

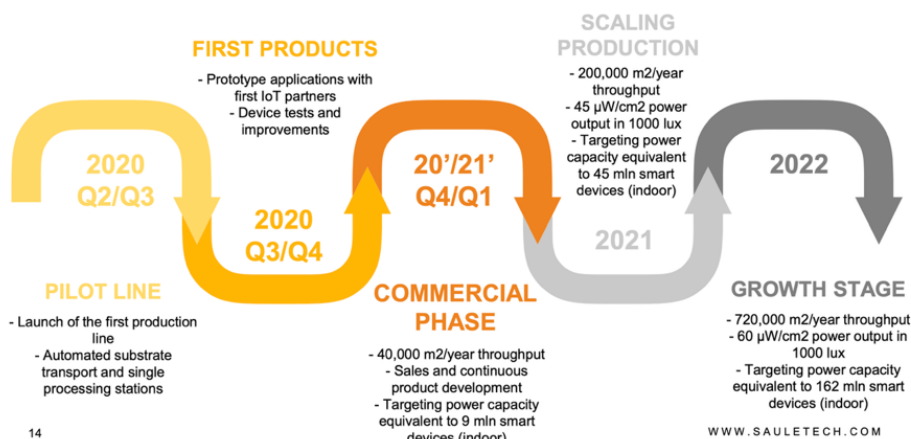
przebieg procesu naprawczego oraz przyczyny konfliktu korporacyjnego

Poniżej CE przedstawia szerzej tło bieżącej sytuacji spółek Saule.

- 1.1. Saule Technologies S.A. („**Saule Technologies**” lub „**SLT**”) z siedzibą we Wrocławiu to spółka typu holdingowego, tzn. nieprowadząca działalności operacyjnej, której jedynym aktywem są akcje spółki akcyjnej (niepublicznej) – Saule S.A. z siedzibą we Wrocławiu (KRS 0000811142; dalej: „**Saule**”).
- 1.2. Saule to firma technologiczna, która specjalizuje się w produkcji ogniw perowskitowych. Jej współtwórcami są p. Olga Malinkiewicz, p. Artur Kupczunas oraz p. Piotr Krych, którzy nabyli 100% udziałów w spółce SC7 sp. z o.o. w 2014 r. i zmienili nazwę jeszcze tego samego roku na Saule sp. z o.o. Do zarządu spółki weszli wszyscy współtwórcy.
- 1.3. Pierwszym znaczącym inwestorem Saule był p. Hideo Sawada (poprzez japońską spółkę HIS; „**HIS**”), który w 2015 r. zainwestował w Saule, obejmując ok. 20% udziałów w zamian za 4.000.000,00 EUR. Ponadto Saule sp. z o.o. pozyskiwała dofinansowania ze środków publicznych, w tym ok. 22.000.000,00 PLN z funduszy unijnych i ok. 25.000.000,00 PLN z Narodowego Centrum Badań i Rozwoju. Saule była również finansowana z pożyczek udzielanych przez jej akcjonariuszy, obejmujących mniejsze kwoty.
- 1.4. W 2019 r. Saule sp. z o.o. została przekształcona w spółkę akcyjną – Saule S.A.



—□ Our Roadmap: scaling production



14

Źródło „Biznes Plan Saule SA czerwiec 2020”

- 2.2. W dniu 3 września 2020 r. Saule pozyskała kolejnego Inwestora – spółkę Columbus Energy S.A. z siedzibą w Krakowie („Columbus” lub „CE”), która zainwestowała w Saule 10 mln EUR w zamian za 20% akcji Saule.
- 2.3. W momencie inwestycji Columbus, Saule miała być spółką, która jest w przededniu rozpoczęcia pilotażowej produkcji ogniw – przeniesienia w całości produkcji laboratoryjnej na produkcję małych serii, jednak powtarzalnych przemysłowo, wraz ze stabilnym produktem wyjściowym.
- 2.4. Zarówno Saule jak i CE były zainteresowane współpracą. Według założeń to CE miało prowadzić sprzedaż produktów Saule w swoich aktualnych i przyszłych strukturach sprzedażowo-dystrybucyjnych. Było to kluczowe założenie Columbus, zgodnie z którym w przeciągu 2 lat miało dać możliwość oferowania produktów Saule przez CE swoim klientom B2C i B2B.
- 2.5. W latach 2020–2021 CE aktywnie wspierała rozwój biznesowy Saule, co skutkowało nawiązaniem strategicznych partnerstw. W 2021r. Saule otrzymało ofertę licencjonowania swoich produktów dla dwóch podmiotów. Oferta pochodziła od podmiotów z branż zarządzania nieruchomościami oraz automatyki dla budownictwa, które w przypadku powodzenia rozmów mogły przynieść ponad 12 mln EUR z samych opłat licencyjnych.
- 2.6. W dniu 21 maja 2021 r., Saule poinformowała, że uruchamia pierwszą w historii linię produkcyjną drukowanych, ultracienkich i elastycznych ogniw słonecznych na bazie perowskitu, co miało umożliwić wykorzystywanie perowskitów do realizacji instalacji fotowoltaicznych, a tym samym przejście Saule z fazy badań naukowych do fazy komercjalizacji tego produktu jak wynika z raportu ESPI Columbus nr 42/2021.



Źródło „Materiał prasowy Saule maj 2021”

3. WYZWANIA FINANSOWE I LUKA KAPITAŁOWA (2022–2023)

- 3.1. Pomimo ogłoszenia o uruchomieniu linii pilotażowej w maju 2021 r., Saule w dalszym ciągu nie realizowała celów komercyjnych. Trwały dalsze prace nad uruchomieniem linii dla PESL. Planowana produkcja 3 mln sztuk etykiet PESL w 2022 r. nie doszła do skutku. Spółka nie generowała przychodów operacyjnych, ponosząc jednocześnie wielomilionowe straty (ok. 32 mln zł w 2022 r.).
- 3.2. Poniżej wyciąg z biznesplanu Saule przekazanego CE przez Zarząd Saule w celu uzyskania kolejnego finansowania (styczeń 2022):

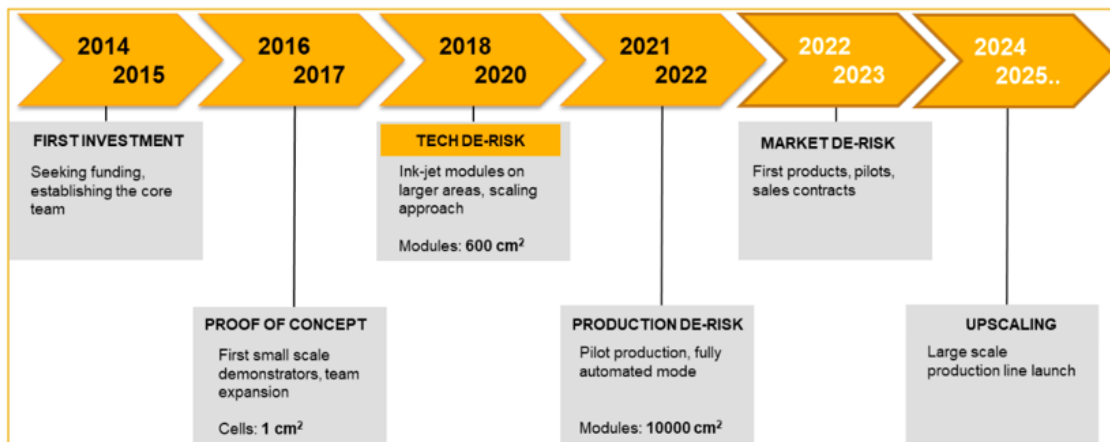


Figure 5: SAULE history and key achievements

6.2 Financial projections

Reaching around 16.2 Million EUR revenues in 2024 is a realistic target assuming sales volume of PESL of approx. 900.000 in that particular year. This will be possible thanks to the use of a current upgraded pilot production line which has been commissioned in 2021/2022 into operation.

EURm	2023	2024	2025	2026	2027	2030	2035
Revenues							
IoT	-	-	20.8	29.0	31.4	67.6	76.5
Utility Scale	-	-	18.4	25.7	27.8	60.0	67.8
PESL	6.1	16.0	103.3	194.4	199.3	214.6	242.8
Other	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3	0.4
Total	6.4	16.2	142.8	249.5	258.8	342.5	387.5
Sales volume							
IoT (in million units)	-	-	34.7	47.3	49.9	99.8	99.8
PESL (in million units)	0.4	0.9	6.0	11.0	11.0	11.0	11.0
IoT (in m2)	-	-	69 300	94 500	99 750	199 500	199 500
Utility Scale	-	-	323 400	441 000	465 500	931 000	931 000
Annual sales in m2	-	-	392 700	535 500	565 250	1 130 500	1 130 500
Operating expenses							
Usage of materials and energy	(4.9)	(12.0)	(91.1)	(163.4)	(168.8)	(208.6)	(236.0)
SG&A	(4.9)	(8.9)	(26.0)	(39.5)	(41.1)	(52.4)	(59.3)
EBITDA	(3.4)	(4.7)	25.6	46.7	48.9	81.6	92.3
Depreciation	(3.7)	(5.9)	(8.1)	(7.6)	(9.0)	(11.6)	(6.4)
EBIT	(7.1)	(10.6)	17.5	39.0	39.9	70.0	85.9
Financial income / (costs)	(1.2)	(0.4)	(1.3)	(1.2)	(1.2)	(0.9)	(0.4)
Gross profit	(8.3)	(11.0)	14.2	37.8	38.7	69.0	85.5
Income tax	-	-	(5.6)	(14.8)	(16.8)	(13.1)	(16.2)
Net profit	(8.3)	(11.0)	10.5	22.9	22.0	55.9	69.2
Cash Flow statement							
CFO	(6.4)	(3.7)	46.4	66.6	63.4	67.2	75.0
CFI	-	(32.8)	(24.5)	(64.2)	(69.2)	(5.8)	(7.4)
CFF	21.6	22.8	(2.2)	(2.2)	(2.2)	29.4	36.5
Cash balance at the beginning of the	4.5	19.7	6.0	25.7	25.8	157.6	636.6
Cash balance at the end of the period	19.7	6.0	25.7	25.8	157.7	248.5	740.8

Figure 17 Financial projection as per current funding round

- 3.3. W celu utrzymania płynności Saule, w latach 2022 i 2023 przy aktywnym udziale CE zorganizowano finansowanie dłużne. 25 stycznia 2022 r. spółka zależna CE – Columbus Energy Finance – udzieliła Saule S.A. dodatkowego finansowania w postaci pożyczki w wysokości 5.000.000 PLN oraz podniesienia finansowania o kolejne 2.000.000 PLN w czerwcu 2022 r. Pożyczka winna być spłacona w terminie do 31 grudnia 2022 r.
- 3.4. Jednym z działań podjętych przez Saule w związku z wyczerpaniem się dotychczasowych środków była próba pozyskania finansowania ze źródeł publicznych, w tym m.in. z Narodowego Funduszu Ochrony Środowiska w Warszawie („NFOŚ”) – rozpatrywane było wystąpienie z wnioskiem o pożyczkę z opcją umorzenia. W wyniku przeprowadzonych ocen oraz rozstrzygnięcia III naboru wniosków w Programie Nowa Energia w obszarze „Inteligentne miasta energii”, w dn. 23 sierpnia 2022 r. Zarząd NFOŚ zatwierdził listę projektów rekomendowanych do dofinansowania, a jednym z wniosków był projekt Saule (Nr wniosku 2218/2021; Wnioskodawca: Saule S.A.; Tytuł projektu: *Budowa fabryki perowskitowych modułów fotowoltaicznych na podłożach elastycznych*; Kwota wnioskowanego dofinansowania: 84.750.200,00 zł).

- 3.5. W tym miejscu CE zwraca uwagę, że żadne z dotychczas udzielonych Saule finansowań nie miało być przeznaczone na dokapitalizowanie Saule środkami niezbędnymi na zapewnienie wkładu własnego przy pozyskiwaniu środków publicznych, w tym środków w ramach wniosku do NFOŚ (w wysokości aż 40.000.000 PLN). Cel każdej z pożyczek był jasno ustalany w ramach zawieranych umów.
- 3.6. W związku z piętrzącymi się problemami z komercjalizacją wynalazków, **brakiem rzeczywistego uruchomienia pilotażowej linii produkcyjnej oraz utrzymującym się brakiem środków finansowych** na bieżącą działalność Saule, CE wraz z DC24 podjęły decyzję o przeprowadzeniu audytu w Grupie Saule.
- 3.7. Zarząd Saule S.A. w pierwszej połowie roku 2023 opuszcza pan Piotr Krych, natomiast później opuszcza zarząd obu spółek Saule S.A. oraz Saule Technologies S.A. również p. Artur Kupczunas.

4. WYNIKI AUDYTU:

- 4.1. Saule wielokrotnie przekazywało estymacje w zakresie komercjalizacji swoich produktów, wskazując m.in.
- 4.1.1. w materiałach przekazywanych na potrzeby badania due diligence i wyceny spółki Saule przeprowadzonych w sierpniu 2020 r. (przed zawarciem umowy inwestycyjnej z CE) następujące założenia rozwoju:
- a. II/III kwartał 2020 r. – utworzenie pierwszej linii produkcyjnej;
 - b. IV kwartał 2020 r./I kwartał 2021 r. – wejście w fazę komercyjną i osiągnięcie rocznej produkcji na poziomie 40.000 m²;
 - c. skalowanie w 2021 r. produkcji do 200.000 m² rocznie oraz wydajności produktu o parametrach 45 $\mu\text{W}/\text{cm}^2$ przy natężeniu 1000 luksów;
 - d. doprowadzenie w 2022 r. do produkcji na poziomie 720.000 m² rocznie i wydajności produktu o parametrach 60 $\mu\text{W}/\text{cm}^2$ przy natężeniu 1000 luksów;
- 4.1.2. w prezentacji przedstawionej CE 14 lutego 2023 r. – zdolność produkcyjna uruchomionej prototypowej linii miała wynosić 40.000 m²/rok;
- 4.1.3. w biznesplanie z dnia 19 stycznia 2023 r. – wskazywano na osiągniętą wydajność produktu na poziomie 32,4 $\mu\text{W}/\text{cm}^2$ przy oświetleniu 500 lx;
- 4.1.4. w dokumentacji aplikacyjnej do NFOŚ powielano część powyższych informacji, wskazując na możliwości produkcyjne na poziomie 40.000 m² gotowych modułów perowskitowych rocznie.
- 4.2. Audyt wykazał istotne rozbieżności pomiędzy deklaracjami Saule (w tym p. Olgi Malinkiewicz) a stanem faktycznym w zakresie rozwoju technologii:
- 4.2.1. **Moce produkcyjne:** Rzeczywista wydajność linii prototypowej wynosiła zaledwie 1 000 m² rocznie, co stanowi drastyczną różnicę wobec deklarowanych 40 000 m². Wykazał również, że tylko mniejszy fragment procesu produkcji jest przeniesiony z procesów laboratoryjnych, a większość procesu produkcji modułu perowskitowego dalej jest wytwarzana metodą laboratoryjną – ręcznie.
- 4.2.2. **Parametry produktu:** Osiągana wydajność ogniw była niższa od zakładanej (średnio 20 $\mu\text{W}/\text{cm}^2$, max 30 $\mu\text{W}/\text{cm}^2$ wobec oczekiwanych 32,4 $\mu\text{W}/\text{cm}^2$ przy 500 luksach), przy równoczesnym braku stabilności i powtarzalności efektów procesu produkcji laboratoryjnej.
- 4.2.3. **Wdrożenia pilotażowe:** Brak jakiegokolwiek dokumentacji potwierdzającej sukces testów produktów demonstracyjnych u kluczowych partnerów (Żabka, Orlen, Play, X-Kom) innego niż sukces marketingowy.
- 4.2.4. **Skalowalność:** Zlecone studium wykonalności, wykonane przez zewnętrznego profesjonalny podmiot VDL, nie potwierdziło możliwości budowy przemysłowej linii produkcyjnej zgodnie z założeniami spółki.
- 4.3. Audyt ujawnił również nieuzasadniony przerost kosztów w stosunku do etapu rozwoju firmy (brak przychodów) m.in. w następujących obszarach:
- 4.3.1. **Floty pojazdów firmowych:** Utrzymywanie ok. 30 samochodów (w tym klasy luksusowej, np. Mercedes klasy S). Koszt miesięczny floty wynosił ok. 112 tys. PLN (średnio 3,75 tys. PLN/auto), co w budżecie na okres maj–grudzień 2023 r. stanowiło blisko 900 tys. PLN.
- 4.3.2. **Kosztów osobowych:** Miesięczny koszt zatrudnienia na poziomie 1,5 mln PLN, w tym rażąco wysokie wynagrodzenia (20–30 tys. PLN) dla personelu pomocniczego (PR, modelowanie finansowe).
- 4.3.3. **Najmu powierzchni biurowej:** Utrzymywanie kosztownego biura w Warszawie (czynsz ok. 80–90 tys. PLN miesięcznie), mimo że działalność operacyjna koncentruje się we Wrocławiu, a spółka nie generuje przychodów. Umowa została rozwiązana dopiero w II kwartale 2024 r. dzięki działaniom DC24, co jednak nie uchroniło Saule przed koniecznością uregulowania zaległości z tego tytułu w kwocie 1.600.000 PLN.
- 4.4. Wyniki wewnętrznego audytu wskazały na szereg nieprawidłowości względem informacji przekazywanych przez Saule nie tylko do NFOŚ, lecz także akcjonariuszom, w tym CE. Prognozy zawarte w przedstawianych m.in. CE planach biznesowych oparte były na sprzedaży PESL, jednakże Saule S.A. w dalszym ciągu nie posiadała produktu, który mogłaby dostarczać klientom w zakresie pozwalającym na jego szersze wdrożenie niż pilotaż, a większość procesu produkcji ogniw była realizowana manualnie, metodą laboratoryjną.
- 4.5. Ustalenia te znacznie nadwyrężyły zaufanie CE do Saule, w tym do p. Olgi Malinkiewicz, która jako jedyna pozostała w zarządach spółek Saule i Saule Technologies. Spółka ponosiła koszty sięgające milionów złotych w skali roku przy braku istotnych przychodów, ale przede wszystkim pomimo inwestycji Columbus 45 mln zł, pożyczki ratunkowej od CEF 7 mln zł i wsparcia DC24, oraz upływu wielu lat pilotażowa, pokazowa linia produkcyjna w dalszym ciągu nie osiągnęła statusu z oświadczeń zarządu Saule, w tym p. Olgi Malinkiewicz, dot. możliwości seryjnej produkcji (nawet w minimalnej ilości) ogniw perowskitowych.

5. PLAN NAPRAWCZY I ESKALACJA KONFLIKTU (2024–2025)

- 5.1. Rok 2024 przyniósł dalsze problemy Grupy Saule w zakresie finansowania działalności. Ograniczenie kosztów operacyjnych spółek wskutek audytu niestety nie szło w parze z sukcesami w komercjalizacji wynalazków. Brak samowystarczalności Grupy Saule i wyczerpanie środków otrzymanych od CE oraz DC24 skutkowało permanentnymi problemami z płynnością, niedającymi się usunąć bez znacznych nakładów inwestycyjnych, co postawiło pod znakiem zapytania zdolność spółek do dalszego funkcjonowania. Deficyt środków dotyczył nie tylko wydatków inwestycyjnych (CAPEX), ale także bieżących kosztów operacyjnych (OPEX), w tym fundamentalnych zobowiązań, jak wynagrodzenia pracownicze.

- 5.2. W obliczu wyczerpania się modelu finansowania opartego na pożyczkach od dotychczasowych udziałowców, podjęto strategiczną decyzję o konieczności pozyskania zewnętrznego partnera kapitałowego. Decyzja ta opierała się na dwóch kluczowych przesłankach:
- 5.2.1. konieczności natychmiastowej spłaty narosłych wierzytelności Grupy Saule w celu uniknięcia niewypłacalności;
- 5.2.2. zapewnieniach składanych przez Olgę Malinkiewicz, która konsekwentnie utrzymywała, że technologia perowskitowa osiągnęła poziom gotowości technologicznej (TRL) umożliwiający jej komercjalizację.
- 5.3. Założono, że jedynym ratunkiem dla spółki jest znalezienie inwestora branżowego lub finansowego, który dysponuje kapitałem niezbędnym do sfinansowania dalszego rozwoju technologii oraz jej wdrożenia na rynek.
- 5.4. Kulminacją rozmów było zawarcie w kwietniu 2024 roku pisemnego porozumienia przez niemal wszystkich istotnych akcjonariuszy, w tym – co kluczowe – przez Olgę Malinkiewicz. Dokument ten miał fundamentalne znaczenie dla dalszych losów spółki, gdyż formalizował zgodę właścicieli na „wyjście z inwestycji” (*exit*). Sygnatariusze porozumienia zobowiązali się do aktywnego poszukiwania inwestora zainteresowanego przejęciem kontroli nad Grupą Saule. Struktura transakcji dopuszczała nabycie do 100% akcji spółki, nabycie przedsiębiorstwa lub zbycie zorganizowanych części majątku.
- 5.5. Szczególne znaczenie dla oceny stanu faktycznego ma preambuła do przedmiotowego porozumienia. Wszyscy sygnatariusze, w tym Olga Malinkiewicz, zgodnie oświadczyli w niej, że **spółki z Grupy Saule nie skomercjalizowały dotychczas wyników swoich prac badawczo-rozwojowych**. Było to formalne przyznanie, że technologia nie generuje przychodów. Ponadto w dokumencie wprost wskazano, że realna komercjalizacja wymaga gigantycznych nakładów inwestycyjnych na zaprojektowanie, budowę i uruchomienie wysokospecjalistycznych linii produkcyjnych.
- 5.6. W celu zapewnienia najwyższych standardów rynkowych, DC24 zawarła umowę z renomowanym doradcą transakcyjnym – Grupą Carlsquare¹. Od lipca 2024 roku doradca realizował szeroko zakrojone działania pre-transakcyjne oraz marketingowe. Należy podkreślić, że **Olga Malinkiewicz była aktywnie zaangażowana w ten proces** – miała wpływ na kształt dokumentacji i współtworzyła listę potencjalnych inwestorów. Początkowo poszukiwano nabywcy pakietu akcji, a następnie rozszerzono ofertę o model inwestycji typu Venture Capital oraz polskie spółki państwowe z sektora energetycznego.
- 5.7. Mimo dotarcia z ofertą do ponad stu podmiotów na całym świecie, proces zakończył się niepowodzeniem. Żaden z podmiotów nie złożył ani niewiążącej, ani wiążącej oferty, w tym podmioty wskazane przez p. Olgę Malinkiewicz (np. japoński koncern HIS). Informacje zwrotne od inwestorów jednoznacznie wskazały na główne bariery: bardzo wczesny etap rozwoju technologii (niski TRL), całkowity brak jej komercjalizacji oraz rozbieżności w komunikacji marketingowej i PR w zestawieniu z informacjami przekazywanymi przez Saule, w tym p. Olgę Malinkiewicz, w dokumentacji skierowanej do potencjalnych inwestorów. Całość kosztów pracy banku inwestycyjnego pokryła DC24.
- 5.8. W drugiej połowie 2024 roku sytuacja finansowa Saule stała się krytyczna. Dalsze finansowanie (w tym spłatę wymagalnych zobowiązań) zapewniała DC24 (kolejne pożyczki w kwietniu 2024 r.) oraz CE.
- 5.9. W świetle faktów, że proces uruchomienia pilotażowej linii produkcyjnej (mowa tu o jakiegokolwiek przepustowości) dalej nie był nawet bliski ukończeniu, a zespół Saule wskazywał, że potrzebuje jeszcze kilkanaście miesięcy i budżet bliski 100 mln zł, CE zaproponowała rynkowy plan reorganizacji, tzw. Plan Naprawczy, na inwestycji kapitałowej, podwyższającej kapitał zakładowy Saule równoległe ze spłatą wierzytelności do DC24 i CE (oddłużenie bilansu), co było warunkiem niezbędnym do pozyskania jakiegokolwiek finansowania zewnętrznego. Ponadto CE zaangażowało się w rozmowy z NFOŚ o pozyskaniu środków w ramach programu, dołączając do negocjacji prowadzonych przez Olgę Malinkiewicz.
- 5.10. Warto tutaj zaznaczyć, że Plan Naprawczy adresował konieczność rekompensaty konsekwencji Planu Naprawczego dla akcjonariuszy Saule Technologies (spółki notowanej na NewConnect) oraz realizacji obietnic zarządu Saule względem pracowników naukowych Saule w ramach przyszłej emisji managerskiej. W ramach nowej umowy inwestycyjnej, poza kwestiami związanymi z dokapitalizowaniem Grupy Saule i oddłużeniem bilansu, zakładano m.in. przeprowadzenie programu opcji menedżerskich dla kadry menedżerskiej Saule w zakresie akcji Saule w ilości nie mniejszej niż 10% wszystkich akcji Saule (w tym Oldze Malinkiewicz), oraz przyznanie SLT opcji co do umorzenia wszystkich akcji w Saule przysługujących SLT w Saule po przeprowadzeniu inwestycji.
- 5.11. Olga Malinkiewicz знаła założenia tego planu i deklarowała wolę współpracy. Działając w zaufaniu do jej zapewnień, CE udzieliła kolejnej pożyczki pomostowej w kwocie 7.900.854,40 PLN, dedykowanej na najpilniejsze wydatki (wynagrodzenia, zobowiązania publicznoprawne, zakup maszyn), aby utrzymać przedsiębiorstwo przy życiu do czasu zakończenia reorganizacji. Ostatecznie CE wypłaciło z tej kwoty 5.289.372,62 PLN. Kolejna – czwarta transza środków tytułem tej pożyczki została wstrzymana, powody były następujące:
- 5.11.1. zgodnie z umową pożyczki środki z czwartej transzy miały być wypłacone na rachunki bankowe wierzycieli Saule S.A. z tytułu bieżących zobowiązań w terminach i kwotach uzgodnionych z CE – do takich ustaleń nigdy nie doszło, p. Olga Malinkiewicz nie wykazała w tym przedmiocie żadnej inicjatywy, a przecież było to w interesie Saule S.A., aby te środki pozyskać;
- 5.11.2. Saule S.A. oraz p. Olga Malinkiewicz naruszyły postanowienia umowy pożyczki co uprawniało CE do wstrzymania jakichkolwiek wypłat tytułem tej umowy.
- Istotny jest również kontekst i cel udzielenia tej pożyczki – zapewnienie Saule środków na czas negocjacji i wdrożenia Planu Naprawczego.
- 5.12. W ramach planu CE zamierzało dokapitalizować Saule kwotą 51,6 mln PLN, przeznaczoną głównie na oddłużenie spółki, co miało umożliwić uruchomienie emisji nowych akcji przez Saule S.A., które miały zostać objęte przez CE oraz p. Olgę Malinkiewicz – za wkład pieniężny o całkowitej wysokości 61,2 mln PLN.
- 5.13. W kluczowym momencie tj. 15–16 kwietnia, gdy miała zostać podpisana dokumentacja wynikająca z planu naprawczego, Olga Malinkiewicz jednostronnie wycofała się z ustaleń i odmówiła podpisania umów oraz wdrożenia planu informując, że dotychczasowy prawnik spółki złożył wypowiedzenie i potrzebuje więcej czasu, przy czym co kluczowe – do tematu już nie powróciła, zrywając rozmowy dot. planu naprawczego. Konsekwencją było również zerwanie rozmów z NFOŚ, bo bez realizacji planu naprawczego nie można było spełnić warunków finansowania. Sekwencja działań i oświadczeń p. Olgi Malinkiewicz świadczy o pozorności podanych przez nią przyczyn, w rzeczywistości zdecydowana była zerwać rozmowy z CE, co stanowiło bezpośrednie naruszenie warunków udzielonej umowy pożyczki pomostowej oraz stało w całkowitej sprzeczności co do dotychczasowych ustaleń i etapu rozmów.

1 Carlsquare to niezależny, międzynarodowy doradca inwestycyjny, który specjalizuje się w doradztwie przy fuzjach i przejęciach (M&A) oraz pozyskiwaniu kapitału w szczególności dla podmiotów z sektora technologicznego (Deep Tech).

- 5.14. CE zwraca uwagę, że jeszcze 10 kwietnia CE oraz Saule doszły do porozumienia w zakresie treści informacji do Narodowego Centrum Badań i Rozwoju zawierającej konkretne założenia nt. planowanej transakcji podwyższenia kapitału zakładowego poprzez emisję nowych akcji do objęcia przez CE oraz p. Olgę Malinkiewicz. Jeszcze 14 kwietnia p. Olga Malinkiewicz informowała CE o intensywnym poszukiwaniu notariusza na planowane czynności – zawarcie nowej umowy inwestycyjnej i podwyższenia kapitału zakładowego w Saule S.A.
- 5.15. Ponadto p. Olga Malinkiewicz nie informując o tym żadnego z uczestników, nie stawiała się na kluczowym spotkaniu z NFOŚ, które dotyczyło możliwości renegotjowania warunków pożyczki dla Saule S.A., a zostało zorganizowane przez CE. Renegocjacje warunków finansowania od NFOŚ wraz ze spłatą znacznej kwoty zobowiązań Saule S.A. w ramach planu naprawczego miały na celu nie tylko odciążenie bilansu Saule S.A. poprzez spłatę dotychczasowych zobowiązań, ale również zapewnienie środków na dalszy rozwój technologii od NFOŚ.
- 5.16. 30 kwietnia 2025 odbyła się Rada Nadzorcza Grupy Saule, na którą została zaproszona p. Olga Malinkiewicz. Posiedzenie było protokołowane przez notariusza. Podczas dyskusji z p. Olgą Malinkiewicz był też obecny dyrektor finansowy Saule. Pani Olga Malinkiewicz przekazała, że w świetle braku porozumienia akcjonariuszy Saule jest na skraju niewypłacalności, a zobowiązania zbliżają się do 100 mln zł. Rada Nadzorcza kierując się wynikiem dotychczasowych negocjacji pomiędzy głównymi akcjonariuszami spółki w przedmiocie Planu Naprawczego postanowiła zarekomendować i zawnioskować do p. Olgi Malinkiewicz, jako członkini zarządów obu spółek Grupy Saule, o podjęcie nadzwyczajnych działań mających na celu poprawę sytuacji - w tym zwołania nadzwyczajnego walnego zgromadzenia akcjonariuszy celem podniesienia kapitału o 100 000 000 zł lub pozyskania finansowania w inny sposób.
- 5.17. Kolejne dni to kontynuowanie korespondencji pomiędzy osobami zaangażowanymi w przygotowanie dokumentacji i całej transakcji, które jak się okazało były całkowicie zbędne, gdyż w międzyczasie p. Olga Malinkiewicz przygotowywała się do działań wprost wrogich wobec CE i DC24 oraz ich przedstawicieli: 7 maja 2025 r. złożyła zawiadomienie do Prokuratury Krajowej o podejrzeniu popełnienia przestępstw na szkodę Grupy Saule przez m.in. członków zarządu CE oraz rad nadzorczych Saule S.A. i Saule Technologies S.A.
- 5.18. Działania p. Olgi Malinkiewicz były jednoznacznie wrogie i bezpodstawne:
Prokuratura Okręgowa w Bydgoszczy odmówiła wszczęcia wskazując, że analiza zgromadzonego materiału nie pozwoliła na przyjęcie, iż doszło do popełnienia przestępstw opisanych w zawiadomieniu p. Olgi Malinkiewicz. Oznacza to, że Prokuratura nie znalazła podstaw faktycznych ani prawnych do prowadzenia jakiegokolwiek postępowania.
- 5.19. Swoją postawą i działaniami p. Olga Malinkiewicz postawiła Rady Nadzorcze Spółek bez wyjścia – 19 maja 2025 r. na posiedzeniach zwołanych w nadzwyczajnym trybie została ona odwołana z zarządów Grupy Saule i rozpoczęty został proces zapoznawania się z rzeczywistym stanem spraw Grupy Saule.
- 5.20. Wskutek, odwołania p. Olgi Malinkiewicz i wprowadzenia do Saule Technologies nowego zarządu okazało się, że Rady Nadzorcze nie były informowane o kluczowych dla działalności Grupy Spółek informacji, które winny być m.in. przedmiotem raportu bieżącego ESPI².
- 5.21. Olga Malinkiewicz m.in. nie poinformowała organów Saule, Saule Technologies ani rynku (w formie raportu bieżącego ESPI) o wpisaniu 13 grudnia 2024 r. Saule do rejestru podmiotów wykluczonych z możliwości otrzymania środków przeznaczonych na realizację programów finansowanych z udziałem środków europejskich prowadzonym przez Ministerstwo Finansów, którą to Spółka informację otrzymała 7 stycznia 2025 r., oraz nie przekazała tej informacji w trybie przewidzianym przepisami prawa organom Saule S.A. ani Spółki. Wpis do rejestru został dokonany na wniosek Narodowego Centrum Badań i Rozwoju.
- 5.22. O powyższym nowy zarząd uzyskał informację dopiero po doręczeniu informacji o usunięciu spółki z tego rejestru w dniu 26 czerwca 2025 r. i niezwłocznie podjął czynności wyjaśniające, w tym skierował prośbę o wyjaśnienie tego faktu do p. Olgi Malinkiewicz. Wobec braku odzewu zdecydował o niezwłocznym opublikowaniu tej informacji w formie raportu bieżącego ESPI.
- 5.23. Powyższe oznacza, że przez ok. 6 miesięcy Saule była wykluczona z możliwości uzyskania środków publicznych, w tym w szczególności jakiegokolwiek finansowania od NFOŚ, co zostało zatajone przed Radą Nadzorczą Saule, jej akcjonariuszami oraz rynkiem, a rozmowy prowadzone przez p. Olgę Malinkiewicz co do pozyskania jakiegokolwiek finansowania publicznego były w tym okresie bezprzedmiotowe.
- 5.24. Z informacji jakie posiada CE wynika również, że wraz z odwołaniem z zarządów p. Olga Malinkiewicz pozbawiła organy spółek dostępu do zasobów spółek przechowywanych na serwerach, co od samego początku sprawia olbrzymie problemy w uporządkowaniu spraw i audycie obu spółek.
- 5.25. Dalsze działania p. Olgi Malinkiewicz to przede wszystkim aktywność w mediach oraz próba podważenia działań organów Spółek, w tym Rad Nadzorczych z 19 maja 2025 r.
- 5.26. Na uwagę w tym miejscu zasługuje fakt, że Sąd Rejonowy dla Wrocławia-Fabrycznej we Wrocławiu IV Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego w dniu 12 listopada 2025 r., po rozpoznaniu skargi złożonej przez p. Olgę Malinkiewicz na postanowienie o wpisie jej odwołania z zarządu Saule Technologies do KRS, postanowił utrzymać w mocy ten dokonany wpis. Tym samym Sąd potwierdził zgodność z prawem dokonanych zmian w organach Spółki – co przeczy narracji samej p. Olgi Malinkiewicz.
- 5.27. Niezwłocznie po odwołaniu p. Olgi Malinkiewicz nowy Zarząd wraz z Radą Nadzorczą Saule Technologies podjął działania w celu dokapitalizowania Grupy Saule poprzez podwyższenie kapitału zakładowego Saule Technologies o kwotę 100.000.000 PLN, która pozwoliłaby na oddłużenie Grupy Saule i umożliwiłaby odzyskanie przez Saule zdolności operacyjnej. Oferta objęcia akcji nowej emisji została skierowana do głównych akcjonariuszy spółki:
- 5.27.1. Olgi Malinkiewicz;
- 5.27.2. CE;
- 5.27.3. Knowledge Is Knowledge Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością Spółka komandytowa z siedzibą w Raszynie;
- 5.27.4. H.I.S. Co. Ltd.;
- 5.27.5. Dariusza Chrzóstowskiego;
- 5.27.6. Artura Kupczunasa.
- Odpowiedź przyszła wyłącznie od H.I.S. Co. Ltd. o braku zainteresowania oraz CE, które gotowe było objąć akcje o wartości 20.000.000 PLN. Pozostali akcjonariusze, w tym współtwórcy Saule nie odpowiedzieli. W związku z brakiem zainteresowania i możliwością pozyskania środków w wymaganej kwocie zarząd odstąpił od przeprowadzenia walnego zgromadzenia i emisji nowych akcji.

2 Raporty bieżące ESPI to o sformalizowane komunikaty, które spółki notowane na giełdzie (GPW i NewConnect) są zobowiązane do publikacji. Za ich pośrednictwem realizowana jest zasada transparentności rynku oraz równego dostępu inwestorów do informacji cenotwórczych.