



**DOMANDE DELL'AZIONISTA CARLO MARIA BRAGHERO PER ASSEMBLEA ORDINARIA DI GEQUITY S.P.A. DEL 28 GIUGNO 2021 E RISPOSTE DELLA SOCIETA', AI SENSI DELL'ART. 127-TER DEL TESTO UNICO DELLA FINANZA**

Milano, 24 giugno 2021,

Il presente documento riporta le domande pervenute a Gequity S.p.A. (di seguito, "Gequity" e/o la "Società") a mezzo PEC, alle ore 18:08 del 17 giugno 2021, così come formulate dall'Azionista Carlo Maria Braghero, con indicazione, per ciascuna domanda, della relativa risposta della Società ai sensi dell'art. 127-ter del Testo Unico della Finanza.

Le relative risposte della Società sono riportate in carattere corsivo.

\* \* \*



Domande dell'azionista Carlo Maria

Braghero per l'assemblea Gequity del 28

giugno 2021 punto 1 odg : bilancio

31/12/2020

1) E' una vergogna che, per il secondo anno consecutivo, gli amministratori si facciano scudo di una norma discutibile per eludere il dibattito assembleare. A maggior ragione per una riunione del 28 giugno epoca in cui praticamente tutta l'Italia sarà in zona bianca. Riconosco senza problemi che la società non ha mai rifiutato il dialogo e che ha sempre risposto a tutti i quesiti posti, anche se a volte in ritardo. Ma tenere le assemblee con il comodo paravento del rappresentante designato toglie immediatezza al confronto, impedisce le repliche, non consente utili interazioni tra i partecipanti. Molte società con limitata partecipazione alle assemblee hanno organizzato video incontri utilizzando una delle numerose piattaforme esistenti il cui costo, oltre tutto, è davvero minimo. Nessuna ragione sanitaria può essere ragionevolmente invocata quando, da inizio mese, è persino possibile consumare pasti in locali al chiuso. In definitiva credo di poter proprio dire che avete perso una ottima occasione, tenendo anche conto che un incontro in presenza ben poteva essere utilizzato per illustrare (fuori assemblea) i programmi futuri ed in particolare le vostre aspettative sull'agognato prossimo aumento di capitale. Se allontanate gli azionisti come pensate possano darvi fiducia e sottoscrivere?

*Come già indicato nell'avviso di convocazione dell'Assemblea del 28 giugno 2021, la Società ha deciso di avvalersi della facoltà prevista dall'art. 106, comma 4, del Decreto-legge n. 18/20, convertito con modificazioni dalla Legge. 27/20, come da ultimo richiamato dall'art. 3, comma 6, del Decreto- legge n. 183/20, convertito con modificazioni dalla Legge 26 febbraio 2021, n. 21, di prevedere che l'intervento in assemblea avvenga esclusivamente tramite il Rappresentante Designato di cui all'art. 135-undecies del D. Lgs. 58/98, restando precluso l'accesso ai locali assembleari da parte dei Soci o dei loro delegati diversi dal predetto Rappresentante designato; ciò anche in considerazione del fatto che continua a permanere lo stato emergenziale da Pandemia Covid-19, nonostante vi sia stato un graduale miglioramento.*

*Quanto alla Sua proposta di "...illustrare (fuori assemblea) i programmi futuri ed in particolare le vostre aspettative sull'agognato prossimo aumento di capitale..." non è prassi della Società privilegiare taluni Azionisti rispetto ad altri fornendo in contesti "privati" informazioni sul futuro della Società in aperta violazione del principio di parità di trattamento sancito, tra l'altro, dall'art.92 del D. Lgs. 58/1998 (il "T.U.F.").*

2) Come mai avete predisposto un modulo di delega in formato non editabile? Costava troppo?



Non credo e, in ogni caso, semplificava di molto i compilatori. Sarebbe stato un gesto di cortesia verso gli azionisti.

*Terremo in considerazione il Suo rilievo per il futuro.*

3) Come mai il modulo di delega prevede l'espressione del voto sul bilancio consolidato quando questo documento è solo da presentare e non da votare? Forse è lo stesso Rappresentante Designato che ha predisposto il modulo? Se qualche azionista (tratto in inganno proprio dal modulo) decidesse di delegare l'espressione di un voto sul consolidato, come farà il Rappresentante a espletare correttamente il suo mandato?

*La Società ha scelto semplicemente di riprodurre testualmente nel modulo di delega i singoli punti dell'ordine del giorno dell'Assemblea anche per una maggiore trasparenza nei confronti dei propri Azionisti. Tale scelta non ha alcuna influenza sul mandato del Rappresentante Designato, come peraltro confermato dal medesimo. In ogni caso terremo in considerazione il Suo rilievo.*

4) Il patrimonio netto di Gequity sarà ancora capiente per diversi anni, visto l'abnorme valutazione con cui abbiamo recepito il conferimento delle controllate. Ciò malgrado abbiamo una carenza assoluta di liquidità tanto è vero che abbiamo prelevato a man bassa dalle controllate e ora abbiamo chiesto a Believe altri € 200.000. Sino a quando (e per quanto) la nostra controllante sarà disposta a proseguire nella erogazione di liquidità? Questo stato di cose è purtroppo una ulteriore conferma delle numerose contestazioni passate sulla insostenibilità del modello di business adottato derivante dalla mancata risalita di dividendi dalle controllate.

*Così come indicato nella Relazione Finanziaria Annuale 2020, la controllante Believe S.p.A. negli anni scorsi aveva rilasciato una garanzia a favore di Gequity, della quale residuano ancora Euro 390.000.*

5) In base a quanto scrivete a pag. 12, nel 2019 avevate conseguito ricavi ordinari per € 160.000 (ovvero € 620.000 - € 460.000). Nel 2020 questi già modestissimi ricavi ordinari si sono ridotti a € 61.000. Quali sono le prospettive per il 2021?

*L'Assemblea ordinaria degli Azionisti del 28 giugno 2021 sarà chiamata a deliberare sui dati consuntivi dell'Esercizio chiuso al 31 dicembre 2020, quali ampiamente descritti e commentati nella Relazione Finanziaria Annuale 2020. Per quanto riguarda le prospettive future si segnala che il Consiglio di Amministrazione della Società, riunitosi in data 27 maggio 2021, ha, tra l'altro, approvato il nuovo Business Plan del Gruppo che definisce le prospettive di sviluppo del Gruppo per le annualità dal 2021 al 2026, come da comunicato stampa diffuso in pari data, al quale si rinvia integralmente. Come ivi indicato, Gequity S.p.A. continuerà a mantenere la sua veste di holding di partecipazioni e, di conseguenza, i suoi ricavi dipenderanno dall'andamento economico delle sue controllate.*

6) Per contro, sempre a pag. 12, ci dite che i costi ricorrenti del 2019 erano stati € 392.000 (€947.000 - € 555.000) mentre nel 2020 sono balzati a € 872.000 e quindi più che raddoppiati. Come mai? Non sembra una gestione molto oculata ...

*La gestione attenta e oculata della Società, che ha caratterizzato l'Esercizio 2020, appare evidente considerando la riduzione della voce dei costi che è risultata pari al 8,72% (YOY). Infatti, nell'Esercizio 2019, sono stati registrati costi per un importo complessivo di Euro 947.000, mentre nell'Esercizio 2020 tale voce si è ridotta a Euro 872.000. L'importo pari a Euro 555.000 da Lei indicato si riferisce a costi che sono stati capitalizzati nel corso del 2019 a fronte della ben nota operazione straordinaria di conferimento del Gruppo HRD e pertanto non compresi nell'importo di Euro 947.000 da lei evidenziato.*

7) La rappresentazione del conto economico delle controllate è formalmente corretta, ma sostanzialmente distorto. Senza un dato "pro forma" che lo giustifichi, come fate a sostenere che nel 2020 vi è stata una "buona performance nonostante le incertezze Covid"? A me pare che la riduzione del fatturato sia almeno del 50%!

*Sebbene il fatturato della controllata HRD Training Group S.r.l. (società risultante dalla fusione per incorporazione di HRD Business Training S.r.l. in HRD Net S.r.l., con efficacia dal 1° gennaio 2021) abbia subito un decremento di circa il 30%, il Margine Operativo Lordo di Gruppo ha registrato sostanzialmente un andamento positivo, confermando pertanto la buona performance dell'attività del Gruppo anche in assenza di dati "pro forma".*

8) Al pari delle perizie sui conferimenti, mi pare sia da classificare come operazione spericolata anche il nuovo prestito obbligazionario da € 1,4 milioni. Come garanzia, abbiamo dato in pegno la totalità delle quote Margot che, al 31/12/2020, valevano € 2.743.690 ovvero praticamente il doppio. E non solo: il prestito paga un interesse astronomico rispetto ai valori correnti ovvero il 7%. Pare che il merito di credito si Gequity non sia particolarmente eccelso ...

*Tralasciando i commenti di merito che non rilevano in questa sede, si conferma che il Fondo RiverRock Minibond Fund, Sub-Fund del Riverrock Master Fund VI S.C.A. SICAV-RAIF ("Fondo RiverRock") ha sottoscritto il 100% del prestito obbligazionario non convertibile garantito del valore nominale di Euro 1,4 mln, applicando un tasso di interesse in linea, sia con le condizioni di mercato, sia con quelle indicate da tutti gli operatori di settore sollecitati sul tema. Si precisa infine che anche la garanzia prestata, pari al doppio dell'importo del finanziamento concesso, è in linea con le garanzie richieste dal mercato per operazioni di tale natura.*

9) Tra i fattori che, a vostro dire, suffragano la continuità aziendale indicate "i possibili flussi



provenienti dalla liquidazione del fondo Margot”. Come sarebbe possibile beneficiare di questi possibili flussi se, come abbiamo appena visto, le quote sono immobilizzate in pegno presso terzi?

*Pare evidente come l'importo della garanzia prestata al Fondo RiverRock e il valore della stessa siano differenti. Infatti, sulla base degli attuali valori delle quote del Fondo Margot quali indicati dalla Società di gestione (Castello SGR), nel momento in cui il Fondo Margot sarà liquidato, i proventi dovrebbero essere sufficienti non solo per rimborsare il prestito obbligazionario in essere interamente sottoscritto dal Fondo RiverRock, ma anche per fornire a Gequity liquidità per far fronte ad altre posizioni debitorie.*

10) Tra i rischi e le incertezze dei quali deve tener conto il Gruppo citate anche il Key man Roberto Re che è sul mercato da ben più di 30 anni (Gli auguro di resistere altri 30, ma temo non sia oggettivamente possibile ...). Avevate spiegato che esiste un contratto con il medesimo per cui è il Gruppo Gequity a beneficiare di tutte le sue prestazioni professionali, ivi compresi i feedback dal sito a lui intestato. Rientrano in questo contratto anche i diritti d'autore sui suoi libri?

*Nel contratto da lei menzionato non rientrano i diritti d'autore sulle pubblicazioni del Sig. Roberto Re. I diritti d'autore sono personali e rimangono in capo al sig. Roberto Re.*

11) Si parla a pag. 81 di un procedimento attivo contro gli amministratori che avevano acquistato le quote Margot. A che punto è la causa? Come si intreccia con le transazioni recentemente (2019) perfezionate?

*Il Giudizio, pendente avanti al Tribunale di Milano e rubricato al RGN 59426/2015 (il "Giudizio"), è stato promosso dalla Società per esercitare un'azione di responsabilità ex art.2393 del cod. civ. nei confronti di ex Amministratori dell'allora Società Investimenti e Sviluppo S.p.A. (oggi Gequity S.p.A.) Il Giudizio sta proseguendo innanzi al Tribunale di Milano nei confronti del solo convenuto rimasto contumace nel relativo procedimento.*

12) Sostenete (senza fornire alcuna spiegazione) che il risultato dell'impairment test sulle controllate abbia fornito una valorizzazione superiore a quella dello scorso esercizio. La circostanza mi è apparsa quanto meno curiosa per cui ho riletto con attenzione e così appreso che l'impairment è stato condotto non su basi reali bensì sul "libro dei sogni" rappresentato dal piano industriale 2021 – 2024. Si tratta dello stesso piano che qualche settimana fa ha "incantato" la Borsa ed ha costretto il regolatore a vietare l'immissione di ordini allo scoperto. Siamo in balia degli speculatori o vogliamo favorirli?

*Come sopra anticipato, il piano industriale del Gruppo Gequity per il periodo 2021-2026 è stato approvato lo scorso 27 maggio, mentre l'impairment test alla base dei valori indicati in bilancio è stato eseguito nel mese di aprile sulla base dei dati prospettici del Gruppo HRD per il periodo 2021-2024.*

13) Davvero abnorme ed in continuo aumento il compenso agli organi sociali, oltre tutto nascosto sotto “compensi per particolari cariche” (art. 2389 terzo comma) e quindi sottratto al giudizio dell’assemblea dei soci. Con quale coraggio vi attribuite questi compensi a fronte di risultati così deludenti?

L’importo complessivo dei compensi attribuiti al Consiglio di Amministrazione e al Collegio Sindacale è rimasto invariato a far data dall’Assemblea del 5 settembre 2017, che ha nominato il Consiglio di Amministrazione e il Collegio Sindacale per gli esercizi 2017, 2018 e 2019.

*Invero, l’Assemblea sopra menzionata aveva determinato in complessivi **Euro 220.000,00**, oltre al rimborso delle spese vive sostenute, il compenso lordo complessivamente dovuto al consiglio di amministrazione in ragione d'anno, esclusi i compensi da attribuire ai consiglieri investiti di particolari deleghe, fino a diversa deliberazione, oltre i compensi spettanti ai comitati istituiti in senso alla Società, demandando al consiglio di amministrazione medesimo, con il parere del collegio sindacale ai sensi di legge, la ripartizione di tale importo complessivo tra gli stessi amministratori, nonché la determinazione della eventuale remunerazione degli amministratori investiti di particolari incarichi ai sensi dell'art. 2389 c.c.” Il Consiglio di Amministrazione ha attribuito remunerazioni ex art.2389, terzo comma, del codice civile per le cariche di Presidente e Amministratore Delegati nell’ambito dei compensi già attribuiti dall’Assemblea nella misura complessiva di Euro 220.000.*

*L’Assemblea del 26 giugno 2020, che ha rinnovato gli Organi Sociali, (i) ha determinato in complessivi euro 75.000, oltre al rimborso delle spese sostenute in ragione della carica ricoperta, il compenso fisso annuo lordo, da suddividersi pro rata temporis su base annua, in ragione di ciascun esercizio, spettante ai consiglieri ai sensi dell’art. 2389, comma 1 del codice civile (e quindi euro 15.000 a ciascun consigliere) esclusi sia gli emolumenti dei componenti dei comitati endoconsiliari, sia le eventuali remunerazioni spettanti agli amministratori investiti di particolari cariche in conformità all’atto costitutivo, ai sensi dell’art. 2389, comma 3 del codice civile; (ii) ha determinato in complessivi euro 5.000,0 l’importo annuo lordo, da suddividersi pro rata temporis su base annua, in ragione di ciascun esercizio, da corrispondere a ciascun consigliere che sarà nominato membro dei comitati endoconsiliari, indipendentemente dal fatto che sia nominato membro in uno o più comitati; (iii) ha dato mandato al Consiglio di Amministrazione per la definizione delle eventuali remunerazioni spettanti agli amministratori investiti di particolari cariche in conformità all’atto costitutivo ai sensi dell’art. 2389, comma 3, del codice civile.*

*Il Consiglio di Amministrazione del 23 luglio 2020, su proposta dell’allora Comitato Remunerazione e previo parere favorevole del Collegio Sindacale, ha attribuito agli Amministratori Esecutivi remunerazioni ex art.2389, terzo comma, del codice civile per le cariche di Presidente e Amministratore Delegato, nel pieno rispetto dei principi e dei criteri contenuti nella Politica di Remunerazione 2020 (la “Politica 2020”) illustrata nella Relazione sulla Remunerazione 2020, che è stata approvata all’unanimità dall’Assemblea del 26 giugno 2020. L’ammontare complessivo dei compensi e delle remunerazioni ex art.2389, primo e terzo comma, che sono stati attribuiti*



*dall'Assemblea del 26 giugno 2020 e dal Consiglio di Amministrazione del 23 luglio 2020, risulta pari a Euro 220.000; è dunque di tutta evidenza che l'importo complessivo dei compensi e delle remunerazioni del Consiglio di Amministrazione si è mantenuto costante a far data dall'Assemblea del 5 settembre 2017, così come i compensi attribuiti al Collegio Sindacale.*

*Si precisa per maggiore completezza che a partire dall'Esercizio 2019 è stato riconosciuto un compenso complessivo di 10.000 euro annui per l'attività svolta dai membri dei comitati endoconsiliari.*

*Giova ricordare, da ultimo, che la Politica 2020 non ha previsto il riconoscimento a favore degli Amministratori Esecutivi di componenti variabili a medio-lungo termine della remunerazione.*

14) Come mai le consulenze amministrative sono raddoppiate? Non mi risulta siano raddoppiati gli adempimenti e, oltre tutto, abbiamo una società in meno!

*Nel corso dell'anno 2020 il Consiglio di Amministrazione ha ritenuto opportuno conferire un incarico di consulenza e assistenza professionale all'Advisory Board, nelle persone del dr. Andrea Valenti, del dr. Pierpaolo Guzzo e del Prof. Raffaele Oriani, per supportarlo nella definizione del Business Plan 2021-2026 e nello sviluppo delle attività del Gruppo.*

15) Da apprezzare la mancata iscrizione in bilancio di imposte anticipate a fronte delle perdite. Immagino siano stati revisori e sindaci a imporre questa scelta e, se così è, li ringrazio. Questa mancata iscrizione, che voi sostenete essere un gesto di responsabilità, è in effetti la miglior dimostrazione di quanto da anni diversi soci di minoranza vanno ripetendo ovvero l'estrema nebulosità delle prospettive future.

*Pur rilevando che non si tratta di un quesito, Le evidenziamo che la decisione di non iscrivere in bilancio imposte anticipate a fronte delle perdite registrate è stata assunta dagli Amministratori in piena autonomia, previa condivisione con la Società di Revisione Kreston GV Italy Audit S.r.l.*

16) Nel sito (consultato il 1/6/2021), sezione "assemblea azionisti", nella pagina "ultima" sono presenti (correttamente) l'avviso di convocazione, la relazione illustrativa, le deleghe. Andando nella pagina "archivio" e volendo consultare il verbale dell'assemblea 26/6/2020, appare una videata che rinvia alla pagina "ultima" ove questo verbale non c'è. Non è quindi disponibile e perciò impossibile consultarlo. Perché questa mancanza di trasparenza?

*Il verbale della Assemblea del 26 giugno 2020 è disponibile sul sito della Società nella sezione "Governance/Assemblea degli Azionisti/Archivio" ed è denominato "Verbale Assemblea degli Azionisti del 26 giugno 2020". Il documento è stato pubblicato il 30 giugno 2020, alle ore 15:06.*

17) Come mai Enrica Ghia (che ha sostituito Elena Melchioni dal 26/6/2020) è indicata come presente dall'1/1 al 31/12 nella tabella di pag. 102?



*Per un mero errore materiale è stata indicata nella tabella di pag.102 della Relazione Finanziaria Annuale 2020 la presenza dell'Amministratore avv. Enrica Maria Ghia dal 1° gennaio 2020.*

18) Cosa ha combinato di così grave Elena Melchioni che, oltre ad essere stata in carica solo per una frazione di mandato, non è stata nemmeno ringraziata al momento della cessazione? Nelle 28 pagine del verbale di ringraziamenti non vi è traccia.

*I ringraziamenti sono stati resi alla Dr.ssa Melchioni al di fuori dell'evento assembleare del 26 giugno 2020.*

19) Perché avete preteso l'invio delle domande ben 11 giorni prima della data dell'assemblea? Anche se consideriamo solo i giorni lavorativi si tratta comunque di ben sei giorni durante i quali può accadere di tutto senza che gli azionisti possano interloquire. Non pare trasparenza ...

*La Società ha ritenuto, considerata anche la sua attuale struttura organizzativa, che tale termine consenta di esaminare con la dovuta attenzione le domande pervenute e di rispondere in modo compiuto ed esaustivo ai quesiti formulati.*

20) Autentica presa in giro, poi, sostenere che la messa a disposizione delle risposte entro le ore 18 del 25 giugno sia utile per offrire agli azionisti "tre giorni prima della data fissata per l'assemblea" elementi atti a poter esprimere un voto consapevole. Per intanto dalle ore 18 del 25 giugno alle ore 11 del 28 giugno non ci sono tre giorni (ovvero 72 ore) bensì soltanto 65 ore in grandissima parte notturne e, per quel che resta, festive! Gli amministratori si prendono ben sei giorni lavorativi interi per rispondere mentre i poveri azionisti devono leggere, decidere e votare in un fine settimana. Se questo è un modo per fidelizzarli e, magari, convincerli a sottoscrivere il prossimo aumento di capitale ....

*Con riguardo al termine di messa a disposizione delle risposte alle domande formulate l'art.127-ter del TUF prevede un termine di almeno due giorni antecedenti la data dell'Assemblea.*

#### Punto 4 OdG : conferimento incarico di revisione

Nella relazione dei Sindaci trovo una preoccupante incongruenza: entrambe le offerte sono giudicate "ottime", ma una vale € 55.000 e l'altra € 29.000. E' evidente che non sono uguali!

Quella più cara prevede un numero di ore assurdo. 620 ore significa mediamente 52 ore al mese ovvero più di una settimana piena di presenza ogni mese.

Teniamo conto che Gequity in pratica non fa nulla sotto l'aspetto amministrativo se non (forse) esercitare attività di direzione e coordinamento su due controllate una delle quali, a sua volta, gestisce solo marchi e quindi non pare avere una vera attività operativa.

Si afferma che questa offerta prevede l'impiego di personale con maggiore esperienza. A parte il



fatto che su questo aspetto manca e mancherà sempre un controllo effettivo, c'è da chiedersi se, per le caratteristiche di Gequity, questo personale super esperto sia davvero indispensabile.

Sarebbe molto meglio, a mio avviso, risparmiare € 26.000 all'anno ed avere comunque un revisore certamente più affermato dell'attuale. Sia chiaro, comunque, che anche quest'ultimo ha dignitosamente assolto al compito e quindi va ringraziato.

*Le ragioni circa la preferenza accordata a Deloitte & Touch S.p.A. sono illustrate in modo dettagliato nella proposta motivata del Collegio Sindacale (la "Proposta del CS") allegata alla relazione illustrativa degli Amministratori redatta ex art.125-ter del TUF.*

*In particolare, come è riportato testualmente nella Proposta del CS, "...la preferenza per Deloitte & Touche Spa discende, a parità di valutazioni di tutte le altre caratteristiche, principalmente da due scriminanti: le ore previste per l'incarico ed il livello di seniority proposto.*

*Con riferimento al primo aspetto, le ore di lavoro previste da Deloitte & Touche Spa risultano, a parere del Collegio sindacale, maggiormente in linea con l'impegno ragionevolmente prevedibile per l'attività di revisione sulla base del contesto attuale in cui la Vostra società si trova ed il dato esperienziale del precedente revisore. Come dettagliato nella offerta di Deloitte & Touche risulta infatti che la Vostra Società è attualmente obbligata a rendicontare mensilmente ai sensi dell'articolo 114 TUF con ciò richiedendo un lavoro maggiore rispetto all'ordinario. Maggiore lavoro che riverbera conseguenza anche sul secondo parametro discriminante considerato che è rappresentato dal maggior livello di seniority previsto da Deloitte & Touche che prevede, appunto, un maggior coinvolgimento (anche in termini percentuali oltre che assoluti) di addetti con seniority elevata (in particolare Partner). Peraltro, l'offerta di Deloitte & Touche Spa prevede una clausola di revisione dei corrispettivi anche in senso riduttivo nella misura in cui il tempo impiegato dovesse essere minore del previsto permettendo così un aggiustamento dei corrispettivi qualora la Vostra società non fosse più tenuta agli adempimenti mensili di cui innanzi..."*