



**DOMANDE DELL'AZIONISTA CARLO MARIA BRAGHERO PER ASSEMBLEA ORDINARIA DI GEQUITY S.P.A. DEL 28 GIUGNO 2022 E RISPOSTE DELLA SOCIETA', AI SENSI DELL'ART. 127-TER DEL TESTO UNICO DELLA FINANZA**

Milano, 24 giugno 2022,

Il presente documento riporta le domande pervenute a Gequity S.p.A. (di seguito, "Gequity" e/o la "Società") a mezzo PEC, alle ore 19:35 del 13 giugno 2022, 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 del 28 giugno 2022

- 1) La descrizione di Gequity contenuta a pag. 4 del fascicolo sfiora davvero il ridicolo. Nessuno dei target ivi indicati è stato centrato e, ciò malgrado, continuate a riproporli con il rischio di essere stucchevoli. Ancora una volta debbo sottolineare l’assoluta discrasia tra le vostre aspirazioni e la realtà che riuscite ad offrire agli azionisti. Sono anni che il Consiglio si culla nei sogni e contesta duramente i richiami alla concretezza che il sottoscritto costantemente formula. Non è di grande consolazione leggere che oggi il Collegio Sindacale “non ritiene sostenibile l’attuale modello di business” visto che si tratta, in sostanza, della stessa considerazione che io feci all’atto del conferimento del gruppo HRD ad un valore spropositato e con un business plan da libro dei sogni.

*Il paragrafo denominato “Descrizione di Gequity S.p.A.” della Relazione Finanziaria Annuale 2021 (la “Relazione Finanziaria”) intende illustrare in modo completo ed esaustivo l’oggetto sociale dell’Emittente, ossia l’attività economica o le attività economiche che la Società si propone di svolgere nel corso della sua vita. Conformemente a quanto ivi descritto, nel settembre 2019 è stata perfezionata la ben nota operazione di conferimento delle società del Gruppo HRD, consentendo all’Emittente di ritornare ad essere nuovamente una holding di partecipazioni. Come noto, lo scoppio della pandemia nel marzo 2020 ha penalizzato non solo l’attività tipica delle società del Gruppo HRD, ma anche quella di Gequity come holding di partecipazioni e pertanto, come illustrato nel paragrafo dedicato alle Valutazioni degli Amministratori sulla continuità aziendale, i risultati negativi conseguiti dal segmento Education nel corso dell’esercizio 2021 non hanno consentito al management di avviare quel processo di aggregazione e di “business combination” ritenuto necessario per raggiungere un adeguato dimensionamento che consenta l’equilibrio economico-finanziario del Gruppo.*

- 2) Non è responsabilità degli Amministratori, ma è doveroso sottolineare che il primo soggetto a non credere in Gequity è la sua controllante Believe che nei primi 4 mesi del 2022 (ovvero prima che venissero pubblicati i disastrosi risultati dell’esercizio 2021) ha venduto 18 milioni di azioni, ovvero oltre il 4% della sua partecipazione. Se questa fosse una assemblea normale, il socio di maggioranza avrebbe potuto intervenire per dare una spiegazione di queste vendite. Invece voi Amministratori, appellandovi ad una norma facoltativa, avete convocato una assemblea “fantasma” senza contraddittorio e riservandovi così l’opportunità di dare nuovamente solo risposte scritte, con molta probabilità saccenti e inconcludenti come quelle degli scorsi anni. Non voler riunire una decina di persone in una stanza per presunte ragioni di cautela sanitaria quando è oggi possibile riunirne centinaia in una sala da ballo è un fatto che si commenta da solo.



*Come indicato nel paragrafo denominato “Valutazioni degli Amministratori sulla continuità aziendale” della Relazione Finanziaria, Believe S.p.A. da quando è diventata azionista di maggioranza di Gequity nel 2017 ha sempre creduto nella sua società controllata, sostenendola finanziariamente nel rispetto degli impegni assunti, onorando le garanzie rilasciate in favore della stessa. Nel primo quadrimestre del 2022, periodo in cui Believe ha venduto 18 milioni di titoli sul mercato, la stessa ha corrisposto a Gequity un importo di Euro 300 mila in conto futuro aumento di capitale. Inoltre, si ricorda che Believe S.p.A., da quando ha acquisito il controllo dell’Emittente, ha versato complessivamente Euro 2.750 mila a dimostrazione del proprio costante impegno a supportare l’Emittente.*

*Con riguardo alle modalità di partecipazione all’Assemblea, la Società ha deciso di uniformarsi alla prassi maggiormente cautelativa, di gran lunga prevalente nelle società quotate, 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 avvalendosi, come indicato nel relativo avviso di convocazione, della facoltà prevista dall’art. 106, comma 4 del Decreto Legge n. 18 del 17 marzo 2020, convertito dalla Legge n. 27 del 24 aprile 2020, come da ultimo integrato e modificato dal Decreto Legge n. 228 del 30 dicembre 2021 (cd. Mille proroghe), convertito dalla Legge n. 15 del 25 febbraio 2022.*

- 3) Non è la prima volta che varia l’appostazione contabile del fondo Margot, sempre utilizzato (da voi come dai vostri predecessori) come una coperta troppo corta da tirare dalla parte che più serviva in quel momento. Se le quote fossero state vendute nel 2017/2018 (quando invece furono immobilizzate), l’incasso sarebbe stato più alto o più basso rispetto a quanto prevedete di incassare nel 2022?

Alla fine dell’operazione, quale sarà la perdita complessiva? Mi pare di ricordare che l’acquisto avvenne per 7 milioni.

*Come noto, le quote del Fondo Margot sono state acquistate da una precedente gestione con modalità e a condizioni che hanno determinato l’irrogazione di pesanti sanzioni nei confronti dell’Emittente nonché l’istaurazione di procedure giudiziali nei confronti di chi ha eseguito tale operazione. L’attuale management ha dovuto gestire un asset già fortemente svalutato e ha preso a riferimento i valori indicati nelle relazioni del gestore (Castello SGR) e dell’esperto indipendente di cui quest’ultimo si avvale. L’andamento del NAV per ogni singolo anno è indicato nelle note illustrative al bilancio. Da settembre 2017, gli Amministratori hanno sempre utilizzato la medesima appostazione contabile del Fondo Margot classificandola come immobilizzazione finanziaria fino alla naturale scadenza prevista a fine 2022. Nel bilancio 2021, in applicazione dei principi contabili, la posta è stata riclassificata tra le attività finanziarie correnti in considerazione della sua scadenza prevista o, in ogni caso, della*

*decisione di alienarla entro la fine del 2022.*

- 4) Appare patetica la lunga circonlocuzione con la quale, in pratica, affermate di essere costretti a vendere Margot poiché i gestori chiederanno una proroga del fondo. Le quote sono in pegno e mai più torneranno indietro poiché senza quei soldi non riusciamo a rimborsare il prestito obbligazionario. Si potrebbe supplire con una immissione di capitale, ma è una prospettiva del tutto impensabile ...

In definitiva, proroga o non proroga il destino è segnato e la strada tracciata!

*Non è qualificabile come domanda, ma come mero commento.*

- 5) L'illustrazione delle pattuizioni con RiverRock suffraga il precedente assunto: i covenants sono saltati, ma il creditore ha concesso una dilazione pur di avere soldi e non queste famigerate quote. E ciò al prezzo di nuovi oneri che si aggiungono ad un tasso così alto che nemmeno avete avuto il coraggio di scrivere.

*Con riguardo al regolamento del prestito obbligazionario non convertibile garantito di Euro 1,4 milioni, denominato "GEQUITY\_BRIDGEBOND\_INSURED\_CALLABLE\_2024" CODICE ISIN IT0005439945 (il "Prestito Obbligazionario"), che è stato interamente sottoscritto da RiverRock Minibond Fund, Sub-Fund del RiverRock Master Fund VI S.C.A. SICAV-RAIF ("RiverRock" e/o il "Fondo"), si precisa che il mancato rispetto dei covenants finanziari alle scadenze previste costituisce un Evento Rilevante, come definito nell'art.9 del Regolamento del Prestito e che, laddove si verifichi un Evento Rilevante, RiverRock potrà esercitare la facoltà di richiedere il rimborso anticipato del Prestito Obbligazionario all'Emittente. Giova dunque sottolineare che 1) si tratta di una mera facoltà, il cui esercizio è rimesso in via discrezionale al Fondo, 2) dall'esercizio di tale facoltà non discende in via automatica l'esercizio del diritto di pegno sulle n.42 quote del Fondo Margot, posto a garanzia del rimborso.*

*Per quanto concerne il tasso di interesse applicato in relazione al Prestito Obbligazionario, si evidenzia che, nel paragrafo denominato "Totale indebitamento finanziario consolidato" della Relazione Finanziaria, si legge espressamente che "...In data 26 marzo 2021 Gequity aveva emesso un Prestito Obbligazionario, non convertibile e non quotato, di Euro 1.400 mila. Il Prestito Obbligazionario è garantito da pegno sulle n. 42 quote del Fondo Margot detenute dalla Società ed è fruttifero di interessi al tasso fisso nominale annuo lordo pari al 7%...".*

- 6) Il nuovo piano 2021 – 2026 prevede "una crescita costante" con risultati positivi dal 2023 e con "un'ulteriore crescita negli anni successivi". Ritenete di essere davvero credibili con queste affermazioni basate sul nulla? Non vi sono bastati i fallimenti dei precedenti piani?

*Come indicato nel comunicato stampa del 23 maggio 2022, diffuso in occasione dell'approvazione tra l'altro del Business Plan 2022 – 2026 aggiornato, si precisa che "...Il business plan è stato aggiornato utilizzando gli stessi driver di crescita individuati lo scorso anno e ritenuti tuttora validi, che prevedevano l'ampliamento delle attività legate ai prodotti business (rivolti a professionisti e aziende) e ai prodotti fully digital (tenuti esclusivamente in formato*

*digitale), prevedendo l’inserimento di figure professionali specializzate nelle due aree...”. “Il business plan aggiornato prevede una graduale crescita delle diverse linee di prodotto per ritornare innanzitutto ai livelli pre-Covid e proseguire poi con lo stesso tasso di crescita, ma non si può prescindere dal livello di incertezza sull’evoluzione del contesto sociale, economico e politico molto mutevole al momento di redazione delle proiezioni prospettiche.*

*Le nuove proiezioni evidenziano una crescita costante che porta ad un risultato consolidato positivo a partire dal 2023 per poi continuare con un’ulteriore crescita negli anni successivi...”.*

*Si ritiene che la comunicazione resa da una società in occasione dell’approvazione di un Business Plan non possa ridursi in una frase estrapolata dal testo del comunicato stesso, ma debba essere letta nel contesto nel quale è inserita.*

- 7) Affermate di non avere interessenze né in Russia, né in Ucraina. Dovreste, allora, fornire una rappresentazione oggettiva di quanto sta accadendo e quindi parlare di “aggressione Russa all’Ucraina”. Perché, invece, utilizzate l’espressione putiniana “operazione militare”?

*Qualsiasi guerra che faccia ricorso a strumenti bellici è per definizione un’operazione militare; è stata utilizzata tale espressione solo per indicare un conflitto armato come quello che purtroppo è tuttora in corso in Ucraina.*

- 8) Il Gruppo sviluppa attività in altri paesi oltre all’Italia? In caso affermativo con quali risultati?

*Il Gruppo non svolge attività in altri paesi oltre all’Italia.*

- 9) Il prestito bancario di € 1,7 milioni erogato a HRD Training Group è stato interamente utilizzato dalla stessa o una parte è confluita in Gequity?

*Si precisa che il finanziamento bancario di Euro 1.700 mila è stato erogato a favore di HRD Training Group S.r.l. alle condizioni agevolate previste dal Decreto Liquidità (lg. n. 40 del 5/6/20). Il finanziamento è stato rilasciato a favore di HRD Training Group S.r.l. con la garanzia del Fondo centrale per il 90% dell’importo e ha una durata di 72 mesi di cui 24 di preammortamento. Come previsto nel Decreto Liquidità, il finanziamento coperto dalla garanzia deve essere destinato a sostenere costi del personale, investimenti o capitale circolante impiegati in stabilimenti produttivi e attività imprenditoriali che siano localizzati in Italia, come documentato e attestato dal rappresentante legale dell’impresa beneficiaria.*

- 10) Da chi è composto l’Advisory Board, cosa è costato e, soprattutto, quali proposte ha fatto?

Era proprio necessario questo organismo, vista l’indiscussa competenza del presidente nonché quella di super analista finanziario vantata a più riprese dal dott. Marconi?

*L’Advisory Board, che ad oggi ha cessato il proprio mandato consulenziale in favore della Società, era composto da professionisti qualificati, con una consolidata esperienza e conoscenza dei mercati finanziari internazionali, quali il dr. Andrea Valenti, il dr. Pierpaolo Guzzo e il Prof. Raffaele Oriani. Il Consiglio di Amministrazione ha ritenuto opportuno avvalersi della consulenza di professionisti di elevato standing per essere supportato nel progetto di sviluppo*

*del Gruppo. Tali Professionisti, hanno supportato il management nella identificazione delle principali linee guida e driver di crescita del business e hanno contribuito alla redazione del Business Plan 2021 – 2026, approvato il 27 maggio 2021. Inoltre, hanno svolto attività di scouting di possibili opportunità di aggregazione con realtà operanti in settori coerenti con il piano di sviluppo della Società, nonché hanno cercato di reperire le necessarie risorse finanziarie. Come indicato in risposta alla domanda numero 1, i risultati negativi conseguiti dal segmento Education nel corso dell'esercizio 2021 non hanno consentito al management di avviare tale processo di aggregazione e di "business combination".*

*Con riguardo al "costo" dell'Advisory Board, nel paragrafo denominato "Operazioni Significative non Ricorrenti" della Relazione Finanziaria Annuale 2022 è indicato espressamente che "...Nel corso dell'esercizio 2021, a livello consolidato, si evidenziano poste classificabili tra quelle significative non ricorrenti per Euro 150 mila relative all'incarico conferito all'Advisory board per contribuire ad attività strategiche, così come definite dalla Comunicazione Consob DEM/6064293 del 28 luglio 2006...".*

- 11) In cosa consiste l'attività di marketing automation? E' forse quel messaggio (si spera) accattivante che termina con "per approfondire prema 1"?

A me non pare un modo dignitoso di fare pubblicità perché ci accomuna ai gestori telefonici ed ai venditori di energia la cui fama non è delle migliori.

*La marketing automation è il processo che, attraverso l'utilizzo della tecnologia, permette di ottimizzare, automatizzare e misurare le attività di marketing ripetitive rispetto a differenti cluster di clienti/prospect (o addirittura singoli utenti). Attraverso un software, l'invio di e-mail, post sui social, data entry possono essere resi automatici e gestibili senza il coinvolgimento di persone e con un miglior risultato sotto il profilo commerciale.*

- 12) Avevate evidenza contabile dei debiti erariali che hanno dato origine alle cartelle notificate il 4/10 ed il 24/11? Ci sono altri debiti erariali scaduti e non ancora rateizzati?

*L'Emittente era a conoscenza dei debiti relativi alle due cartelle notificate ed i relativi importi erano già registrati in contabilità. Tutti i debiti della società sono dettagliatamente descritti nelle "Note alla situazione patrimoniale-finanziaria" del bilancio separato.*

- 13) La continuità aziendale è stata (sotto la vostra responsabilità) acclarata sulla base dei risultati nel 1° trimestre conseguiti dalle controllate. Gli sviluppi nel 2° trimestre ormai in conclusione confermano o meno le precedenti asserzioni?

*Come indicato nel paragrafo denominato "Valutazioni degli Amministratori sulla continuità aziendale" della Relazione Finanziaria, uno dei presupposti della asserita continuità aziendale è il "...raggiungimento dei risultati previsti dal Business Plan di Gruppo: a seguito delle mutate condizioni di mercato e alla luce dei risultati largamente sotto le attese registrati nel 2021, le Proiezioni del segmento Education sono state aggiornate - con assunzioni più conservative ed in linea con i dati consuntivi realizzati nei primi tre mesi del 2022 - dal management di HRD Training Group S.r.l. e RR Brand S.r.l. che vanta un'esperienza trentennale nel settore e che*



*aveva fatto validare i principali driver di crescita del Business Plan da Arthur D. Little senza che da allora siano emersi elementi tali da non ritenerli ancora validi...". La invitiamo pertanto a prendere visione del comunicato stampa che è stato diffuso dall'Emittente in data 23 maggio 2022, in occasione dell'approvazione del Business Plan aggiornato. In tale documento sono indicati i risultati attesi in arco piano (2022-2026).*

*Con riguardo alla Sua richiesta Le evidenziamo che non è prassi della Società dare indicazioni sull'andamento del Gruppo sulla base di dati economici, finanziari e patrimoniali non approvati dal Consiglio di Amministrazione.*

- 14) Solo una parte minoritaria delle azioni complessive risulta quotata e, ciò malgrado, dopo il fuoco di paglia della scorsa estate, siamo scesi a valori ancora più bassi di quelli indicati in relazione.

Oggi, 13 giugno, siamo a 0,0174. Rispetto a giugno 2021 (0,0656) la perdita è di oltre il 73%. Direi non male come performance ...

Se tutte le azioni fossero quotate, la maggior quantità di "carta" in circolazione favorirebbe una discesa ancor più accentuata dei prezzi.

*Non è qualificabile come domanda, ma come mero commento sull'andamento del titolo Gequity.*

- 15) Se interpreto bene quanto scritto, dopo gli spiccioli ricavati dalle varie transazioni con ex amministratori, nulla si è ottenuto da Coen che, quindi, l'ha fatta franca ancora una volta.

Come spesso succede, i pesci piccoli qualcosa hanno pagato mentre il vero dominus è uscito pulito. Non è un buon viatico per la giustizia italiana ... Quanto ci è costata questa causa?

*Si riporta quanto indicato nel paragrafo denominato "Rischi connessi ai contenziosi cui il Gruppo è esposto" della Relazione Finanziaria:*

*"...nell'ottobre 2015 l'allora Investimenti e Sviluppo S.r.l. (oggi Gequity S.p.A.) aveva instaurato una causa attiva avanti al Tribunale di Milano promuovendo un'azione di responsabilità ai sensi dell'art.2393 c.c. nei confronti di ex Amministratori della Società. Si trattava di un procedimento, in relazione al quale la Società era riuscita a concludere con esito positivo accordi transattivi nei confronti di tutti i soggetti convenuti, fatta eccezione per il Sig. Corrado Coen, rimasto contumace.*

*Il giudizio, che è proseguito nei confronti del solo Sig. Coen, è stato deciso con la sentenza n. 9970/2021 emessa in data 11 novembre 2021, con la quale il Tribunale di Milano ha rigettato nel merito le domande proposte da Gequity nei confronti del Sig. Coen. Considerato che la contumacia del Sig. Coen è stata nuovamente dichiarata e confermata in sentenza, il Tribunale ha dichiarato integralmente irripetibili le spese processuali, con la conseguenza che Gequity non dovrà sostenere alcun onere...".*