

All'assemblea dei soci della società GEquity Spa

sede legale in Milano, corso XXII Marzo n.19

Oggetto: Relazione del collegio sindacale al bilancio di esercizio chiuso al 31 dicembre 2016 redatta ai sensi dell'art. 2429, co. 2, del Codice Civile ed al bilancio consolidato al 31 dicembre 2016

La presente relazione è stata approvata collegialmente ed in tempo utile per il suo deposito presso la sede della società, nei 21 giorni precedenti la data della prima convocazione dell'assemblea di approvazione del bilancio oggetto di commento.

L'organo di amministrazione ha reso disponibili i seguenti documenti approvati in data 28 settembre 2017, relativi all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2016 ed il bilancio consolidato alla medesima data:

- progetto di bilancio, completo di nota integrativa;
- relazione sulla gestione.

Avendo la società conferito l'incarico della revisione legale dei conti a una Società di Revisione legale iscritta nel registro istituito presso il Ministero della Giustizia facendo la società ricorso al mercato dei capitali di rischio, l'attività di revisione legale dei conti, ai sensi dell'articolo 2409-bis del Codice Civile, è stata svolta dalla società di revisione *Kreston GV Audit Italy Srl* incaricata dall'assemblea dei Soci.

La relazione della Società di Revisione legale ex art.16 e 14 D.Lgs. 27 gennaio 2010 n.39 relativa al bilancio chiuso al 31 dicembre 2016 è stata predisposta in data 5 ottobre 2017 ed esprime un giudizio positivo ma con rilievi ed un richiamo di informativa. A giudizio del Revisore infatti, tanto il bilancio d'esercizio quanto quello consolidato forniscono una "*rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale e finanziaria*" della Vostra società. Il richiamo di informativa si riferisce invece alla continuità aziendale di cui più diffusamente di seguito.

La Società di Revisione ha svolto le procedure indicate nel principio di revisione (SA Italia) n.720B al fine di esprimere, come richiesto dalle norme di legge, un giudizio sulla coerenza della Relazione sulla gestione, la cui responsabilità compete agli amministratori della società GEquity Spa. A loro giudizio la Relazione sulla gestione è coerente con il bilancio di esercizio e con il bilancio consolidato della Vostra società fatti salvi i rilievi.

Il progetto di Bilancio

Corre innanzitutto l'obbligo di segnalare come in data 14 aprile 2017 l'allora in carica Consiglio di Amministrazione avesse approvato un progetto di bilancio (d'esercizio e consolidato) al 31 dicembre 2016 (di seguito '*primo bilancio*') cui era seguita una relazione del precedente Collegio



sindacale datata 29 aprile 2017 che tuttavia non era stato approvato dall'Assemblea convocata con tale fine per il giorno 24 maggio 2017.

Il bilancio sottoposto alla Vostra approvazione rappresenta dunque un nuovo progetto di bilancio (d'esercizio e consolidato) redatto dal neo insediato Consiglio di Amministrazione (di seguito '*secondo bilancio*') sempre con riferimento al 31 dicembre 2016 che differisce fundamentally dal precedente per il presupposto della continuità aziendale e dalle conseguenze che da questo discendono. Mentre il primo bilancio era stato predisposto sul presupposto della assenza di continuità aziendale, il presente bilancio risulta predisposto nel presupposto della sussistenza delle continuità aziendale.

La continuità aziendale

In data 22 settembre 2017 il Consiglio di Amministrazione ha approvato un Piano di Cassa e gestionale per i prossimi dodici mesi che non evidenzia ricavi ed entrate dalla gestione propria (stante l'inattività della società) mentre prevede le uscite correlate al funzionamento della società ed al pagamento di talune quote di debiti e pendenze (scadenziati secondo ipotizzati piani di rateazione con i soggetti creditori). In tale contesto la continuità aziendale non può che reggersi su fonti finanziarie esogene: a tal proposito il socio di maggioranza HRD Italia Srl risulta aver approvato il citato Piano di Cassa ed aver altresì preso l'impegno formale alla messa a disposizione dei fondi finanziari necessari alle uscite risultanti dal citato Piano di Cassa per un totale di circa Euro 800 mila che vanno ad aggiungersi agli Euro 300 mila che lo stesso socio ha già versato nella casse sociali in data 8 settembre 2017.

Al momento dunque la società risulta dotata delle risorse finanziarie per far fronte alle uscite ipotizzate dal Consiglio di Amministrazione per i prossimi 12 mesi, e quindi tecnicamente risulta in continuità, tuttavia risulta altresì evidente che in assenza di ulteriore supporto finanziario da parte del socio per le necessità aziendali oltre i prossimi dodici mesi (peraltro evidenziate nel citato Piano di Cassa) ed in assenza di un rilancio dell'attività aziendale che permetta il conseguimento di ricavi ed incassi, il problema della continuità è destinato a ripresentarsi allo scadere dei prossimi 12 mesi. Sebbene, per quanto risulta, il Consiglio sia al lavoro per l'approvazione di un Piano strategico di rilancio, al momento tale Piano non è ancora stato approvato e non risulta quindi possibile prefigurare una prossima attività della società ed un correlato volume d'affari. Non risulta quindi possibile pronunciarsi oltre l'orizzonte temporale considerato dal Piano di Cassa citato limitato ai prossimi 12 mesi.

Il Collegio sindacale

Lo scrivente Collegio sindacale è stato nominato in data 5 settembre 2017 ed è espressione della lista presentata dal socio di maggioranza HRD Italia Srl.

All'atto della nomina il Collegio ha provveduto a verificare la sussistenza del requisito di indipendenza.

I controlli del Collegio



Con riferimento alle verifiche ed ai controlli da parte del Collegio corre l'obbligo segnalare come la buona parte di essi, ai sensi dell'articolo 149 T.U.F. e dell'articolo 2429 codice civile, sia stata svolta da parte del precedente Collegio Sindacale. Quest'ultimo ha quindi dato atto ai sensi dell'articolo 153 T.U.F. della vigilanza svolta, delle omissioni e sui fatti censurabili eventualmente rilevati nella Relazione del Collegio al primo bilancio datata 29 aprile 2017 (agli atti societari).

Lo scrivente Collegio sindacale, essendo stato nominato nel corso dell'Assemblea dei soci dello scorso 5 settembre 2017, risulta in grado riferire all'Assemblea degli Azionisti sull'attività di vigilanza svolta, sulle omissioni e sui fatti censurabili eventualmente rilevati a far data dalla sua nomina.

Dal suo insediamento il Collegio, grazie ad incontri con i Consiglieri di Amministrazione, l'unico dipendente della società, i rappresentanti del Revisore legale, ha cercato di formarsi una conoscenza in merito alla:

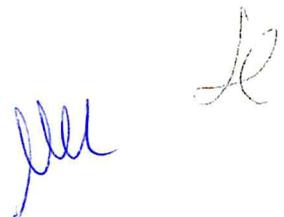
- tipologia di attività svolta dalla Società
- sua struttura organizzativa e contabile.

Con riferimento alla attività svolta dalla Società, in realtà la stessa non risulta al momento svolgere alcuna attività industrial-commerciale se non limitarsi alla detenzione delle attività finanziarie possedute in attesa che venga definito il piano di rilancio sotteso alla acquisizione del pacchetto di maggioranza da parte del socio HRD Italia Srl ed al successivo impegno al supporto finanziario per le necessità finanziarie dei prossimi 12 mesi.

Il Collegio ha quindi provveduto ad impostare il proprio piano di lavoro e a pianificare l'attività di vigilanza – nella quale occorre valutare i rischi intrinseci e le criticità rispetto ai due parametri sopra indicati – nel contesto attuale, caratterizzato, come anticipato, da un recente fase di turbolenza societaria che ha portato all'avvicendamento nel corso di pochi mesi a due diversi Consigli di Amministrazione, al subentro di un nuovo socio di maggioranza ed al subentro di un nuovo Collegio Sindacale.

Alla luce di tale complicato contesto, è possibile affermare che:

- non risulta ad oggi alcuna attività propria svolta dalla società ad eccezione della gestione delle attività finanziarie possedute (la partecipazione nella società CP 1 Srl e le numero 42 quote del Fondo immobiliare Margot), né il Consiglio di Amministrazione ha ancora provveduto ad approvare un Piano Strategico per i prossimi 12 mesi sebbene calendarizzato per le prossime settimane. Nel corso del 2016 la società si è limitata a dar attuazione alle ultime fasi di esecuzione del Piano Strategico 2014-2016 (poi modificato in Piano Strategico 2015-2016) redatto peraltro ai sensi dell'articolo 182 bis Legge Fallimentare per la ristrutturazione dei debiti;
- per quanto potuto apprendere, l'assetto organizzativo, il sistema amministrativo e contabile e la dotazione delle struttura informatiche non risultano così dissimili rispetto al passato nonostante il cambio della sede ed alcuni cambiamenti interni. La Società risulta ancora contare sulla risorsa amministrativa storica della società addetta agli adempimenti



amministrativi e si è proceduto altresì al trasferimento presso la nuova sede sociale degli archivi societari (tanto informatici quanto cartacei);

- le risorse umane a disposizione della società sono ridotte al minimo (un solo dipendente) anche in considerazione dello stato di sostanziale inattività della società. Per tutta la durata dell'esercizio si è potuto riscontrare che:
 - il personale amministrativo interno incaricato della rilevazione dei fatti aziendali non è sostanzialmente mutato rispetto all'esercizio precedente;
 - il livello della sua preparazione tecnica resta adeguato rispetto alla tipologia dei fatti aziendali ordinari da rilevare e può vantare una sufficiente conoscenza delle problematiche aziendali;
- In merito all'assetto organizzativo, amministrativo e gestionale il Collegio non può esimersi da richiamare le criticità rilevate dagli organi di controllo della società quali il
 - o Comitato per il Controllo interno e gestione del rischio nella relazione annuale datata 14 aprile 2017
 - o Funzione *Internal Audit* nella relazione semestrale del 11 aprile 2017
 - o Organismo di Vigilanza nella relazione del 4 settembre 2017
 - o

criticità relative, sotto diversi aspetti, alla struttura e l'organizzazione societaria. In proposito il Collegio, stante il nuovo corso societario derivante dal rinnovo degli organi sociali e dal preventivato rilancio dell'attività sociale, non può che raccomandare un pronto e coerente adeguamento della struttura alle reali necessità e finalità della società.

Con riferimento alle ulteriori specifiche indicazioni sulle attività di controllo svolte dal Collegio sindacale in ossequio alla Comunicazione Consob DEM/1025564 del 6 aprile 2001 (e successive modifiche ed integrazioni) fatto salvo quanto già innanzi anticipato in merito alle risultanze dell'attività di verifica del precedente Collegio sindacale di cui alla Relazione al progetto di bilancio al 31 dicembre 2016 (primo bilancio) del 29 aprile 2017, allo scrivente Collegio preme far rilevare come non risultino ulteriori fatti di rilievo rispetto a quelli segnalati dal precedente Collegio e comunque diffusamente riassunti nel fascicolo di bilancio qui sottoposto alla Vostra approvazione.

Non sono state riferite ulteriori operazioni atipiche o inusuali con parti correlate o infragruppo effettuate nel corso del 2016 secondo il precedente assetto partecipativo: dal luglio 2017 peraltro il pacchetto di maggioranza nel capitale della Vostra società è stato rilevato dalla società HRD Italia Srl con la conseguenza che la società è entrata in un nuovo contesto societario all'interno del quale non si sono manifestate operazioni con parti correlate e/o con parti infragruppo sino alla data di predisposizione della presente relazione (fatto salvo l'impegno finanziario ed i versamenti effettuati dal socio di maggioranza HRD Italia Srl di cui innanzi).

Non sono pervenute allo scrivente collegio sindacale denunce ex articolo 2408 codice civile mentre, come indicato nella relazione del Collegio al primo bilancio, quest'ultimo aveva ricevuto una denuncia ex articolo 2408 c.c. da parte dell'allora socio di maggioranza Sintesi Spa ed aveva

provveduto al deposito di una denuncia ex articolo 2409 codice civile avverso il Consiglio di Amministrazione in carica nel dicembre 2016, denunce poi entrambe ritirate per il venire meno dei presupposti sottostanti ad esse.

Non risultano ulteriori incarichi alla società di revisione, o a società ad essa collegata, mentre corre l'obbligo segnalare come il precedente Consiglio di Amministrazione (in carica sino al 5 settembre 2017) avesse commissionato alla società *Deloitte Financial Advisory Srl* una 'indagine conoscitiva' sullo stato della società. Indagine conclusasi con la predisposizione di un documento confidenziale in data 31 agosto 2017 poi oggetto di più puntuale definizione con lettera del 14 settembre 2017 su richiesta da parte del neo eletto Consiglio di Amministrazione.

Lo scrivente Collegio sindacale non ha rilasciato pareri dalla sua nomina alla data di redazione della presente relazione.

Dalla nomina avvenuta in data 5 settembre 2017 il Collegio sindacale ha partecipato alle seguenti riunioni del Consiglio di Amministrazione:

- 6 settembre, per l'effettuazione delle opportune verifiche di indipendenza sui neo nominati membri degli organi sociali
- 8 settembre, per la disanima delle 2 Comunicazioni Consob del 7/9/2017 ricevute
- 22 settembre, per approvazione del Piano di cassa e gestionale per i prossimi 12 mesi e la nomina del Dirigente Preposto nella persona del Consigliere Luigi Stefano Cuttica,
- 28 settembre per approvazione del progetto di bilancio al 31 dicembre 2016, per approvazione situazione semestrale al 30 giugno 2017

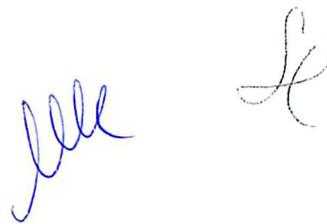
Nel frattempo lo scrivente Collegio ha provveduto a prendere contatto tanto con i rappresentanti della società di revisione quanto con l'uscente Collegio Sindacale al fine di un insediamento ed un necessario scambio informativo. Dagli incontri con i rappresentanti della società di revisione non sono emersi elementi particolari da segnalare mentre dagli scambi di informazioni con il precedente Collegio Sindacale, lo scrivente è stato messo a conoscenza dei principali fatti gestionali occorsi nel recente passato e delle iniziative poste in essere dal precedente Collegio.

Con riferimento ai principi di corretta amministrazione si rimanda a quanto innanzi già rilevato a proposito del ricambio dell'Organo Amministrativo.

Con riferimento ai controlli interni il Collegio rileva l'assenza al momento di una funzione di controllo controlli interno e gestione rischi. Non risulta altresì costituito un Comitato per le remunerazioni.

Non risultano disposizioni impartite dalla società a società controllate; nel corso della riunione del Consiglio di Amministrazione del 6 settembre, si è provveduto alla nomina dei rappresentanti di GEquity all'*Advisory Committee* del Fondo Margot (principale attivo della società).

Con riferimento ad omissioni, fatti censurabili o irregolarità, lo scrivente Collegio non ha nulla da segnalare, viceversa il precedente Collegio sindacale, oltre alla denuncia ex articolo 2409 c.c. innanzi citata, risulta aver effettuato una folta serie di informative a Consob in merito ad irregolarità riscontrate nell'attività di vigilanza effettuata. Di parte di tali segnalazioni non viene

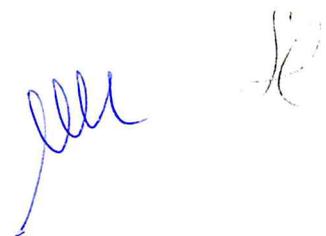


dato atto nella Relazione del Collegio al primo bilancio stante il fatto che sono successive alla data di redazione della stessa (29 aprile 2017).

La Comunicazione Consob del 7 settembre 2017

In data 7 settembre la Consob ha mandato due comunicazioni alla società all'interno delle quali risultavano anche tre specifici punti indirizzati al Collegio sindacale. Come indicato nel Comunicato stampa del 8 settembre, in merito ad essi lo scrivente Collegio riteneva necessario poter disporre di maggior tempo ed informazioni per esprimere un proprio giudizio. Esperiti i dovuti approfondimenti, in risposta ai suddetti tre punti il Collegio significa quanto segue anche ai sensi e per gli effetti dell'articolo 114, comma 5 T.U.F.:

1. Situazione patrimoniale redatta a data aggiornata e situazioni di cui all'articolo 2446 e 2447 codice civile. Il primo bilancio predisposto dall'allora in carica Consiglio di Amministrazione risultava redatto nel presupposto di assenza di continuità aziendale. Questo aveva comportato che l'attività di maggiore consistenza della società (le quote del fondo immobiliare Margot) fosse stata svalutata con ciò riducendo il patrimonio netto sociale. A causa della assenza di ricavi e del sostenimento di costi di gestione, il Consiglio di Amministrazione aveva rilevato una situazione ex articolo 2446 codice civile riferita alla data del 31 marzo 2017 trasformatasi poi in situazione di potenziale condizione di cui all'articolo 2447 codice civile. Con comunicato del 1 settembre 2017 il Consiglio di Amministrazione allora in carica aveva comunicato che dalle risultanze della *due-diligence* commissionata a *Deloitte Financial Advisory Srl* risultava che la società "*versa nella fattispecie prevista dall'articolo 2447 del Codice Civile*". Con successivo Comunicato del 4 settembre lo stesso Consiglio di Amministrazione aveva rettificato la comunicazione specificando che la società "*potrebbe ricadere nella fattispecie prevista dall'articolo 2447 del codice civile solo laddove fossero valutate in senso peggiorativo alcune stime riferibili a determinate poste patrimoniali rispetto ai dati approvati dal precedente Organo Amministrativo*". Nel frattempo, con comunicato del 4 settembre 2017, il socio di maggioranza HRD Italia Srl aveva comunicato il proprio impegno al sostegno finanziario della società mediante versamento immediato di Euro 300.000 e di ulteriori Euro 300.000 secondo i termini ed i modi previsti dal Consiglio al fine di "*assicurare il fabbisogno e la continuità aziendale per il tempo necessario per lo sviluppo del business*". Successivamente, in seguito alla approvazione da parte del Consiglio del Piano di Cassa in data 22 settembre 2017, lo stesso socio di maggioranza ha incrementato l'impegno di cui innanzi, garantendo il supporto finanziario per il fabbisogno della società per i prossimi 12 mesi. In conseguenza di ciò il Consiglio ha ritenuto sussistente il presupposto della continuità aziendale che ha comportato, da una parte, che le potenzialità negative indicate nella *due-diligence* di *Deloitte Financial Advisory Srl* non dovessero essere riflesse nel bilancio di esercizio (e consolidato), e dall'altra che la società potesse procedere a valutare il fondo Margot in linea con la metodologia adottata in passato (NAV). Il combinato disposto di queste due circostanze ha quindi fatto sì che la società non versi più in situazione né di articolo 2446 né tantomeno di articolo 2447. Nella relazione semestrale approvata dal Consiglio di Amministrazione in data 28 settembre, risulta infatti che la società al 30 giugno 2017 ha un patrimonio netto superiore al capitale sociale. Sebbene non sia disponibile una



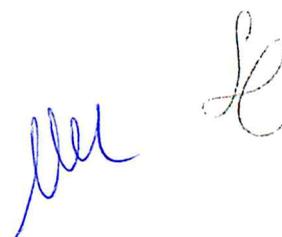
situazione approvata dal Consiglio riferita ad una data più recente, tuttavia sulla base delle previsioni sottostanti al Piano di Cassa approvato dal Consiglio di Amministrazione in data 22 settembre 2017, ne discende che, data l'assenza di ricavi, i costi correnti sostenuti da luglio ad oggi, non hanno condotto la società nella situazione di cui all'articolo 2446 codice civile. Ciò altresì anche in considerazione del fatto che il patrimonio netto della società si è nel frattempo incrementato per il sopra richiamato versamento in conto futuro aumento di capitale di Euro 300.000 effettuato dal socio di maggioranza HRD Italia Srl in adempimento degli impegni presi.

2. Presupposto della Continuità aziendale: si rimanda all'apposito paragrafo di cui innanzi.
3. Eventuali iniziative da intraprendere: come già ripetutamente rimarcato innanzi, il presupposto delle continuità aziendale, i più recenti accadimenti societari (con l'impegno del socio di maggioranza al sostegno finanziario per i prossimi 12 mesi) ha modificato in senso radicale la situazione della società tanto da collocare in un diverso contesto le iniziative da porre in essere. Dalla sua nomina il Collegio si è in particolare attivato al fine di poter disporre di dati contabili affidabili ed aggiornati, di poter disporre dei pareri e delle rassicurazioni necessari per la predisposizione del progetto di bilancio secondo continuità aziendale, ed al fine di ottenere conferma delle intenzioni al supporto finanziario da parte del socio di maggioranza. Esperito ciò con i risultati di cui alla presente relazione, il Collegio ritiene che sia adesso prioritario poter disporre al più presto di un piano strategico e di sviluppo della società per il prossimo futuro. Al di là delle intenzioni dichiarate del socio di maggioranza HRD Italia Srl, risulta infatti necessario poter comprendere in che cosa consista il rilancio dell'attività al fine di poter garantire una continuità non limitata ai soli prossimi 12 mesi – come sopra indicato – quanto piuttosto nel medio-lungo periodo. A tal proposito pertanto, il Collegio oltre a monitorare l'andamento della gestione corrente ed il rispetto delle previsioni di cui al Piano di Cassa approvato il 22 settembre 2017, mediante l'ottenimento di situazioni aggiornate, ed oltre infine al controllo del mantenimento degli impegni da parte del socio di maggioranza HRD Italia Srl, ritiene prioritario sensibilizzare il Consiglio sulla predisposizione delle linee strategiche e di rilancio della società per il futuro. A ciò si aggiunga quanto innanzi già rilevato in merito ad una corretta e coerente implementazione delle struttura gestionale, organizzativa ed amministrativa.

Ulteriori osservazioni sul bilancio di esercizio e consolidato

È quindi stato esaminato il progetto di bilancio di esercizio e consolidato in merito ai quali vengono fornite ancora le seguenti ulteriori informazioni:

- i criteri di valutazione delle poste dell'attivo e del passivo soggette a tale necessità inderogabile sono stati controllati e non sono risultati sostanzialmente diversi da quelli adottati negli esercizi precedenti, conformi al disposto dell'art. 2426 c.c.;
- è stata posta attenzione all'impostazione data al progetto di bilancio, sulla sua generale conformità alla legge per quello che riguarda la sua formazione e struttura e a tale riguardo non si hanno osservazioni che debbano essere evidenziate nella presente relazione;



- è stata verificata l'osservanza delle norme di legge inerenti la predisposizione della relazione sulla gestione e a tale riguardo non si hanno osservazioni che debbano essere evidenziate nella presente relazione;
- l'organo di amministrazione, nella redazione del bilancio, non ha derogato alle norme di legge ai sensi dell'art. 2423, co. 4, c.c.;
- è stata verificata la rispondenza del bilancio ai fatti ed alle informazioni di cui si è avuta conoscenza a seguito dell'assolvimento dei doveri tipici del collegio sindacale ed a tale riguardo non vengono evidenziate ulteriori osservazioni

Risultato dell'esercizio sociale

Il risultato netto accertato dall'organo di amministrazione relativo all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2016, come anche evidente dalla lettura del bilancio, risulta essere negativo per Euro 742 mila mentre il risultato consolidato risulta essere negativo per Euro 813 mila.

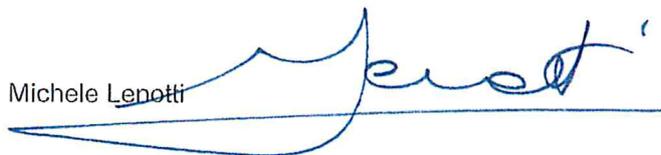
Conclusioni

Sulla base di quanto sopra esposto e per quanto è stato portato a conoscenza del collegio sindacale ed è stato riscontrato dai controlli svolti, questo Collegio propone all'assemblea di approvare il bilancio d'esercizio, tenendo conto dei rilievi espressi dall'organo di revisione legale dei conti e del richiamo di informativa.

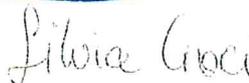
Milano, 6 ottobre 2017

Il Collegio Sindacale

Michele Lenotti



Silvia Croci



Massimo Rodanò

