2024 rok będzie niższy niż 7.500.000,00 PLN (słownie: siedem milionów pięćset tysięcy złotych i 00/100), Spółka nie zaoferuje żadnego Warrantu Subskrypcyjnego osobom wskazanym w niniejszym ustępie. Jeżeli liczba zaoferowanych Warrantów

Subskrypcyjnych nie będzie liczbą całkowitą, za właściwą uznaje się odpowiednio najbliższą mniejszą liczbę całkowitą (zaokrąglenie w dół). Nieprydzdzielone w wyniku powyższych zaokrągleń Warranty Subskrypcyjne wygasają.

Warranty Subskrypcyjne serii C będą mogły zostać wykonane nie później niż do dnia 31 grudnia 2025 r. Cena emisyjna akcji serii H będzie równa ich wartości nominalnej (0,10 zł).

W związku z poniesioną stratą przez Grupę Kapitałową Raen za rok 2024, Warranty Subskrypcyjne serii C nie zostaną przyznane.

Kapitał docelowy

Spółka nie posiada obecnie kapitału docelowego pozostałego do objęcia.

7.2 Informacje o akcjonariacie Raen S.A.

7.2.1 Struktura akcjonariatu oraz wskazanie zmian w strukturze własności

Według stanu wiedzy Zarządu Raen S.A. na dzień przekazania niniejszego raportu tj. 26 września 2025 r. wykaz akcjonariuszy posiadających co najmniej 5% ogólnej liczby głosów przedstawia się następująco:

Imię i nazwisko/Firma	Stan na dzień przekazania poprzedniego raportu okresowego (28.05.2025 r.)		Zmiana w liczbie akcji	Stan na dzień przekazania niniejszego raportu okresowego (26.09.2025 r.)	
	liczba akcji / głosów	udział procentowy w kapitale zakładowym / ogólnej liczbie głosów na WZ		liczba akcji / głosów	udział procentowy w kapitale zakładowym / ogólnej liczbie głosów na WZ
Adam Guz	30.576.000	41,54%	- 30.576.000	0	0%
Haprin sp. z o.o.	0	0	+ 34.550.428	34.550.428	46,94%
Wojciech Przyłęcki	5.828.273	7,92%	0	5.828.273	7,92%
Dien sp. z o.o.*	3.286.531	4,47%	0	3.286.531	4,47%
Maciej Hazubski	777.770	1,06%	0	777.770	1,06%
IQ Partners sp. z o.o.**	892.128	1,21%	0	892.128	1,21%
Era PV sp. z o.o.	3.100.000	4,21%	- 3.100.000	0	0%
Pozostali	29.137.296	39,59%	- 874.428	28.262.868	38,40%
Razem	73.597.998	100%	0	73.597.998	100%

*Dien sp. z o.o. oraz Pana Macieja Hazubskiego łączy porozumienie, o którym mowa w art. 87 ust. 1 pkt 5 Ustawy o ofercie publicznej.

**IQ Partners sp. z o.o. jest podmiotem, w którym Maciej Hazubski oraz Wojciech Przyłęcki posiadają po 50% udziałów oraz są członkami zarządu uprawnionymi do samodzielnej reprezentacji IQ Partners sp. z o.o. W związku z powyższym Maciej Hazubski oraz Wojciech Przyłęcki posiadają pośrednio poprzez IQ Partners sp. z o.o. udział w kapitale zakładowym Raen S.A.

***Era PV sp. z o.o. jest spółką stowarzyszoną od Raen S.A.

W dniu 1 sierpnia 2025 roku Spółka otrzymała zawiadomienie od Pana Adama Guza sporządzone na podstawie art. 69 ust. 1 pkt. 2 ustawy z dnia 29 lipca 2005 roku o ofercie publicznej i warunkach wprowadzania instrumentów finansowych do zorganizowanego systemu obrotu oraz o spółkach publicznych (Dz.U. z 2022 r. poz. 2554 z późn. zm.) (dalej: „Ustawa”), o sprzedaży w dniu 30 lipca 2025 roku akcji Spółki.

Przed dokonaniem sprzedaży akcji Spółki, Pan Adam Guz posiadał bezpośrednio 30.576.000 akcji zwykłych na okaziciela Spółki, reprezentujących 41,54% kapitału zakładowego Spółki, dających prawo do 30.576.000 głosów na Walnym Zgromadzeniu Spółki oraz reprezentujących 41,54% ogólnej liczby głosów na Walnym Zgromadzeniu Spółki.

Po dokonaniu sprzedaży akcji Pan Adam Guz nie posiada akcji Spółki.

W dniu 7 sierpnia 2025 roku Spółka otrzymała zawiadomienie od Haprin sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie (dalej: „Haprin”) sporządzone na podstawie art. 69 ust. 1 pkt. 1 ustawy z dnia 29 lipca 2005 roku o ofercie publicznej i warunkach wprowadzania instrumentów finansowych do zorganizowanego systemu obrotu oraz o spółkach publicznych (Dz.U. z 2022 r. poz. 2554 z późn. zm.) (dalej: „Ustawa”), o zwiększeniu bezpośredniego zaangażowania w Spółce.

Przed dokonaniem transakcji nabycia akcji Spółki, Haprin posiadała bezpośrednio 3.530.551 akcji zwykłych na okaziciela Spółki, reprezentujących 4,8% kapitału zakładowego Spółki, dających prawo do 3.530.551 głosów na Walnym Zgromadzeniu Spółki oraz reprezentujących 4,8% ogólnej liczby głosów na Walnym Zgromadzeniu Spółki.

Po dokonaniu transakcji nabycia w dniu 30 lipca 2025 roku akcji Spółki, Haprin posiada bezpośrednio 34.550.428 akcji zwykłych na okaziciela Spółki, reprezentujących 46,94% kapitału zakładowego Spółki, dających prawo do

34.550.428 głosów na Walnym Zgromadzeniu Spółki oraz reprezentujących 46,94% ogólnej liczby głosów na Walnym Zgromadzeniu Spółki.

W dniu 7 sierpnia 2025 roku Spółka otrzymała zawiadomienie od Pana Michała Molendy sporządzone na podstawie art. 69 ust. 1 pkt. 1 ustawy z dnia 29 lipca 2005 roku o ofercie publicznej i warunkach wprowadzania instrumentów finansowych do zorganizowanego systemu obrotu oraz o spółkach publicznych (Dz.U. z 2022 r. poz. 2554 z późn. zm.) (dalej: „Ustawa”), o zwiększeniu pośrednio zaangażowania w Spółce.

Przed dokonaniem transakcji nabycia akcji Spółki przez podmiot zależny Haprin sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie, Pan Michał Molenda posiadał:

1. bezpośrednio 48.660 akcji zwykłych na okaziciela Spółki, reprezentujących 0,07% kapitału zakładowego Spółki, dających prawo do 48.660 głosów na Walnym Zgromadzeniu Spółki oraz reprezentujących 0,07% ogólnej liczby głosów na Walnym Zgromadzeniu Spółki;
2. pośrednio przez podmiot zależny tj. Haprin sp. z o.o. 3.530.551 akcji zwykłych na okaziciela Spółki, reprezentujących 4,8% kapitału zakładowego Spółki, dających prawo do 3.530.551 głosów na Walnym Zgromadzeniu Spółki oraz reprezentujących 4,8% ogólnej liczby głosów na Walnym Zgromadzeniu Spółki, tj. łącznie posiadała bezpośrednio oraz pośrednio 3.579.211 akcji zwykłych na okaziciela Spółki, reprezentujących 4,87% kapitału zakładowego Spółki, dających prawo do 3.579.211 głosów na Walnym Zgromadzeniu Spółki oraz reprezentujących 4,87% ogólnej liczby głosów na Walnym Zgromadzeniu Spółki.

Po dokonaniu transakcji nabycia akcji Spółki przez podmiot zależny Haprin sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie w dniu 30 lipca 2025 roku, Pan Michał Molenda posiada łącznie bezpośrednio oraz pośrednio 34.599.088 akcji zwykłych na okaziciela Spółki, reprezentujących 47,01% kapitału zakładowego Spółki, dających prawo do 34.599.088 głosów na Walnym Zgromadzeniu Spółki oraz reprezentujących 47,01% ogólnej liczby głosów na Walnym Zgromadzeniu Spółki.

7.3 Stan posiadania akcji Jednostki Dominującej i jednostek powiązanych przez osoby zarządzające i nadzorujące wraz ze wskazaniem zmian w stanie posiadania

Według stanu wiedzy Zarządu Raen S.A. na dzień 26 września 2025 roku ilość akcji posiadanych bezpośrednio przez osoby nadzorujące Spółkę Emitenta przedstawia się następująco:

Imię i nazwisko	Stanowisko	Liczba akcji/głosów na dzień publikacji poprzedniego raportu okresowego tj. na dzień 26.05.2025	Zmiana w liczbie akcji	Liczba akcji/głosów na dzień przekazania niniejszego raportu okresowego tj. na dzień 26.09.2025
Roman Rachalewski	Przewodniczący Rady Nadzorczej	60.000	0	60.000
Mirosław Barszcz	Członek Rady Nadzorczej	0	0	0
Wojciech Tomikowski	Członek Rady Nadzorczej	0	0	0
Bartłomiej Bańkowski	Członek Rady Nadzorczej	0	0	0
Małgorzata Zielińska	Członek Rady Nadzorczej	0	0	0
Małgorzata Gruzewska	Wiceprezes Zarządu	182.786	0	182.786

7.4 Nabycie akcji/udziałów własnych

W I półroczu 2025 roku Spółka ani żadna ze spółek należących do Grupy Raen nie nabywała własnych akcji/udziałów. Na dzień 30 czerwca 2025 roku Spółka ani żadna ze spółek należących do Grupy Raen nie posiadała akcji/udziałów własnych.

8 Skład organów zarządzających i nadzorujących Jednostki Dominującej

8.1 Zarząd

W I półroczu 2025 roku skład oraz zakres kompetencji Członków Zarządu Raen nie uległ zmianie i przedstawiał się następująco:

Adam Guz Prezes Zarządu

W dniu 28 lipca 2025 roku Rada Nadzorcza Spółki podjęła uchwałę, na mocy której powołała z dniem 29 lipca 2025 roku do składu Zarządu Spółki Panią Małgorzatę Katarzynę Gruzewską, której powierzyła funkcję Wiceprezesa Zarządu Spółki. W dniu 29 lipca 2025 roku Spółka otrzymała oświadczenie Prezesa Zarządu Pana Adama Guza o

rezygnacji z pełnienia funkcji Prezesa Zarządu oraz z członkostwa w Zarządzie Spółki ze skutkiem na dzień 29 lipca 2025 roku.

Na dzień publikacji niniejszego sprawozdania finansowego skład Zarządu prezentuje się następująco:

Małgorzata Grużewska Wiceprezes Zarządu

8.2 Rada Nadzorcza oraz jej Komitety

W okresie od 1 stycznia 2025 roku do 30 czerwca 2025 roku skład oraz zakres kompetencji Rady Nadzorczej przedstawiały się następująco:

Roman Rafał Rachalewski	Przewodniczący Rady Nadzorczej
Bartłomiej Bańkowski	Członek Rady Nadzorczej
Wojciech Maria Tomikowski	Członek Rady Nadzorczej
Mirosław Jan Barszcz	Członek Rady Nadzorczej
Małgorzata Barbara Zielińska	Członek Rady Nadzorczej

Na dzień publikacji niniejszego Sprawozdania Zarządu za I półrocze 2025 rok skład oraz zakres kompetencji Rady Nadzorczej nie uległ zmianie.

Komitet Audytu oraz Komitet Nominacji i Wynagrodzeń

Na posiedzeniu w dniu 27 maja 2024 roku Rada Nadzorcza Raen S.A. działając na podstawie § 24 ust. 1 Statutu Spółki, § 12 ust. 1 Regulaminu Rady Nadzorczej Spółki oraz w związku z zapisami art. 128 ust. 1 ustawy z dnia 11 maja 2017 r. o biegłych rewidentach, firmach audytorskich oraz nadzorze publicznym, poczynawszy od dnia odbycia walnego zgromadzenia zatwierdzającego sprawozdanie finansowe Spółki za 2023 rok, powołała Komitet Audytu w składzie: Pan Roman Rafał Rachalewski - Przewodniczący Komitetu Audytu, Pani Małgorzata Barbara Zielińska - Członek Komitetu Audytu, Pan Mirosław Barszcz - Członek Komitetu Audytu.

Na dzień publikacji niniejszego Sprawozdania Zarządu za I półrocze 2025 rok Komitetu Audytu w Spółce przedstawia się następująco:

Roman Rachalewski	Przewodniczący Komitetu Audytu
Mirosław Barszcz	Członek Komitetu Audytu
Małgorzata Zielińska	Członek Komitetu Audytu

Do ustawowych zadań Komitetu Audytu należą w szczególności:

- monitorowanie procesu sprawozdawczości finansowej;
- monitorowanie skuteczności systemów kontroli wewnętrznej i systemów zarządzania ryzykiem oraz audytu wewnętrznego, w tym zakresie sprawozdawczości finansowej;
- monitorowanie wykonywania czynności rewizji finansowej, w szczególności przeprowadzania przez firmę audytorską badania;
- kontrolowanie i monitorowanie niezależności biegłego rewidenta i firmy audytorskiej;
- informowanie Rady Nadzorczej lub innego organu nadzorczego lub kontrolnego Spółki o wynikach badania oraz wyjaśnianie, w jaki sposób badanie to przyczyniło się do rzetelności sprawozdawczości finansowej w Spółce, a także jaka była rola Komitetu Audytu w procesie badania;
- dokonywanie oceny niezależności biegłego rewidenta oraz wyrażenie zgody na świadczenie przez niego dozwolonych usług niebędących badaniem w Spółce;
- opracowanie polityki wyboru firmy audytorskiej do przeprowadzania badania;
- opracowywanie polityki świadczenia przez firmę audytorską przeprowadzającą badanie, przez podmioty powiązane z tą firmą audytorską oraz przez członka sieci firmy audytorskiej dozwolonych usług niebędących badaniem;
- określanie procedury wyboru firmy audytorskiej przez Spółkę;
- przedkładanie zaleceń mających na celu zapewnienie rzetelności procesu sprawozdawczości finansowej w Spółce.

W Spółce nie został powołany Komitet Nominacji i Wynagrodzeń.

9 Pozostałe informacje

9.1 Istotne postępowania sądowe, administracyjne i arbitrażowe

Zgodnie z wiedzą Emitenta na dzień 30 czerwca 2025 roku Spółka oraz żadna ze spółek należących do Grupy Raen nie była stroną istotnych postępowań toczących się przed sądem, organem właściwym dla postępowania arbitrażowego lub organem administracji publicznej dotyczących zobowiązań albo wierzytelności Spółki lub jednostki od niego zależnej.

9.2 Ważniejsze osiągnięcia w dziedzinie badań i rozwoju

Spółki z Grupy Raen nie prowadziły w I półroczu 2025 roku działalności badawczo-rozwojowej ani nie ponosiły wydatków na prace badawczo-rozwojowe.

9.3 Inne informacje, które zdaniem Emitenta są istotne dla oceny jego sytuacji kadrowej, majątkowej, finansowej, wyniku finansowego i ich zmian

Wszystkie informacje mogące mieć istotny wpływ na ocenę sytuacji kadrowej, majątkowej, finansowej oraz wyniku finansowego Raen S.A., a także – w odniesieniu do okresu I półrocza 2025 roku – Grupy Kapitałowej Raen, zostały przedstawione w rozdziale „Działalność Grupy Kapitałowej Raen w 2025 roku”.

Podpis wszystkich Członków Zarządu

26.09.2025 r.

Data

Małgorzata Grużewska

imię i nazwisko

Wiceprezes Zarządu

stanowisko/funkcja

podpis