



DOMANDE DELL'AZIONISTA CARLO MARIA BRAGHERO PER ASSEMBLEA ORDINARIA DI GEQUITY S.P.A. DEL 26 GIUGNO 2020 E RISPOSTE DELLA SOCIETA', AI SENSI DELL'ART. 127-TER DEL TESTO UNICO DELLA FINANZA

Milano, 16 giugno 2020

Il presente documento riporta le domande pervenute a Gequity S.p.A. (di seguito, "**Gequity**" e/o la "**Società**") a mezzo PEC, alle ore 18:38 del 15 maggio 2020, 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.

Benché alcune domande non siano attinenti rispetto all'ordine del giorno dell'Assemblea, in un'ottica di piena trasparenza, ove disponibili, le risposte sono state ugualmente fornite.

Le risposte della Società sono riportate in carattere corsivo.

* * *



1. L'ormai pluriennale mia partecipazione alle vostre assemblee mi ha permesso di verificare come l'affluenza degli azionisti non sia mai stata particolarmente rilevante. Comprendendo anche gli organi sociali, il personale di servizio e gli invitati in sala non ci sono mai state più di venti persone. Mi riesce quindi difficile condividere la decisione da voi presa di tenere questa assemblea solo con il rappresentante designato e non con un collegamento audio (e/o audiovisivo) con tutti gli interessati. Ci sarebbe stata la giusta tutela sanitaria per tutti e, al contempo, non si sarebbe conculcata la partecipazione. Quali le motivazioni della scelta fatta? Forse avete voluto approfittare degli ultimi giorni di vigenza della normativa straordinaria per "imbalsamare" l'assemblea evitando qualsiasi contatto tra soci, impedendo il dibattito e rendendo impossibile il confronto con gli amministratori?

La Società ha deciso di avvalersi della facoltà riconosciuta dall'art. 106, comma 4, del Decreto Legge 17 marzo 2020, n. 18, convertito con Legge 24 aprile 2020, n. 27 (c.d. Decreto "Cura Italia"), prevedendo che l'intervento in Assemblea da parte degli aventi diritto possa avvenire esclusivamente per il tramite del Rappresentante Designato.

Gequity ritiene anche che l'intervento in Assemblea per mezzo del Rappresentante Designato bilanci adeguatamente le esigenze di tutela della salute e il diritto di partecipazione degli azionisti, comunque garantito nei modi e nelle forme previste dalla legge e secondo quanto previsto nell'avviso di convocazione.

A partire da settembre 2017 la Società ha dimostrato ampiamente la propria volontà di garantire il confronto, nonché il dibattito, rispondendo a tutte le domande pertinenti all'ordine del giorno validamente presentate durante l'Assemblea ovvero prima della stessa in conformità alle disposizioni applicabili.

2. Riconosco molto volentieri che la società (... finalmente!) sta assumendo un proprio profilo, anche con il nuovo logo. Quanto è costato il progetto grafico? Ci sono particolari messaggi che volete trasmettere con la "G" in grassetto e con la "y" reiterata? Oppure sono solo scelte estetiche?

In linea con la definizione della nuova Politica degli Investimenti, approvata dal Consiglio di Amministrazione in data 10 marzo 2020, la Società ha ravvisato l'opportunità di innovare il proprio logo, avvalendosi dell'apporto creativo di una società controllata dalla capogruppo finale, Improvement s.r.l., a costo zero. Lo stesso è frutto di scelte puramente estetiche.

3. Dalle diverse percentuali di partecipazione che avete indicato appare in diminuzione la quota di controllo di Believe. Si è trattato di vendite sul mercato o di altro tipo di operazione?

Come da Comunicazione del 3 febbraio 2020, rinvenibile sul sito internet www.gequity.it alla Sezione Governance/Internal Dealing/Comunicazioni si tratta di cessione avvenuta al di fuori di una sede di negoziazione.

4. A proposito di Believe, nel gennaio scorso avevo chiesto al nostro Presidente informazioni sul prestito obbligazionario emesso dalla stessa. Mi faceva rispondere dal suo amministratore unico (il nostro consigliere Irene Cioni) che dava spiegazioni del tutto insoddisfacenti. Il 16 gennaio chiedevo perciò chiarimenti che a oggi non sono ancora



pervenuti. E pensare che la stessa Cioni chiudeva il suo messaggio affermando: “SPERO di aver risposto ..., eventualmente sono a disposizione”. Devo interpretare “eventualmente” come: se neavrò voglia? Non mi sembra che questo modo di fare contribuisca ad accrescere l’immagine della società e, inoltre, rende vani gli sforzi del Presidente che, al contrario, è sempre stato puntuale e corretto malgrado la diversità di vedute che abbiamo.

La questione sottoposta con la presente domanda non può essere riscontrata da Gequity in quanto non inerente alla Società, bensì all’azionista di maggioranza Believe. Eventuali informazioni possono essere rinvenute al sito internet della stessa <https://www.believeholding.it/>.

5. Alla pagina 31 del fascicolo viene correttamente ricordato che le norme straordinarie ora in vigore permettono di considerare esistente la continuità aziendale senza tener conto delle implicazioni Covid-19. Ciò malgrado avete (a vostro dire ‘cautelativamente’) ridotto il valore di carico delle partecipazioni di 1,493 milioni. È indubbio che, così operando, la probabile necessità di svalutare nel 2020 sarà per importi inferiori e quindi con una diluizione dell’impatto. In precedenti assemblee già avevo avuto modo di rimarcare la sopravvalutazione del conferimento e la velocità con cui vi siete affrettati a svalutare suffraga le mie pregresse osservazioni. Possiamo dire che lo sciagurato evento della pandemia ha favorito e in qualche modo giustificato la politica di bilancio che avete adottato?

In sede di conferimento delle partecipazioni del Gruppo HRD il Consiglio di Amministrazione ha attribuito alle partecipazioni conferite il valore risultante dalla perizia redatta da un esperto indipendente.

In sede di approvazione del progetto di bilancio al 31 dicembre 2019, essendo obbligatoria per espressa disposizione normativa l’esecuzione di un impairment test sul valore delle partecipazioni (l’“Impairment Test”), il Consiglio di Amministrazione, sulla base delle proiezioni risultanti dall’Impairment Test, ha ridotto in via cautelativa il valore delle partecipazioni conferite.

6. Pur in assenza di specifiche indicazioni, presumo che la tabella di pag. 24 sia riepilogativa del risultato delle nostre tre controllate. Se è davvero così, appare evidente come proiettando sull’intero esercizio il risultato del periodo la redditività netta annuale dovrebbe aggirarsi su circa 1,2 milioni annui. Ne consegue che il multiplo a cui sono state valorizzate le partecipazioni all’atto del conferimento è superiore a 11,5 volte. Ritenete corretto un simile multiplo per una attività matura che certamente non è una start up (dove i multipli fantasiosi sono la regola)?

La tabella riepilogativa, come indicato in intestazione alla stessa, è relativa alle “tre società del Gruppo HRD”. Ciò premesso, il segmento di business Education è soggetto a stagionalità e, pertanto, non può essere effettuata una semplice moltiplicazione del periodo preso in considerazione per l’intero esercizio, in quanto la stessa non terrebbe conto della distribuzione delle attività nell’arco dell’anno.

7. Segnalate correttamente il blocco delle attività ad inizio d’anno dovuto a cause esogene. Ho notato come in un periodo così straordinario numerose sono le aziende che si sono reinventate o riconvertite e ancor di più sono state quelle che hanno cercato di fidelizzare la



clientela con le iniziative più varie. Che azioni hanno intrapreso le nostre controllate? Sono state pro-attive o si sono limitate a sospendere l'attività? La formazione a distanza, ormai diventata pane quotidiano anche nelle scuole elementari, ha ricevuto attenzione ed è stata implementata?

L'attività principale delle società controllate si svolge generalmente attraverso riunioni con partecipazione in aula, che sono state immediatamente soppresse. Alcuni corsi, per la loro natura "esperienziale", non potevano essere riconvertiti in corsi a distanza. Tuttavia, per fidelizzare e mantenere i contatti con la specifica clientela, sono stati organizzati alcuni webinar gratuiti, in attesa ripresa delle normali attività. Tutti gli altri prodotti formativi sono stati riconvertiti in programmi online con un ottimo riscontro da parte dei partecipanti. Inoltre, sono stati creati nuovi prodotti fruibili online, tra i quali un corso con contenuti specifici relativi al periodo di crisi che ha riscontrato notevole interesse da parte dei clienti.

8. Analizzando il nostro conto economico e la struttura organizzativa della società, emerge chiaramente come non potremo mai avere ricavi da attività caratteristica. Ciò malgrado abbiamo costi per servizi di importo spropositato, circostanza che non ci consentirà di conseguire utili di esercizio per chissà quanti anni. Osservo anche che questi costi continuano a crescere. Come pensate di risolvere la questione? Ricordo (non a voi che lo sapete benissimo, ma agli eventuali lettori terzi) che più volte avete sottolineato di aver favorito la società non incassando i vostri emolumenti. Peccato che si sia trattato di un semplice rinvio e non di una rinuncia, tanto è vero che nei debiti ci sono circa € 300.000 da pagare agli amministratori. Quando avremo liquidità sufficiente per provvedere?

Il management, subentrato a settembre 2017, ha dovuto suo malgrado gestire nel corso del suo primo anno di mandato una serie di emergenze provocate dalle gestioni precedenti e solo nel corso del 2019 ha potuto portare a termine il processo di conferimento del Gruppo HRD che rappresenta il primo passo verso il risanamento e il rilancio della Società. Purtroppo l'emergenza sanitaria in cui ci troviamo ha rallentato la "fase 2" che avrebbe portato la Società ad andare sul mercato per raccogliere le risorse finanziarie necessarie per fare le acquisizioni propedeutiche a raggiungere una dimensione minima sufficiente per coprire i costi di struttura e generare un ritorno adeguato agli azionisti. A tale proposito, la Politica degli Investimenti approvata dal Consiglio di Amministrazione lo scorso 20 marzo delinea l'indirizzo strategico della Società.

Inoltre, l'elevata voce dei costi registrati nell'esercizio 2019 è determinata in gran parte dalle spese sostenute per compiere la ben nota operazione straordinaria di conferimento.

Infine, sebbene non vi sia una certezza di quando la Società disporrà delle risorse per corrispondere i compensi arretrati, si precisa che i Consiglieri Esecutivi hanno rinunciato ai propri compensi per l'esercizio 2017, mentre quelli relativi agli esercizi 2018 e 2019 sono stati sospesi e risultano pertanto a bilancio come debiti nei loro confronti.

9. A pag. 93, punto 3.3, affermate di aver provveduto ad "adeguare il valore di bilancio" del debito. In cosa è consistito questo 'adeguamento' visto che gli importi 2018 e 2019 sono identici?

Si è provveduto semplicemente a mantenere il valore di adeguamento già attuato per il Bilancio 2018.

10. Siamo ormai prossimi alla data di scadenza del fondo Margot. Verrà effettivamente liquidato o verrà prorogato? Quanto (e quando) prevediamo di incassare? Mi pare di ricordare che avevamo inserito un nostro rappresentante negli organi del fondo: che attività ha svolto? Ha dato dei risultati?

In data 09.06.2020 si è riunito l'Advisory Committee del Fondo Margot, del quale fanno parte il Presidente, dott. Luigi Stefano Cuttica e il Consigliere dott. Lorenzo Marconi. Il gestore del Fondo Margot, a causa della già più volte richiamata pandemia, ha fatto presente come le tempistiche per la liquidazione degli asset si siano allungate. Allo stato, si prevede, comunque, che detta liquidazione possa completarsi entro il 2021.

11. Come mai nella tabella di pag. 106 i consiglieri Melchioni e Guidoni sono considerati e pagati per l'intero anno?

La tabella di pag. 106 riporta gli importi complessivi stabiliti dall'Assemblea per la carica di consigliere.

Per quanto concerne la dott.ssa Melchioni, la stessa è stata cooptata in data 31.10.2018 e, venuta a scadere con l'Assemblea del 29.04.2019 nominata dalla stessa fino alla scadenza del mandato per l'intero Consiglio di Amministrazione e, dunque, alla medesima è dovuto l'importo per l'intero esercizio 2019. In merito all'altra carica di amministratore indipendente, l'importo dovrà essere corrisposto pro rata temporis tra il dott. Guidoni e il dott. Olivieri, a lui subentrato con cooptazione del 22.10.2019.

12. I Sindaci nella loro relazione richiamano, ancora una volta, i "rischi della continuità aziendale" anche se, bontà loro, ritengono la situazione odierna assai migliore del passato per l'esistenza di "un cospicuo patrimonio sociale". Sulla cospicuità del patrimonio lascio volentieri agli autori dell'affermazione ogni possibile valutazione. Aggiungono però gli stessi Sindaci che "la Società ... si è peraltro attivata per ricercare fonti di finanziamento alternative". Di questa ricerca non ho trovato traccia nei documenti esaminati ed emessi dagli Amministratori. Potete approfondire e dettagliare su questi finanziamenti?

Allo stato, la Società si trova in una fase preliminare di selezione e valutazione delle alternative, tale per cui non è ancora possibile fornire un dettaglio in merito.

13. Sempre i Sindaci parlano di incontri con l'O. di V. e l'Internal Audit. Abbiamo in totale due dipendenti per cui mi riesce difficile immaginarne uno come internal audit dell'altro ... Volete spiegare da chi sono ricoperti questi ruoli? Per l'O. di V. mi dite da chi è composto?

In merito alla funzione di internal audit, come evidenziato a pag. 39 della Relazione sul Governo Societario, l'incarico è ricoperto dal dr. Francesco Pecere, consulente esterno della Società, in possesso dei necessari requisiti di professionalità, indipendenza e organizzazione. Relativamente all'Organismo di Vigilanza, come specificato a pag. 40 della suddetta Relazione, è composto da due membri esterni all'Emittente, che sono l'avv. Massimiliano Cattapani (Presidente) e il dott. Enrico Vaccaro.

14. Quale è il costo che la società dovrà sopportare per il Rappresentante Designato?



Il Rappresentante Designato percepisce per il suo ruolo Euro 2.000,00 oltre 15% di spese generali, 22% di IVA e 4% di CPA.