



CARISSIMI,

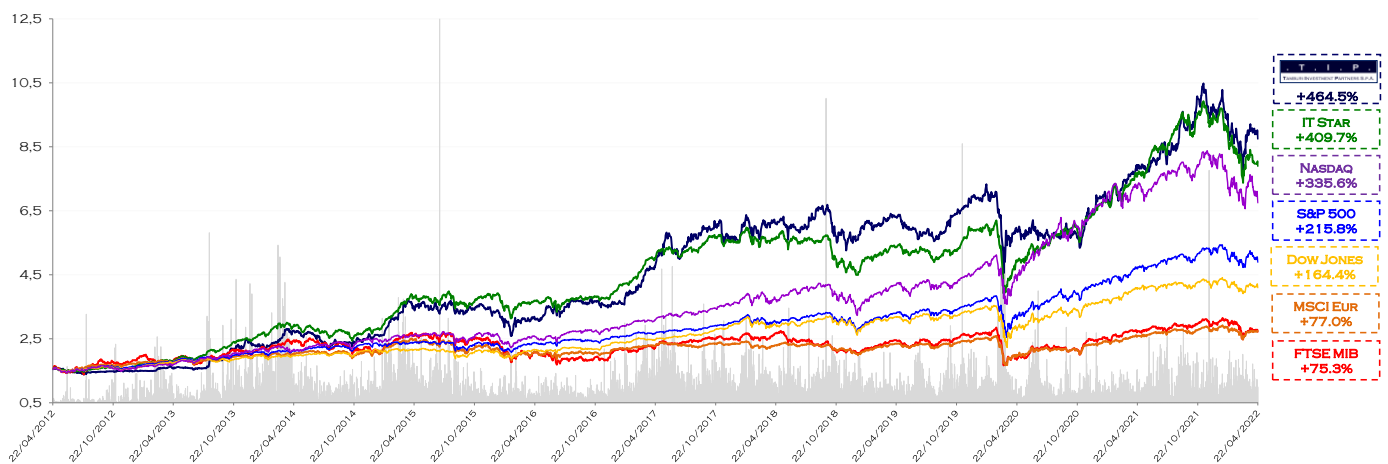
QUEST'ANNO HO PREFERITO RINVIARE DI QUALCHE SETTIMANA L'INVIO DELLA CONSUETA LETTERA, SIA PER LA SITUAZIONE BELLICA CHE STIAMO ATTUALMENTE VIVENDO E CHE CHIARAMENTE DEVE FAR RIFLETTERE PIÙ CHE FARE O FAR STIMOLARE ANALISI ECONOMICO-FINANZIARIE, SIA PERCHÉ PARLARE DEL 2021 SEMBRA ORMAI ANACRONISTICO. IN OCCASIONE DELL'ASSEMBLEA DEI SOCI ERA PERÒ DOVEROSO FARLO.

DISPIACE UN PO' DOVER METTERE IN SECONDO PIANO L'ANNO DEI RECORD DI TUTTO, PER TIP, MA ERA "GIUSTO" FARLO RISPETTO A FATTORI IMMENSAMENTE PIÙ IMPORTANTI. L'ESITO DELLA GUERRA IN UCRAINA È TUTTORA INCERTO E LE CONSEGUENZE DELLA SITUAZIONE VENUTASI A CREARE ANCOR PIÙ DIFFICILI DA PREVEDERE. MA DOBBIAMO ANDARE AVANTI CON L'ATTIVITÀ E LO FACCIAMO, CON L'ENTUSIASMO E L'IMPEGNO DI SEMPRE, MALGRADO LE DIFFICOLTÀ DEL MOMENTO.

IL CUORE DEL GRUPPO, LE PARTECIPATE, HANNO AVUTO UN OTTIMO 2021, QUASI PER TUTTE MEGLIO DEL 2019, DIMOSTRANDO SIA UNA SOLIDITÀ DI FONDO DEI RISPETTIVI BUSINESS VERAMENTE CONFORTANTE, CHE UNA CAPACITÀ DI RIPRESA IMPRESSIONANTE. PER CUI LA PRIMA COSA DA SOTTOLINEARE, ANCORA UNA VOLTA, È CHE I NOSTRI 3 MILIARDI DI INVESTIMENTI, CHE COME NOTO SALGONO A 5 CON I CLUB DEAL, SONO STATI BEN ALLOCATI. E CHE, AL PRIMO GENNAIO 2022, CI SIAMO AFFACCIATI A QUESTO INCREDIBILMENTE "STRANO" ANNO CON OLTRE UN MILIARDO E MEZZO DI PLUSVALENZE RISPETTO AI VALORI DI CARICO. ALTRO RECORD.

IL GRAFICO CHE CONFRONTA L'AZIONE TIP AI PRINCIPALI INDICI A DIECI ANNI:

TITOLO TIP VERSO ALCUNI INDICI DAL 22/4/2012 AL 22/4/2022



LE INFORMAZIONI CONTENUTE NELLA PRESENTE HANNO CARATTERE PURAMENTE INFORMATIVO; LA PRESENTE LETTERA NON COSTITUISCE IN ALCUN MODO NÉ SOLLECITAZIONE DEL PUBBLICO RISPARMIO, NÉ INDICAZIONE PER EVENTUALI ACQUISTI.

PER I SOCI TIP IL TOTAL RETURN, CIOÈ IL DATO CHE INGLOBA TUTTO QUANTO HA CONTRIBUITO A CREARE VALORE NEL DECENNIO, AL 22 APRILE 2022 È DEL 531,2%, CHE CORRISPONDE AD UNA MEDIA ANNUA DEL 53,1%, È VERAMENTE CONFORTANTE SIA IN VALORE ASSOLUTO SIA - FORSE ANCOR DI PIÙ - IN TERMINI RELATIVI SE SI CONSIDERA CHE, DATO IL LIVELLO DI DIVERSIFICAZIONE DEL PORTAFOGLIO PARTECIPAZIONI, IL RISCHIO IMPLICITO NELL'INVESTIMENTO IN UN TITOLO COME IL NOSTRO SI PUÒ CONSIDERARE ASSAI BASSO. E LA STESSA PERFORMANCE DA INIZIO 2022 AD OGGI DIMOSTRA UN'OTTIMA RESISTENZA.

UN ANNO FA VI ANNUNCIAVAMO, ORGOGLIOSI, CHE I TARGET PRICE DEL TITOLO TIP ERANO ATTORNO AI 9 EURO. NEL CORSO DEL 2021 L'AZIONE HA SUPERATO I 10 EURO E TUTTORA, PUR CON LE MOLTE E GRAVI VICISSITUDINI CHE I MERCATI HANNO VISSUTO, SIAMO ANCORA ATTORNO A 9. PAGATO ANCHE IL DIVIDENDO.

QUEST'ANNO ABBIAMO RITENUTO OPPORTUNO PARAGONARE L'ANDAMENTO DEL TITOLO TIP ANCHE A QUELLO DELLE PRINCIPALI HOLDING INDUSTRIALI EUROPEE QUOTATE E LA TABELLA CHE SEGUE NE RIASSUME IL CONFRONTO.

PERFORMANCE A 10 ANNI DELL'ANDAMENTO DEL TITOLO DELLE PRINCIPALI HOLDING INDUSTRIALI EUROPEE	
INVESTOR AB	511,6%
TIP	464,5%
SOFINA	424,8%
AKER ASA	371,4%
EXOR NV	317,3%
EURAZEO SE	224,7%
INDUSTRIVARDEN AB	164,0%
WENDEL	79,6%

DATI AL 22 APRILE 2022, FONTE BLOOMBERG

IN TERMINI GENERALI, STRUTTURALI, NEGLI ULTIMI 12/18 MESI TIP NON È CAMBIATA.

L'ARTICOLAZIONE SOCIETARIA DEL GRUPPO È QUELLA CHE SI RICA VA DAL GRAFICO CHE SEGUE E, IN TERMINI DI INVESTIMENTI AGGREGATI, LE GRANDEZZE SONO RIMASTE ASSAI SIMILI, ANCHE PERCHÉ LA PIÙ RILEVANTE NOVITÀ DEL 2021, CIOÈ L'AVVIO DELL'ATTIVITÀ DI ITACA, NON CI HA FINORA - DIREI "PER FORTUNA", VISTO CIÒ

LE INFORMAZIONI CONTENUTE NELLA PRESENTE HANNO CARATTERE PURAMENTE INFORMATIVO; LA PRESENTE LETTERA NON COSTITUISCE IN ALCUN MODO NÉ SOLLECITAZIONE DEL PUBBLICO RISPARMIO, NÉ INDICAZIONE PER EVENTUALI ACQUISTI.

CHE È SUCCESSO NEGLI ULTIMI MESI - FATTO REALIZZARE ALCUN INVESTIMENTO E L'UNICA OPERAZIONE ANNUNCIATA DA ITACA - L'ENTRATA NEL GRUPPO LANDI RENZO - DOVREBBE REALIZZARSI NELLA SECONDA METÀ DEL 2022.

SOCIETÀ QUOTATE

LEADER A LIVELLO MONDIALE
 LEADER A LIVELLO EUROPEO
 LEADER A LIVELLO NAZIONALE

SOCIETÀ NON QUOTATE

STARTIP
TAMBURI INVESTMENT PARTNERS S.P.A.

--	--	--	--	--	--	--	--

.I.TA.CA.
EQUITY

.I.TA.CA.
EQUITY HOLDING



A LIVELLO DI VALORE DEL GRUPPO TIP, PUR CON LE INCERTEZZE DEL PERIODO, LE NOSTRE STIME DI V.I.N. - VALORE INTRINSECO NETTO - CIOÈ IL CONSUETO CALCOLO INTERNO DELLA VALUTAZIONE AGGREGATA DELLE QUOTE DETENUTE NELLE PARTECIPATE SULLA BASE DEI BUSINESS PLAN DA NOI ELABORATI, PORTA - AL NETTO DEI DEBITI - OLTRE I 13 EURO PER AZIONE. LA MEDIA DEI TARGET PRICE DEGLI

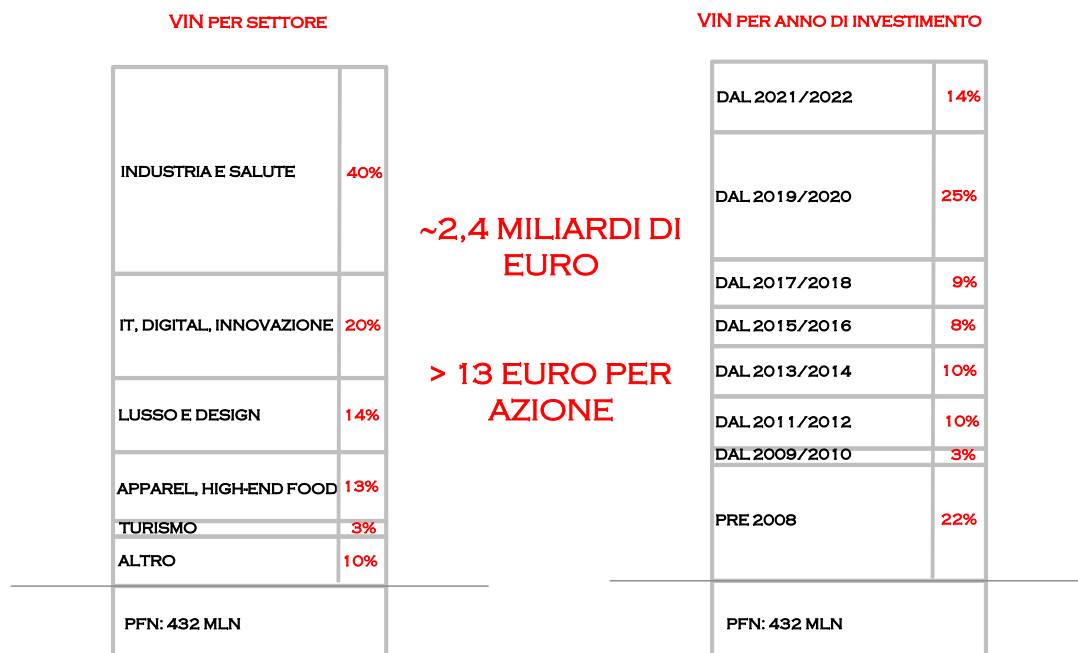
LE INFORMAZIONI CONTENUTE NELLA PRESENTE HANNO CARATTERE PURAMENTE INFORMATIVO; LA PRESENTE LETTERA NON COSTITUISCE IN ALCUN MODO NÉ SOLLECITAZIONE DEL PUBBLICO RISPARMIO, NÉ INDICAZIONE PER EVENTUALI ACQUISTI.

ANALISTI CHE SEGUONO IL TITOLO TIP È ATTUALMENTE DI 12,2 EURO, CON UNO SCOSTAMENTO RISPETTO AL VIN ASSAI MODESTO E CHE NEGLI ULTIMI ANNI SI È ANCHE NOTEVOLMENTE ASSOTTIGLIATO. LO “SCONTO” RESTA PERTANTO ELEVATO.

IN REALTÀ È DIFFICILISSIMO EFFETTUARE VALUTAZIONI PONDERATE E DIMOSTRABILI IN PERIODI NEI QUALI SI RISCONTRA UNA CARENZA DI MATERIE PRIME E DI COMPONENTI MAI SPERIMENTATA IN PASSATO, UNITA AD UN’ENORME DIFFICOLTÀ NEL TROVARE PERSONALE A TUTTI I LIVELLI E CHE A SUA VOLTA SI INNESTA SU UNA SITUAZIONE GEOPOLITICA CHE POTREBBE POTENZIALMENTE GENERARE PERDITE DI FATTURATI E MARGINI. NOI, CONOSCENDO DALL’INTERNO LE REALTÀ OGGETTO DI VALUTAZIONE, AGGIORNAMO DI CONTINUO I BUSINESS PLAN, RIVEDIAMO LE SITUAZIONI SIA STRATEGICHE CHE ECONOMICO-FINANZIARIE CASO PER CASO E CERCHIAMO DI ADEGUARE I VALORI ALLE EVOLUZIONI - REALI O POSSIBILI - DELLE PARTECIPATE.

IN TERMINI DI POSSIBILI RISCHI E PERTANTO DI DIVERSIFICAZIONE, L’AGGIORNAMENTO DELLA SUDDIVISIONE DEL VIN PER MACROSETTORE MERCEOLOGICO E PER “ETÀ” DELLE PARTECIPATE È RIPORTATA NEL PROSPETTO CHE SEGUE.

VALORE INTRINSECO NETTO



IN QUESTE ANALISI VA RICORDATO CHE LA COSA PIÙ SORPRENDENTE DELLE CONGIUNTURE NEGATIVE CHE HA CARATTERIZZATO GLI ULTIMI TRENT’ANNI È STATA LA

LE INFORMAZIONI CONTENUTE NELLA PRESENTE HANNO CARATTERE PURAMENTE INFORMATIVO; LA PRESENTE LETTERA NON COSTITUISCE IN ALCUN MODO NÉ SOLLECITAZIONE DEL PUBBLICO RISPARMIO, NÉ INDICAZIONE PER EVENTUALI ACQUISTI.

VELOCITÀ DEI RECUPERI POST CRISI. ED ANCHE LA RIPRESA POST-COVID (O ALMENO QUELLO CHE ABBIAMO POTUTO VEDERE DA METÀ 2020 IN POI, FINO A QUELLO CHE SI È NOTATO NEGLI ULTIMI MESI) HA BRILLATO SIA PER VIOLENZA CHE PER RAPIDITÀ. ED IN QUESTO QUADRO PARREBBE LOGICO IPOTIZZARE CHE A SEGUITO SIA DI UNA NORMALIZZAZIONE GEO-POLITICA CHE DEGLI APPROVVIGIONAMENTI, LA FORZA DELLA NUOVA CRESCITA POSSA ESSERE MOLTO IMPORTANTE.

QUEL CHE È CERTO È CHE IL LIVELLO DI ORDINATIVI DI TUTTE LE SOCIETÀ INDUSTRIALI IN CUI ABBIAMO QUOTE È MOLTO ELEVATO E NON TENDE A SCENDERE, ANCHE SE ORMAI TUTTE LE STIME PIÙ RECENTI SUL PIL DEL 2022 E DEL 2023 SEMBRANO RIDIMENSIONARE PESANTEMENTE LA CRESCITA PRECEDENTEMENTE PREVISTA.

IL CONTESTO GENERALE

UN ANNO FA SCRIVEVO:

“VISTO IL PANORAMA INDUSTRIALE CHE, TRA IMPRENDITORI SOCI, SOCIETÀ PARTECIPATE E AZIENDE VICINE, ABBIAMO LA POSSIBILITÀ DI OSSERVARE, SPESSO CI VIENE CHIESTO QUALE SIA LA NOSTRA SENSAZIONE SUL FUTURO DELL'ECONOMIA E SULLE EVOLUZIONI DEL SISTEMA INDUSTRIALE DEL PAESE. POTER AVERE, OGGI, LA SERENITÀ DI FORMULARE CONSIDERAZIONI A SEGUITO DELLA NOMINA A PRESIDENTE DEL CONSIGLIO DEI MINISTRI DI MARIO DRAGHI CONFORTA MOLTISSIMO”.

“SULLE GRANDI QUALITÀ DELLA PERSONA E SULLE SUE COMPROVATE COMPETENZE NON SI NUTRE ALCUN DUBBIO IN NESSUN ANGOLO DEL MONDO, PER CUI È CHIARO CHE L'ITALIA SI TROVA ATTUALMENTE IN UNA SITUAZIONE OTTIMA PER LE RISORSE ECONOMICHE IN ARRIVO DALL'EUROPA IN MISURA NOTEVOLISSIMA, IN UN MOMENTO DI OGGETTIVA RIPRESA A LIVELLO INTERNAZIONALE DATA LA CERTEZZA CHE LE VACCINAZIONI IN CORSO CONSENTIRANNO UN RIAVVIO DEGLI SCAMBI COMMERCIALI FORSE ADDIRITTURA PIÙ ACCENTUATO DI QUANTO SI POTESSE IPOTIZZARE FINO A POCHI MESI FA, UN PRESTIGIO, UN LIVELLO DI COMPETENZE ED UN'AUTOREVOLEZZA CHE POCHES VOLTE UN CAPO DEL GOVERNO ITALIANO HA AVUTO, SONO TUTTI INGREDIENTI CHE “DEVONO” FAR IPOTIZZARE DELLE SVOLTE ESTREMAMENTE POSITIVE PER IL FUTURO DELL'INTERO SISTEMA INDUSTRIALE ITALIANO.”

MI PARE CHE I FATTI ABBIANO DIMOSTRATO LA CORRETTEZZA DI TALI AFFERMAZIONI. IL GOVERNO DRAGHI HA DIMOSTRATO DI AVERE UNA FORZA ED UNA CREDIBI-

LITÀ FANTASTICHE. LA RICONFERMA DEL PRESIDENTE MATTARELLA HA ULTERIORMENTE RAFFORZATO LA VALIDITÀ DI TALI DICHIARAZIONI E NON C'È ALCUN DUBBIO SUL FATTO CHE L'INTERO MONDO ABBAIA CONTINUATO A VEDERCI CON UN LIVELLO DI SERIETÀ ED AFFIDABILITÀ CHE MANCAVA DA ANNI. È DEL QUALE TUTTI STIAMO BENEFICIANDO, ANCHE SE UNA PARTE DELLA POLITICA CONTINUA A FAR FINTA DI NON VOLER DARE IL GIUSTO VALORE A TALE FORZA, INSEGUENDO BATTAGLIUCCE DI RETROGUARDIA E POPULISMI AL LIMITE DELL'IMBARAZZANTE. CHE PER FORTUNA FINISCONO SOLO PER RIEMPIRE QUALCHE PAGINA DEI MEDIA PIÙ VUOTI E QUALCHE TESTA DI CHI "CERCA" SIMILI MESSAGGI. MA COME ABBIAMO PIÙ VOLTE SOSTENUTO IL SISTEMA INDUSTRIALE DEL PAESE, PUR AVENDO SUBITO UN FORTE SHOCK, SIA EMOTIVO CHE TECNICO, È NOTEVOLMENTE PIÙ AVANTI DI MOLTISSIMI PARLAMENTARI, SPECIE IN QUESTO PERIODO.

A LIVELLO EMOTIVO FACCIAMO UN'ENORME FATICA A PENSARE CHE A POCO PIÙ DI MILLE CHILOMETRI DA NOI SI STIA CONSUMANDO UNA GUERRA TERRIBILE, CON PUNTE DI VIOLENZA CHE PENSAVAMO FOSSERO SEPOLTE DA DECENNI, MA CHE OGNI GIORNO CI IMPONGONO RIFLESSIONI RADICALI, SOTTO VARI PUNTI DI VISTA.

A LIVELLO PER COSÌ DIRE TECNICO ALLO SHORTAGE GIÀ IN ATTO DALLA SECONDA METÀ DEL 2021 SU COMPONENTI ELETTRONICI E MOLTI MATERIALI, SI È AGGIUNTO - IN PARTICOLARE PER L'EUROPA ED A MAGGIOR RAGIONE PER L'ITALIA - UN INCREMENTO NOTEVOLE QUANTO IMPREVEDIBILE DI QUASI TUTTE LE MATERIE PRIME, UN'ESPLOSIONE DEI COSTI ENERGETICI E, PIÙ IN GENERALE, UNA INDETERMINATEZZA ED UNA FARRAGINOSITÀ DI TUTTE LE CATENE LOGISTICHE, FATTORI CHE HANNO RESO ASSAI DIFFICILMENTE PREVEDIBILE QUALSIASI PROCESSO DI SUPPLY CHAIN. IL GIÀ CITATO TEMA SULLA REPERIBILITÀ DELLE PERSONE REALMENTE INTENZIONATE A LAVORARE AGGRAVA ULTERIORMENTE LA SITUAZIONE.

L'INFLAZIONE È PARTITA IN MODO NOTEVOLE IN MOLTE PARTI DEL MONDO, MA LA COSA PIÙ IMPORTANTE È CHE LA TIPOLOGIA DI INFLAZIONE CHE SI STA VIVENDO APPARE ASSAI DIFFERENTE DA QUELLE VISSUTE IN PRECEDENZA. LA BCE SEMBRA AVERLO CAPITO, LA BOJ ANCHE. LA FED, SE SI REGISTRA QUANTO ALCUNI SUOI COMPONENTI DICHIARANO, SEMBRA VOLER USARE LE CONSUETE ARMI DI RAFFREDDAMENTO CHE, VISTE DA UNA PROSPETTIVA DI OSSERVATORI PREVALENTEMENTE INDUSTRIALI, POTREBBERO AVERE MENO EFFICACIA CHE IN PASSATO.

LE CONSEGUENZE DELLA GUERRA IN ATTO, GLI EFFETTI DI BREVE E MEDIO TERMINE SULLE SANZIONI E SULLE FUGHE DI MIGLIAIA DI AZIENDE DA RUSSIA ED UCRAINA,

NESSUNO È ANCORA IN GRADO DI FATTORIZZARLE. COSÌ COME QUELLE DEGLI EFFETTI DELLE ORMAI CERTE MANCATE FORNITURE DALLA RUSSIA E DALL'UCRAINA DI CENTINAIA DI PRODOTTI, DAL GRANO ALLA GHISA, DAL CARBONE AL GAS.

DI CERTO C'È SOLO CHE IL RIARMO DI TANTI PAESI PRODURRÀ ALTRA INFLAZIONE E CHE IL PERCORSO DI PROGRESSIVA DIMINUIZIONE DEI TASSI DI POVERTÀ NEL MONDO, IN CORSO DA ANNI, STA AVENDO UNA FRENATA NOTEVOLE. CON CONSEGUENZE SOCIALI IMPREVEDIBILI MA SICURAMENTE RILEVANTISSIME.

INOLTRE LA GLOBALIZZAZIONE, DA POCO TEMPO VERAMENTE RAGGIUNTA, SUBIRÀ UN'INTERRUZIONE PER UN PERIODO DI TEMPO IMPREVEDIBILE E DI CERTO NON BREVE. POI, COMUNQUE, QUASI CERTAMENTE NON SARÀ PIÙ QUELLA CON CUI ABBIAMO VISSUTO NEGLI ULTIMI VENT'ANNI.

LE PARTECIPATE

QUEST'ANNO NON LE VEDRETE DESCRITTE NÉ IN ORDINE ALFABETICO, NÉ PER LIVELLO DI IMPORTANZA, PERCHÉ PARTIREMO DALLE PIÙ INNOVATIVE, ANCHE SE MENO NOTE E MENO "PESANTI" SUI VALORI DI OGGI DEL GRUPPO.

SIMBIOSI

DA MOLTO TEMPO SI DICE SPESSO CHE PRIMA O POI CI SARÀ UN RITORNO ALLA TERRA, ALLA RISCOPERTA DEL VALORE DELL'ACQUA E A TUTTO QUELLO CHE PUÒ ESSERE COLLEGATO ALL'AGRICOLTURA. TIP HA MOLTO BEN PRESENTE QUESTI ASPETTI ED HA CERCATO NEGLI ANNI DI MONITORARE AZIENDE ED INIZIATIVE, QUASI SEMPRE DI DIMENSIONI TROPPO PICCOLE PER AVERE UN SIGNIFICATO NEL SUO PORTAFOGLIO. SIMBIOSI È STATA LA PRIMA DELLE ATTIVITÀ ESAMINATE A FARCI PENSARE CHE VALESSE VERAMENTE LA PENA DI IMPEGNARSI A TROVARE UNA SOLUZIONE TECNICO-SOCIETARIA CHE POTESSE CONCILIARE LE ASPETTATIVE DELLE VARIE PARTI IN CAUSA. NON AVREBBE INFATTI AVUTO MOLTO SENSO INVESTIRE NELLA TERRA, SEPPUR INTERESSANTE NEL LUNGHISSIMO TERMINE, MA NEANCHE SOLO NELL'HARDWARE DELLA PARTE IMPIANTISTICA, DATI I LEGAMI CON IL RESTO. PER CUI, ASSIEME ALLA FAMIGLIA NATTA-MANZONI, ABBIAMO COSTRUITO UN'ARCHITETTURA NUOVA, INSERENDO NEL PERIMETRO CLIENTI, BREVETTI E KNOW HOW, PRESERVANDO TUTTE LE TECNOLOGIE ELABORATE NEGLI ANNI DAL LORO AVANZATISSIMO INNOVATION CENTER E DANDO VITA AD UNA HOLDING CHE DETERRÀ QUOTE IN NUMEROSE SOCIETÀ ED ATTIVITÀ NELL'AREA DELL'AGRICOLTURA CIRCOLARE, DELL'ENGINEERING DEDICATO AGLI IMPIANTI AL SERVIZIO DELL'INDUSTRIA AGROALIMENTARE E PIÙ IN GENERALE ALLE SOLUZIONI ED APPLICAZIONI FINALIZZATE AL

RISPARMIO DI RISORSE NATURALI ED ENERGETICHE. L'OBIETTIVO DEL GRUPPO, A MAGGIOR RAGIONE CON L'IMPULSO CHE POTRÀ ESSERE DATO DA TIP, È QUELLO DI FORNIRE SERVIZI ECOSISTEMICI AD AZIENDE AGRICOLE, AGROALIMENTARI E MUNICIPALITÀ.

LIO FACTORY

DA TEMPO RIFLETTEVAMO ANCHE SULL'OPPORTUNITÀ DI ENTRARE SIA NEL MERCATO DEI COSIDDETTI INVESTIMENTI ALTERNATIVI, SIA NEL MERCATO DEI DEAL DI DIMENSIONI PIÙ LIMITATE, MA LA NOSTRA MENTALITÀ PRO-AZIENDE CI AVEVA TENUTO LONTANI DAGLI SPECIALISTI DI NPL E DI UTP. ANALIZZANDO IL PROGETTO LIO FACTORY ABBIAMO CAPITO CHE CON LORO SI POTEVANO UNIRE TRE "MONDI": QUELLO DEGLI INVESTIMENTI ALTERNATIVI MA "SU MISURA", DEAL PER DEAL, UTILIZZANDO UNO SPERIMENTATO KNOW HOW SIA FINANZIARIO CHE LEGALE, QUELLO DELL'UTILIZZO DELL'INTELLIGENZA ARTIFICIALE IN OPERAZIONI FINANZIARIE E QUELLO DI UN GRUPPO GIOVANE E DINAMICO, CHE PUR AVENDO GIÀ DIMOSTRATO UN OTTIMO SUCCESSO AVESSE VOGLIA DI COMPLETARE IL PROGETTO INCREMENTANDO IL NUMERO E LA DIMENSIONE DELLE OPERAZIONI OFFRENDOLE ANCHE A NOI. ABBIAMO PERTANTO SOTTOSCRITTO UN AUMENTO DI CAPITALE PER OTTENERE IL 10% DELLA CAPOGRUPPO, STIAMO VALUTANDO DI SOTTOSCRIVERE UN BOND EQUITY LINKED DA PROPORRE ANCHE AD UN SELEZIONATO GRUPPO DI COINVESTITORI E RITENIAMO CHE AVERE UNA QUOTA IN UN GRUPPO SPECIALIZZATO NEL REAL ESTATE AD ALTO VALORE AGGIUNTO, NELL'ANALISI QUASI SCIENTIFICA DEI CONTENZIOSI E DEI CREDITI PROBLEMATICI, MA ANCHE DI START UP IN SEGMENTI "DEEP TECH", POSSA AVERE MOLTO SENSO PER IL FUTURO DI TIP.

DOVE VIVO

DA OLTRE UN ANNO STARTIP È ENTRATA - TRAMITE EQUITY E SOTTOSCRIZIONE DI UN BOND - NEL GRUPPO DOVE VIVO, LEADER A LIVELLO EUROPEO NEL CO-LIVING, CIOÈ IN UNA MODERNA MODALITÀ DI GESTIRE/ABITARE IMMOBILI SITUATI NELLE CITTÀ DI MAGGIORI DIMENSIONI. IN QUESTO PERIODO DOVE VIVO HA PROSEGUITO NELLA PROPRIA ESPANSIONE, HA FINALIZZATO LE ACQUISIZIONI DI CHEZ NESTOR IN FRANCIA E DI ALTIDO IN UK ED HA ACCOLTO NEL CAPITALE, TRAMITE UN INTROITO DI RISORSE DI CIRCA 50 MILIONI, STARWOOD CAPITAL; ORA CONTROLLA 2.500 PROPRIETÀ IMMOBILIARI, 13.000 POSTI LETTO E 400.000 METRI QUADRATI.

BENDING SPOONS

DA TEMPO STARTIP È AZIONISTA DI BENDING SPOONS, SOCIETÀ CHE SI AUTO-DEFINISCE "A LEGENDARY TECH COMPANY" IN QUANTO INVENTA, SVILUPPA E COSTRUISCE PRODOTTI, ESSENZIALMENTE MOBILE APPS, CON L'OBIETTIVO DI DIVENTARE

LE INFORMAZIONI CONTENUTE NELLA PRESENTE HANNO CARATTERE PURAMENTE INFORMATIVO; LA PRESENTE LETTERA NON COSTITUISCE IN ALCUN MODO NÉ SOLLECITAZIONE DEL PUBBLICO RISPARMIO, NÉ INDICAZIONE PER EVENTUALI ACQUISTI.

UNA DELLE MAGGIORI SOCIETÀ AL MONDO NEL SUO MERCATO DI RIFERIMENTO. A LIVELLO EUROPEO È GIÀ UNO DEI PLAYER PIÙ IMPORTANTI. IL TOP MANAGEMENT È ECCELLENTE E LE POSSIBILITÀ DI ULTERIORE SVILUPPO NOTEVOLISSIME, ANCHE TRAMITE ACQUISIZIONI. NEL CORSO DEL 2021 STARTIP HA ULTERIORMENTE INVESTITO NELLA SOCIETÀ.

TALENT GARDEN

PUR AVENDO AVUTO, NEL PERIODO PIÙ ACUTO DELLA “CRISI COVID” VARI CONTRACCOLPI NEGATIVI NELLO STORICO SETTORE DEL CO-WORKING ED ANCOR PIÙ NEL PROFITTEVOLE BUSINESS DEGLI EVENTI, TALENT GARDEN DAL 2021 HA FORTEMENTE PUNTATO SUL SETTORE DELLA FORMAZIONE, HA FINALIZZATO UN’IMPORTANTE ACQUISIZIONE NEL NORD EUROPA ED ATTUALMENTE RESTA LA PRINCIPALE PIATTAFORMA CONTINENTALE DI CO-WORKING; MA È ANCHE UNO DEI PIÙ IMPORTANTI PLAYER EUROPEI NEL SETTORE DELL’EDUCAZIONE E FORMAZIONE VERSO IL DIGITALE. ANCHE IN TALENT GARDEN STARTIP HA ULTERIORMENTE INVESTITO NEL CORSO DEL 2021.

VIANOVA

AVEVAMO GIÀ UNA QUOTA, NEL 2021 L’ABBIAMO INCREMENTATA CONVINTI DI VOLER PARTECIPARE AL PROCESSO DI SVILUPPO DI UN’AZIENDA SPECIALIZZATA NEI SERVIZI PER LE TELECOMUNICAZIONI B2B, MOLTO PROFITTEVOLE, CON UNA MANIACALE ATTENZIONE AL CLIENTE E CON PROGRAMMI DI CRESCITA MOLTO INTERESSANTI.

DIGITAL MAGICS

LA BREVE DISAMINA DELLE SOCIETÀ DEL GRUPPO TIP PIÙ FORTEMENTE PROIETTATE VERSO L’INNOVAZIONE NON POTEVA TERMINARE SENZA MENZIONARE DIGITAL MAGICS, IL PIÙ GRANDE INCUBATORE DI START UP IN ITALIA, NEL 2021 ULTERIORMENTE CRESCIUTO, IN CUI STARTIP HA DI RECENTE INVESTITO ANCORA E CHE SPERIAMO RIESCA AD AVERE NEL TEMPO UN RUOLO DI CONSOLIDATORE DI REALTÀ SIMILI BEN MAGGIORE DI QUANTO ABBIAMO POTUTO FARE FINO AD OGGI. PURTROPPO L’INDIVIDUALISMO ITALIANO, ANCOR PIÙ ACCENTUATO IN CHI SI OCCUPA DI ATTIVITÀ INNOVATIVE, RESTA UN OSTACOLO NEL FARE SISTEMA DI QUEL FANTASTICO PATRIMONIO DI KNOW HOW CHE DA SEMPRE CARATTERIZZA LA NOSTRA CREATIVITÀ. TRA I PRESUPPOSTI CON I QUALI 9 ANNI FA ENTRAMMO IN DIGITAL MAGICS C’ERA LA QUOTAZIONE IN BORSA, PER FARNE UNA VERA PUBLIC COMPANY E STIMOLARE L’AGGREGAZIONE DI PIÙ OPERATORI POSSIBILE. LA SOCIETÀ È QUOTATA DA ANNI, MA L’OPERA DI CONSOLIDAMENTO SI È RIVELATA PIÙ COMPLESSA DEL PREVISTO. PER FORTUNA IL GRUPPO CDP STA FACENDO MOLTI SFORZI IN QUESTA DIREZIONE ED

ANCHE DI RECENTE ABBIAMO ASSUNTO INIZIATIVE VOLTE A METTERE A FATTOR COMUNE IDEE E RISORSE.

LANDI RENZO

DA ANNI OSSERVAVAMO QUESTA SOCIETÀ, MA NON AVEVAMO MAI TROVATO L'ANGOLO GIUSTO PER UNA COLLABORAZIONE. ULTIMAMENTE LA SOCIETÀ HA COMPIUTO DEI PASSI RILEVANTI VERSO L'INNOVAZIONE FINALIZZANDO DUE ACQUISIZIONI E DIMOSTRANDO UNA FORTE DETERMINAZIONE A CRESCERE IN MODO RILEVANTE ANCHE PER LINEE ESTERNE. A FRONTE DI CIÒ IL NOTEVOLE INCREMENTO DEI PREZZI DELLE RISORSE ENERGETICHE HA RIPORTATO PESANTEMENTE DI ATTUALITÀ SIA LA MODALITÀ DI UTILIZZO DEL METANO PER NUMEROSI SEGMENTI DELL'INDUSTRIA AUTOMOBILISTICA, SIA IL LIVELLO DI CONVENIENZA DI GAS COME IL BIOMETANO E L'IDROGENO. L'ESIGENZA DI RIEQUILIBRARE PATRIMONIALMENTE LA SOCIETÀ A SEGUITO DELLE ACQUISIZIONI STESSE E LA SEMPRE MAGGIORE ATTENZIONE AI RISPARMI ENERGETICI DA PARTE DI TUTTI HANNO CONVINTO ITACA A SOTTOSCRIVERE UNA LETTERA D'INTENTI CHE PREVEDE UN'OPERAZIONE DI RILEVANTE AUMENTO DI CAPITALE.

RIGUARDO ALLE OPERAZIONI PIÙ NOTE E DI MAGGIOR RILEVANZA ECONOMICA:

ALPITOUR

HA SOFFERTO MOLTISSIMO, ANCHE NEL 2021 E NEI PRIMI DUE MESI DEL 2022, PER RAGIONI TROPPO OVVIE PER DOVER ESSERE ANCORA ILLUSTRATE. DA QUALCHE SETTIMANA IL BUSINESS STA RIPRENDENDO IN MODO PIÙ DECISO DEL PREVISTO, CONFERMANDO CHE, MALGRADO TUTTO CIÒ CHE STA SUCCEDENDO, LA VOLONTÀ DI RICOMINCIARE A VIAGGIARE È NOTEVOLISSIMA. I DATI DELL'ESERCIZIO FISCALE IN CORSO, CHE COME NOTO INIZIA A NOVEMBRE, SARANNO ANCORA NEGATIVI, MA SE SI PROTRAESSE L'ATTUALE ANDAMENTO PER I PROSSIMI MESI, L'INVERSIONE DI TENDENZA ASSUMEREBBE CARATTERI STRUTTURALI E, VISTO ANCHE L'INDEBOLIMENTO DELLA CONCORRENZA, IL GRUPPO POTREBBE TORNARE PRESTO A PRODURRE LE REDDITIVITÀ CUI SI ERA ABITUATI PRIMA DELLA PANDEMIA. PROBABILMENTE ANCHE DI PIÙ. LA SOCIETÀ HA COMUNQUE CONTINUATO AD INVESTIRE, ANCHE SUI SISTEMI INFORMATICI, CHE SONO ORMAI IL CUORE DI SIMILI ATTIVITÀ. SI CONSIDERI, AD ESEMPIO, CHE IN QUESTE SETTIMANE IL GRUPPO È IN GRADO DI PROCESSARE OLTRE 20.000 PREVENTIVI DI VIAGGI AL GIORNO.

AMPLIFON

UN FENOMENO DI AZIENDA E DI LEADERSHIP A LIVELLO MONDIALE. IL CAPOLAVORO PIÙ RECENTE DI ENRICO VITA E DEL SUO TEAM È STATO L'UTILIZZO DEL PERIODO

LE INFORMAZIONI CONTENUTE NELLA PRESENTE HANNO CARATTERE PURAMENTE INFORMATIVO; LA PRESENTE LETTERA NON COSTITUISCE IN ALCUN MODO NÉ SOLLECITAZIONE DEL PUBBLICO RISPARMIO, NÉ INDICAZIONE PER EVENTUALI ACQUISTI.

COVID PER RAZIONALIZZARE E RENDERE PIÙ EFFICIENTI LE STRUTTURE, MA PIÙ CHE ALTRO PER ACCELERARE IL PERCORSO NEL DIGITALE. I RISULTATI SONO SOTTO GLI OCCHI DI TUTTI E LE PROSPETTIVE SEMBRANO SEMPRE PIÙ INTERESSANTI. POCO SI PUÒ AGGIUNGERE A TUTTO CIÒ, SE NON CHE APPAIONO SEMPRE LONTANE LE MINACCE DI COMPETITOR CHE POTREBBERO SCALFIRNE LE POSIZIONI E CHE ANNO DOPO ANNO È PIÙ EVIDENTE L'UNICITÀ E LA PECULIARITÀ DI UN BUSINESS MODEL COSTRUITO CON UNA GRANDE VISIONE STRATEGICA DALLA FAMIGLIA HOLLAND, MA ANCHE CON PAZIENZA ED ATTENZIONE DA UN OTTIMO MANAGEMENT, CHE È DIVENUTO DI UNA SOLIDITÀ GRANITICA E CON UNA REDDITIVITÀ OGNI ANNO PIÙ IMPORTANTE, PUR CON ENORMI INVESTIMENTI.

AZIMUT BENETTI

TUTTI SANNO BENISSIMO QUANTO SIA STATA ESPLOSIVA LA DOMANDA DI IMBARCAZIONI DA DIPORTO DURANTE LE ULTIME FASI DELLA "CRISI COVID", IN PARTICOLARE NELLA SECONDA METÀ DEL 2021. MA CHE PERDURA. IN NESSUN PERIODO STORICO PRECEDENTE SI ERA MAI RICONTRATA UNA SIMILE RICHIESTA DI YACHT ED È CHIARO CHE IL LEADER MONDIALE DEL SETTORE NE ABBIAM BENEFICIATO SIA IN TERMINI DI ORDINI CHE DI PREZZI DI VENDITA. LA SITUAZIONE IN UCRAINA POTREBBE GENERARE UN RALLENTAMENTO NEL MERCATO, QUALCHE INTERROGATIVO SULLE BARCHE IN COSTRUZIONE PER CLIENTI DELLE AREE GEOGRAFICHE COINVOLTE NELLA GUERRA E QUALCHE TIMORE SULL'USATO, VISTO PERÒ IL BACKLOG GIÀ ACQUISITO DAL GRUPPO LE PROSPETTIVE RESTANO INTERESSANTI.

BE

COME NOTO NELLE SCORSE SETTIMANE TIP, CARLO E STEFANO ACHERMANN HANNO SOTTOSCRITTO UN ACCORDO PER LA CESSIONE AL GRUPPO ENGINEERING DELLE LORO PARTECIPAZIONI IN BE. ATTUALMENTE È IN CORSO L'ATTIVITÀ DI DUE DILIGENCE. QUALORA L'OPERAZIONE ANDASSE IN PORTO LA PLUSVALENZA PER TIP SAREBBE DI OLTRE 100 MILIONI.

BETA

NEL 2021 TIP HA FINALIZZATO L'OPERAZIONE DI ACQUISTO DELLE QUOTE DEI PARTECIPANTI AL CLUB DEAL TIPO CON CUI ERAVAMO ENTRATI NELLA SOCIETÀ E PERTANTO ATTUALMENTE POSSEDIAMO CIRCA IL 49% DEL CAPITALE DELLA SOCIETÀ. IL 2021 PER BETA È ANDATO BENE, L'AVVIO DEL 2022 ANCHE, MA ANCHE QUI FARE PREVISIONI PER L'INTERO ANNO NON È FACILE. LA SOCIETÀ, DOPO LE ACQUISIZIONI EFFETTUATE DA QUANDO IL GRUPPO TIP È ENTRATO NELL'AZIONARIATO, STA TUTTORA ESAMINANDO MOLTI DOSSIER E VUOLE CONTINUARE AD ESSERE IL PRINCIPALE

PROTAGONISTA DEL SETTORE IN ITALIA, MA ANCHE CONTINUARE L'ESPANSIONE ALL'ESTERO.

CHIORINO

ANCHE NEL CASO CHIORINO È IN CORSO UN'OPERAZIONE, QUESTA VOLTA DI QUOTAZIONE IN BORSA CHE, SE I MERCATI LO CONSENTIRANNO, È PREVISTO CHE POSSA ESSERE FINALIZZATA NEI PROSSIMI MESI. I DATI DELLA SOCIETÀ NEI PRIMI MESI DEL 2022 RESTANO OTTIMI, IN ULTERIORE CRESCITA ANCHE RISPETTO ALL'ANNO RECORD 2021, IL TOP MANAGEMENT STA RICEVENDO UN'OTTIMA ACCOGLIENZA DAI POTENZIALI INVESTITORI PER CUI, DATA ANCHE LA FORTE ACICLICITÀ DELLA PRODUZIONE DEL GRUPPO, CI SONO TUTTI GLI INGREDIENTI PER CONTRIBUIRE A FARNE UN'IPO DI SUCCESSO.

EATALY

GRUPPO COMPLESSO, CHE HA SOFFERTO MOLTO PER LE CHIUSURE E PER I LIMITI IMPOSTI NEI VARI PAESI DAL COVID, MA CHE STA DIMOSTRANDO UNA NOTEVOLE VITALITÀ. IL 2021 SI È CONCLUSO CON UN EBITDA BEN SUPERIORE ALLE PREVISIONI ED IL 2022, MALGRADO I PRIMI MESI SIANO STATI ANCORA MOLTO CONDIZIONATI DALLE CODE DELLA VARIANTE OMICRON IN EUROPA, DOVREBBE FAR RIPRENDERE IL TREND DI COSTANTE INCREMENTO DELLA REDDITIVITÀ INTERROTTO NEL 2020. LE NUOVE APERTURE SONO PROSEGUITE, LE FIRME PER NUOVI NEGOZI ANCHE E IL TOP MANAGEMENT, CON IL CONSOLIDAMENTO DEL RUOLO DI NICOLA FARINETTI NELLA POSIZIONE DI CEO, PERFETTAMENTE IN GRADO DI GESTIRE LE NUOVE SFIDE.

ELICA

IL 2021 È STATO UN ESERCIZIO IMPORTANTE, SOTTO MOLTI PUNTI DI VISTA. UN ANNO INTERO CON IL TOP MANAGEMENT RINNOVATO, UN'ACQUISIZIONE RILEVANTE DA METABOLIZZARE, IL NEGOZIATO PER LA PARZIALE DELOCALIZZAZIONE. PARTENDO DALL'ULTIMO DEGLI ASPETTI VA SOTTOLINEATO COME, GRAZIE AD UN'OTTIMA COLLABORAZIONE SIA A LIVELLO DI GOVERNO CHE DI RAPPRESENTANZE SINDACALI, SI SIA POTUTO RAGGIUNGERE UN ACCORDO POSITIVO PER TUTTI, CON IMPATTI LIMITATISSIMI SIA SULLA PRODUZIONE CHE A LIVELLO SOCIALE. PROBABILMENTE UN CASO ESEMPLARE. L'INTEGRAZIONE CON LA SOCIETÀ ACQUISITA NEL SETTORE DEI MOTORI PROCEDE BENISSIMO E LE SINERGIE SI STANNO COMINCIANDO A MATERIALIZZARE, PERTANTO VA DATO GRANDE MERITO A GIULIO COCCI ED AI SUOI DI AVER COSTRUITO UN'OTTIMA SQUADRA NON SOLO PER LA GESTIONE ORDINARIA, MA ANCHE PER OPERAZIONI PIÙ IMPORTANTI E DELICATE.

HUGO BOSS

IL TANTO AUSPICATO CAMBIO DI TOP MANAGEMENT È ARRIVATO, LE PROMESSE FATTE SIA IN OCCASIONE DELL'INSEDIAMENTO CHE IN SEGUITO SONO MOLTO INTERESSANTI, ADESSO RESTA SOLO DI VEDERNE L'ESECUZIONE E SE ALLA STESSA POTRÀ CORRISPONDERE UN'ADEGUATA RISPOSTA DEL MERCATO AZIONARIO. COME NOTO IL TITOLO DELUDE DA ANNI E LA CAUTELA DEGLI ANALISTI RESTA ELEVATA, PERÒ ORA LA SVOLTA A LIVELLO GESTIONALE C'È STATA. PURTROPPO IL SUPERVISORY BOARD NON HA MAI VOLUTO SEGUIRE I NOSTRI SUGGERIMENTI DI AVVIARE UN RILEVANTE PIANO DI BUY BACK SE NON ALTRO PER DIMOSTRARE CHE LA SOCIETÀ - CHE HA SEMPRE AVUTO RILEVANTI DISPONIBILITÀ FINANZIARIE - CREDEVA IN SE STESSA. MA NON C'È STATO VERSO. PROBABILMENTE LA COMPOSIZIONE DI TALE ORGANO ERA ED È DI PER SÉ UN OSTACOLO PER UN PERCORSO SIMILE. IN OGNI CASO LA PARTECIPAZIONE IN HUGO BOSS È STATA PIÙ VOLTE SVALUTATA ED ATTUALMENTE IL VALORE DI CARICO PRO FORMA IN TIP È ATTORNO AI 20 EURO PER AZIONE, PER CUI GIÀ OGGI L'UPSIDE È ANCHE QUI RILEVANTE.

INTERPUMP

ANNO 2021 CON GLI ENNESIMI RECORD, ORDINATIVI A LIVELLO STELLARE, PROSPETTIVE OTTIME. SULLE PROSPETTIVE PER IL 2022 SI POTREBBE OBIETTARE CHE OGNI RAGIONAMENTO DEBBA ESSER FATTO AL LORDO DI DISPONIBILITÀ DI MATERIE PRIME E COMPONENTI CHE POTRANNO SCARSEGGIARE E CHE POTREBBERO IN TEORIA CONDIZIONARNE VOLUMI E REDDITIVITÀ, MA IN REALTÀ ATTUALMENTE SONO TEMI CHE IN INTERPUMP SI AVVERTONO POCO. LA GESTIONE ANCHE DI QUESTE EMERGENZE STA AVVENENDO SENZA GRANDI RIPERCUSSIONI. È EVIDENTE CHE IL LIVELLO DI DIVERSIFICAZIONE SETTORIALE TIPICO DEI PRODOTTI DEL GRUPPO DA UNA PARTE FA SÌ CHE LA SOCIETÀ NON DOVREBBE SOFFRIRE DI CONGIUNTURE SPECIFICHE E, DALL'ALTRA, CHE LA FORTE LEADERSHIP CONSOLIDATA NEL TEMPO LE STA CONSENTENDO DI SCARICARE SUI PREZZI DI VENDITA GRAN PARTE DEGLI INCREMENTI DEI COSTI CHE HA SUBITO E CHE POTRÀ SUBIRE. RESTA UN GRUPPO FENOMENALE, GESTITO MAGISTRALMENTE DA FULVIO MONTIPO' E DA UN TEAM DI ALTISSIMO LIVELLO CHE DA VENT'ANNI CI DÀ SEMPRE MAGGIORI SODDISFAZIONI, CON UNA CRESCITA DI VALORE COSTANTE ED IMPRESSIONANTE E CHE HA ANCORA NOTEVOLI POTENZIALITÀ.

LIMONTA

LA MAGGIORE OPERAZIONE DEL 2021, EFFETTUATA CON ASSET ITALIA, HA PORTATO IN TIP UN ALTRO LEADER INDISCUSSO, UNA POSIZIONE DI MERCATO FORTISSIMA NELLE FORNITURE ALLE MAISON DEL LUSSO E NELL'ARREDAMENTO DI ALTA

GAMMA. TRA L'ALTRO UN BELLISSIMO ESEMPIO DI GRUPPO CHE NON AVEVA ASSOLUTAMENTE BISOGNO DI UN SOCIO, MA HA SCELTO DI AVERLO - E DI AVERE NOI - PER ESSERE ANCORA PIÙ FORTE SULL'ACCELERAZIONE DELLA CRESCITA E SULLA GOVERNANCE DEL FUTURO. NON A CASO STANNO ARRIVANDO MOLTE PROPOSTE DI ADD-ON.

MONCLER

ANCHE QUI, CHE DIRE ? COSA POTER AGGIUNGERE AD UN ALTRO RICONOSCIUTO FENOMENO DELL'IMPRESA DEL NOSTRO PAESE. OGNI ANNO MEGLIO, PRATICAMENTE OGNI TRIMESTRE MEGLIO DELLE STIME, MA PIÙ CHE ALTRO - ANCHE POST COVID - IL RAGGIUNGIMENTO DI UN POSIZIONAMENTO DI MERCATO FORTISSIMO, PRATICAMENTE IMPOSSIBILE DA SCALFIRE, UNITO AD UN LIVELLO DI REDDITIVITÀ ECCEZIONALE. REMO RUFFINI E I SUOI CONTINUANO A FARE UN LAVORO ECCELLO, HANNO INNOVATO COME NESSUNO IN QUEL DIFFICILISSIMO MONDO, HANNO ALLARGATO L'OFFERTA, HANNO RESO ANCOR PIÙ BELLI E TALVOLTA ICONICI I NEGOZI IN TUTTO IL MONDO, CONTINUANDO AD INCREMENTARNE IL NUMERO E LA DIMENSIONE. COME NOTO IL CLUB DEAL PROMOSSO 9 ANNI FA DA TIP È STATO IN SEGUITO SCIOLTO PER DARE AI SINGOLI PARTECIPANTI LE RISPETTIVE QUOTE, TIP HA POI LIRMATO LA PROPRIA, MA TUTTORA DETIENE UNA PARTECIPAZIONE CHE CI RENDE ORGOGLIOSI DI PARTECIPARE ANCORA ATTIVAMENTE AD UNA DELLE STORIE INDUSTRIALI ITALIANE DI MAGGIOR SUCCESSO NEL MONDO.

OVS

NON CI CREDEVA QUASI NESSUNO. È STATA L'OPERAZIONE CHE CI HA ATTIRATO, DALL'INIZIO DELLE ATTIVITÀ DI TIP, LE MAGGIORI CRITICHE. DA SOCI, ANALISTI, BANCHE, MEDIA; QUASI TUTTI. NON ABBIAMO VOLUTO DARE RETTA A CHI SUGGERIVA CAMBI DRASTICI NEL TOP MANAGEMENT. CI SIAMO MESSI A LAVORARE ACCANTO A STEFANO BERALDO E AI SUOI ED ABBIAMO IMPOSTATO UNA STRATEGIA BEN DIVERSA DA QUANTO ERA STATO FATTO NEL PASSATO, CON LA LOGICA DEI FONDI DI PRIVATE EQUITY. LA SOCIETÀ HA INFATTI INVESTITO PESANTEMENTE PER AVERE UN LIVELLO QUALITATIVO DEI NEGOZI PIÙ ELEVATO, HA TOLTO ALL'ELEMENTO PREZZO QUELL'ECCESSIVA CENTRALITÀ NELLA DETERMINAZIONE DELL'OFFERTA, HA ALLARGATO LO SPETTRO DEI BRAND, HA AUMENTATO GLI INVESTIMENTI SU MARKETING, SOSTENIBILITÀ E DIGITALE, METTENDO MAGGIORE ATTENZIONE AI MARGINI E SOPRATTUTTO PERSEGUENDO UN POSIZIONAMENTO COMPETITIVO ED UN RAFFORZAMENTO PATRIMONIALE BEN DIVERSI. OGGI, A NEANCHE TRE ANNI DAL NOSTRO INGRESSO NEL BOARD, LA SOCIETÀ È TRASFORMATA. CHIUNQUE LA OSSERVI LA TROVA MOLTO DIVERSA. IN QUESTI MESI IL TITOLO STA SOFFRENDO PER LE DIMINUZIONI NEI CONSUMI DOVUTI ALLA PAURA PER LA GUERRA, AL PESO DELLE BOLLETTE

SULLE TASCHE DEI CLIENTI E, PIÙ IN GENERALE, PER LA PERCEZIONE DI INFLAZIONE IN ARRIVO. MA LA QUOTA DI MERCATO SALE COSTANTEMENTE. COMUNQUE NEL CORSO DELL'ANNO 2021 IL TITOLO OVS È STATO IL MIGLIOR TITOLO - AL MONDO - IN TERMINI DI PERFORMANCE TRA TUTTI GLI OPERATORI DELL'ABBIGLIAMENTO, INCLUSI QUELLI DEL TANTO DECANTATO "LUSSO". PER REALIZZARE TUTTO CIÒ TIP HA DOVUTO ESPORSI PESANTEMENTE CON LE BANCHE, CHE ANCHE PRIMA DELLO SCOPPIO DELLA CRISI COVID ESITAVANO A FINANZIARLA E CON IL MERCATO FINANZIARIO, PER CERCARE DI MODIFICARNE LA PERCEZIONE E ATTRARRE NUOVI INVESTITORI. ABBIAMO INOLTRE PROGRESSIVAMENTE INCREMENTATO IL NOSTRO INVESTIMENTO DIRETTO, AUMENTANDO LA PERCENTUALE NEL CAPITALE (ORA A CIRCA IL 28,4%), SIA CON ACQUISTI DIRETTI SUL MERCATO CHE SOTTOSCRIVENDO IL PRO QUOTA E QUASI TUTTO L'INOPTATO DI UN RILEVANTE AUMENTO DI CAPITALE CONCEPITO PER ACCELERARE INVESTIMENTI ED ACQUISIZIONI. PER DARE UN ULTERIORE SEGNALE ABBIAMO ANCHE SOTTOSCRITTO UNA QUOTA IMPORTANTE DEL GREEN BOND EMESSE MESI FA. INFINE COME TIP ABBIAMO DECISO DI OFFRIRE AD ALCUNI SOCI/MANAGER UNA PORZIONE DEI NOSTRI (AUSPICABILI) FUTURI UPSIDE PROPRIO PER AVERE INTERESSI TOTALMENTE ALLINEATI. A VOLTE CI VIENE CHIESTO, VISTO CHE SIAMO INVESTITORI DI MINORANZA, PERCEPITI NON COSÌ ATTIVI COME I TANTI OPERATORI DI PRIVATE EQUITY CHE IMPONGONO GOVERNANCE MOLTO INCISIVE, QUALE SIA IL NOSTRO REALE CONTRIBUTO ALLE AZIENDE IN CUI INVESTIAMO. ANNI FA SOTTOLINEAMMO QUANTO FATTO CON IGUZZINI, DOVE RIUSCIMMO A RICOMPATTARE UNA FAMIGLIA ED A CONTRIBUIRE MOLTO PER RIORIENTARE RADICALMENTE UN BUSINESS; OGGI CREDIAMO DI POTER SOSTENERE CHE QUANTO FATTO IN OVS RAPPRESENTI UN ESEMPIO LAMPANTE DI UNA COOPERAZIONE SOCI-MANAGEMENT-MERCATO MOLTO EFFICACE.

PRYSMIAN

ANCHE NEL 2021 LA SOCIETÀ HA RISPETTATO LE ATTESE E LE GUIDANCE, PERALTRO ARRIVANDO A POSIZIONARSI NELLA PARTE ALTISSIMA DEL RANGE FORNITO UN ANNO FA. NEL 2021 TIP HA ALLEGGERITO LA POSIZIONE, NON CERTO PER SFIDUCIA NEL GRUPPO, MA SEMPLICEMENTE PER CONTINUARE QUEL LOGICO RIDIMENSIONAMENTO DEI CAPITAL GAIN PIÙ RILEVANTI IN OTTICA SIA DI UNA NORMALE PRUDENZA, SIA PER FAR BENEFICIARE GLI AZIONISTI TIP DI UNA QUOTA DELLE PLUSVALENZE ACCUMULATE IN UNDICI ANNI. CONTESTUALMENTE ALLA CESSIONE DI AZIONI SONO STATE ANCHE AVVIATE LE OPERAZIONI DI SUDDIVISIONE CON I SOCI CHE A SUO TEMPO AVEVANO PARTECIPATO AL CLUB DEAL IN MODO TALE DA DARE - COME NEL CASO MONCLER - AD OGNUNO AMPIA LIBERTÀ DI AZIONE, DOPO TANTI ANNI. LA PARTECIPAZIONE RESIDUA DIRETTA DI TIP RESTA IMPORTANTE E LE PROSPETTIVE DELLA SOCIETÀ, ANCHE IN OTTICA DI QUANTO STA ACCADENDO NEI COMPARTI

ENERGETICO E TELECOMUNICAZIONI, RESTANO INTERESSANTISSIME. NON PER CASO IL TITOLO CONTINUA A MANTENERSI ATTORNO AI LIVELLI MASSIMI E LE POTENZIALITÀ DI SVILUPPO DEL GRUPPO FANNO IPOTIZZARE ULTERIORI IMPORTANTI INCREMENTI.

ROCHE BOBOIS

SOCIETÀ MENO NOTA IN ITALIA, MA CERTAMENTE UN ALTRO LEADER A LIVELLO MONDIALE, CHE NEGLI ULTIMI ANNI HA ULTERIORMENTE ACCELERATO - GRAZIE ANCHE ALLA SPINTA DATA DA NOI ALL'INTERNO DEGLI ORGANI SOCIALI - IL PROPRIO SVILUPPO, CON NUOVE APERTURE, CON UNA CORAGGIOSA ACQUISIZIONE DI FRANCHISEE NEGLI STATI UNITI E CON IL RIPOSIZIONAMENTO DI NEGOZI IN ZONE PIÙ INTERESSANTI. LA GESTIONE CONDOTTA CON GRANDE ABILITÀ E VISIONE DA GILLES DEMULIER STA DANDO OTTIMI RISULTATI, IL 2021 SI È CONCLUSO CON RISULTATI RECORD ED IL TITOLO HA SUBITO IN MANIERA ASSAI LIMITATA GLI SCOSSONI DEL COVID, DEL RALLENTAMENTO DELLA CONGIUNTURA E DELLA GUERRA, PER CUI SIAMO REALMENTE MOLTO SODDISFATTI E CONVINTI DELLE ULTERIORI POTENZIALITÀ.

SESA

UN GRUPPO DI PERSONE NOTEVOLI, DI PROGETTI MOLTO PROMETTENTI E DI GRANDI AMBIZIONI DI ULTERIORE CRESCITA, GUIDATO CON MAESTRIA DA ALESSANDRO FABBRONI INSIEME AD ALTRI VERI E PROPRI IMPRENDITORI, TUTTI FORTEMENTE DETERMINATI A CONTINUARE A RAFFORZARE UN INSIEME DI AZIENDE UNICO NEL PAESE QUANTO POLIEDRICO MA ORGANICO, CON PROPAGGINI ALL'ESTERO IN CORSO DI ULTERIORE CONSOLIDAMENTO. CON LE NUMEROSE ACQUISIZIONI CHE SESA CONTINUA A REALIZZARE L'OFFERTA SI AMPLIA COSTANTEMENTE E LA LEADERSHIP NEI SETTORI DI RIFERIMENTO È SEMPRE PIÙ MARCATA ED EVIDENTE. IL LIVELLO DI PROFITABILITÀ AUMENTA E PER QUANTO SIA UNA PARTECIPAZIONE RELATIVAMENTE RECENTE PER TIP LE GRANDI SODDISFAZIONI CONTINUANO ED ANCHE QUI LE PROSPETTIVE APPAIONO INTERESSANTISSIME.

* * *

COME SI PUÒ NOTARE DALL'ANALISI DELLE SUE COMPONENTI, IL "BOUQUET" DEGLI INVESTIMENTI DI TIP È REALMENTE UNICO, BEN ARTICOLATO SIA SETTORIALMENTE CHE DIMENSIONALMENTE E, RISPETTO AL PASSATO, RITENIAMO ANCHE PIUTTOSTO BEN PROIETTATO VERSO IL FUTURO. SONO GIUDIZI DI PARTE, ME NE RENDO CONTO, MA QUANTO ESPOSTO SULLE SINGOLE SOCIETÀ È OGGETTIVO, DIMOSTRABILE, A PROVA DI QUALUNQUE SFIDA. LO DIMOSTRANO I QUASI DUE MILIARDI DI CAPITALIZZAZIONE BORSISTICA SFIORATI NEL CORSO DEL 2021, CHE SONO STATI COSTRUITI

LE INFORMAZIONI CONTENUTE NELLA PRESENTE HANNO CARATTERE PURAMENTE INFORMATIVO; LA PRESENTE LETTERA NON COSTITUISCE IN ALCUN MODO NÉ SOLLECITAZIONE DEL PUBBLICO RISPARMIO, NÉ INDICAZIONE PER EVENTUALI ACQUISTI.

DA ZERO, SU UN'IDEA, IN TRENT'ANNI DI PAZIENTE, OSTINATO LAVORO, SPESSO CONTROCORRENTE.

RIGUARDO ALLE PROIEZIONI RIBADIAMO ANCHE IN QUESTA SEDE IL COSTANTE IMPEGNO DI TIP VERSO LA TRASPARENZA, LA FORMAZIONE DEI GIOVANI, L'ETICA DEL LAVORO, LA SOSTENIBILITÀ E PIÙ IN GENERALE LA RICERCA DI CONTRIBUIRE PER UN MIGLIORAMENTO ECONOMICO E SOCIALE VERO E REALE.

OLTRE A SEGUIRE ATTENTAMENTE E PER QUANTO POSSIBILE A STIMOLARE L'EVO- LUZIONE VERSO POLITICHE ESG SEMPRE PIÙ AVANZATE NELLE SOCIETÀ PARTECI- PATE, TIP CONTINUA A PRODURRE PUBBLICAZIONI ORIENTATE ALLA DIFFUSIONE DI UNA PIÙ MODERNA CULTURA ECONOMICA, A FINANZIARE BORSE DI STUDIO ED A PAR- TECIPARE AD EVENTI E CONSESSI CHE ELABORANO E SUGGERISCONO PIÙ AVANZATE E SANE MODALITÀ DI APPROCCIO AL LAVORO, ALL'IMPRESA ED AL MIGLIOR EQUILI- BRIO NEI VALORI E NEI RAPPORTI TRA PERSONE, AZIENDE E MERCATI.

CONCLUSIONI

COME GIÀ ACCENNATO STIAMO PROBABILMENTE VIVENDO IL PERIODO PIÙ DIFFICILE E PIÙ INDECIFRABILE DA MOLTE DECINE DI ANNI. LE CRISI FINANZIARIE SAPEVAMO CHE AVREBBERO AVUTO UN EPILOGO, LO STESSO PERIODO COVID LO SI PREVEDEVA PIÙ BREVE, FORSE NON È TERMINATO DEL TUTTO, MA LA MAGGIOR PARTE DELLE RIPERCUSSIONI A LIVELLO ECONOMICO È MOLTO PROBABILE CHE SIA FINITA. IL PASSO INDIETRO SULLA GLOBALIZZAZIONE A SEGUITO DELL'INVASIONE RUSSA IN UCRAINA, L'INCOMPRESIBILE MISMATCH TRA DOMANDA ED OFFERTA DI MOLTE MERCI E LE ENORMI DIFFICOLTÀ SULLE CATENE LOGISTICHE, SONO INVECE FENO- MENI, PERALTRO CONCOMITANTI, I CUI EFFETTI RISCHIANO DI ESSERE BEN PIÙ STRUTTURALI E DURATURI.

IL FATTO STESSO CHE IN MENO DI TRE MESI SI SIA PASSATI DA UN ENTUSIASMO GENERALE SU UNA CRESCITA FORTE E INDIFFERENZIATA DELL'ECONOMIA MON- DIALE A PERCEZIONI DI DIFFICOLTÀ DA TUTTE LE PARTI, CON RECESSIONE, INFLA- ZIONE E GUERRA CHE INCOMBONO, DISORIENTA MOLTO, TUTTI.

IN UN SIMILE CONTESTO TRATTARE DI TIP E DELLE RELAZIONI TRA IL NOSTRO GRUPPO, LE SUE COMPONENTI E I VARI STAKEHOLDERS PUÒ APPARIRE FUORI LUOGO, MA VOI SOCI CHIEDETE GIUSTAMENTE OGNI GIORNO CHE PROSPETTIVE SI POTREBBERO IPOTIZZARE PER IL NOSTRO GRUPPO E COME CI STIAMO ORGANIZ- ZANDO PER FRONTEGGIARE LA SITUAZIONE.

SU SOLIDITÀ DEL GRUPPO E LEADERSHIP DELLE PARTECIPATE CI SIAMO GIÀ ESPRESSI E CONTINUIAMO A RITENERE CHE IL LIVELLO DI RISCHIOSITÀ COMPLESSIVO SIA LIMITATISSIMO. SIA IN TERMINI ASSOLUTI CHE RELATIVAMENTE AD ALTRI BUSINESS, ATTIVITÀ, CONTESTI. LE PROSPETTIVE GENERALI OGGI SONO INCERTE, MA LA NETTA SENSAZIONE CHE ABBIAMO È CHE LA MAGGIOR PARTE DELLE NOSTRE PARTECIPATE STIA CONTINUANDO A VIVERE DEI MESI OTTIMI. PROIETTARE CONTI E CONTESTI NEL FUTURO SAREBBE UN ESERCIZIO PERICOLOSO. CHE NON CI SENTIAMO DI FARE. LA LIMATURA SULLE QUOTAZIONI BORSISTICHE SUBITA DA NOVEMBRE 2021 IN POI HA UN PO' INCISO SULL'AMMONTARE DELLE PLUSVALENZE INSITE NEL NOSTRO CONSOLIDATO, MA IL TOTALE DELLE STESSE RESTA MOLTO RILEVANTE E PUÒ IN OGNI CASO CONSENTIRCI DI CONTINUARE AD AVERE OTTIMI BILANCI PER UN PERIODO DI TEMPO PIUTTOSTO LUNGO.

L'ESITO DELL'OPERAZIONE **BE** E DELL'IPO **CHIORINO** POTRANNO DIMOSTRARE A BREVE UNA PORZIONE, SEPPUR MARGINALE, DELLE POTENZIALITÀ INESPRESSE DEL VALORE INTRINSECO DEL GRUPPO TIP.

RESTA IL TEMA PIPELINE, IN UN CONTESTO IN CUI QUALUNQUE BUDGET PUÒ ESSERE SBAGLIATO, ANCHE IN PROPORZIONI NOTEVOLI. AL MOMENTO CONTINUIAMO AD OSSERVARE MOLTO E - COME GIÀ ESPOSTO - IN TERMINI DI CONCRETIZZABILITÀ CI CONCENTRIAMO SULLE OPERAZIONI DI DIMENSIONI PIÙ LIMITATE, MA CON FORTI POSSIBILITÀ DI UPSIDE NEL TEMPO. PER FINALIZZARE DEAL DI DIMENSIONI MAGGIORI DOVREMO AVERE UN LIVELLO DI CONVINZIONE SPECIFICO CHE GIUSTIFICHI IL PASSO, CONSCI IN OGNI CASO DEL FATTO CHE AVER AVUTO PAZIENZA, SPECIE NELL'ANNO DEI RECORD DI SEMPRE SULLE VALUTAZIONI, STIA PREMIANDO.

DATO CHE TIP COME NOTO GUARDA AL LUNGO TERMINE, È SPECIALIZZATA NEI CAPITALI COSIDDETTI PAZIENTI, NON ABBIAMO ALCUNA FRETTA DI CORRERE PER FAR VEDERE CHE SIAMO CAPACI DI INTERCETTARE OPERAZIONI "GROSSE", ANCHE SE LE SOLLECITAZIONI SONO NOTEVOLI.

COME TUTTI SANNO PER NOI LA CHIMICA CON GLI IMPRENDITORI/PARTNER È L'ELEMENTO FONDANTE DI OGNI DEAL, PIÙ CHE I PREZZI O I PALETTI DI GOVERNANCE, PER CUI PARTIREMO COME SEMPRE DA LÌ PER CONCRETIZZARE ALTRE OPERAZIONI. FORTUNATAMENTE IL PERIODO COVID HA RESO ANCOR PIÙ CENTRALI I TEMI ESG, PER NOI UNA PRIORITÀ DA SEMPRE, MA PER MOLTI IMPRENDITORI DEL NOSTRO PAESE VISSUTI IN MANIERA MENO IMPELLENTE. OGGI SOTTO QUESTO PROFILO È TUTTO PIÙ FACILE, DALL'ASCOLTO INIZIALE ALLA MESSA IN ESECUZIONE IN TEMPI LOGICI.

IN UN SIMILE CONTESTO, VISTA LA FINE DELLE MORATORIE, L'IMMINENZA DEI RIMBORSI DELLE LINEE GARANTITE DA SACE E PIÙ IN GENERALE IL SUPERAMENTO DELL'EMERGENZA COVID MA IL PERSISTERE DELLE PROBLEMATICHE CITATE, AVERE A DISPOSIZIONE, COME ITACA, ALTRI 600 MILIONI, POTRÀ ESSERE MOLTO UTILE E METTE IL GRUPPO TIP IN CONDIZIONI DI POTER REALMENTE RISPONDERE AD OGNI TIPO DI ISTANZA SULL'EQUITY PER LE IMPRESE, DAL SEED CAPITAL ALLE GRANDI OPERAZIONI, DAL SUPPORTO ALL'ACCELERAZIONE PER LA CRESCITA AI TURNAROUND.

IL TUTTO, SEMPRE, PER FAR FRONTE ALLA ENDEMICA SOTTOCAPITALIZZAZIONE DELLE AZIENDE ITALIANE.

CON I 5 MILIARDI INVESTITI, CON PIÙ DI 100.000 PERSONE CHE LAVORANO NELLE SOCIETÀ PARTECIPATE ED UN FATTURATO AGGREGATO DI OLTRE 28 MILIARDI, RESTIAMO PICCOLI NEL SISTEMA, MA PUR SFORZANDOCI DI VOLER AUMENTARE LA SIZE DEL GRUPPO NON POSSIAMO NÉ VOGLIAMO TRADIRE LA FILOSOFIA DI PRUDENZA DA UNA PARTE E DI ORIENTAMENTO ALLA CRESCITA DEL VALORE DALL'ALTRA.

PER CUI CONTINUIAMO CON IL CONSUETO IMPEGNO, CON LA FORTE DETERMINAZIONE A CERCARE DI FAR BENE CHE CI HA SEMPRE CARATTERIZZATO E CON LA FERMA CONVINZIONE CHE IL NOSTRO MODELLO DI ATTIVITÀ SI POSSA CONTINUARE AD INTEGRARE MOLTO BENE NEL TESSUTO SOCIALE, IMPRENDITORIALE ED INDUSTRIALE ITALIANO.

GRAZIE SEMPRE A TUTTI PER LA FIDUCIA.

GIOVANNI TAMBURI

MILANO, 27 APRILE 2022

DEAR SHAREHOLDERS,

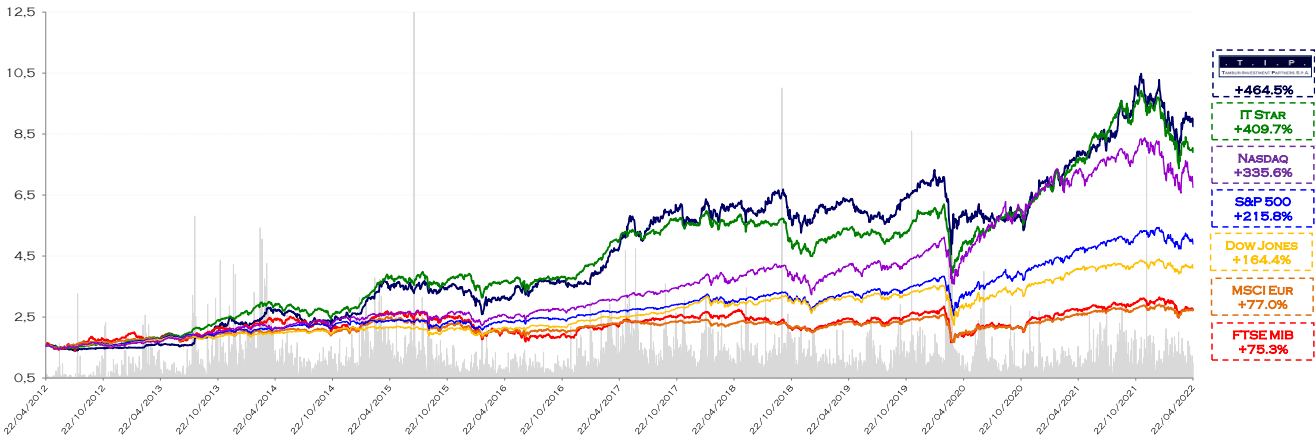
THIS YEAR I HAVE PREFERRED TO DEFER THE SENDING OF THE USUAL LETTER FOR A FEW WEEKS, BECAUSE OF THE WARTIME WE ARE CURRENTLY EXPERIENCING WHICH CLEARLY LEADS TO OVERTHINKING RATHER THAN DO OR STIMULATE ECONOMIC-FINANCIAL ANALYSES, AND BECAUSE TALKING ABOUT 2021 SEEMS NOW ANACHRONISTIC. HOWEVER, ON THE OCCASION OF THE SHAREHOLDERS' MEETING IS A DUTY.

IT IS A BIT OF A PITY, FOR TIP, TO HAVE TO PUT THE YEAR OF THE RECORD OF EVERYTHING ON THE BACK BURNER, BUT IT WAS "RIGHT" TO DO SO COMPARED TO THE IMMENSELY MORE IMPORTANT FACTORS. THE OUTCOME OF THE WAR IN UKRAINE IS STILL UNCERTAIN AND THE CONSEQUENCES OF THE SITUATION THAT HAS ARISEN EVEN MORE DIFFICULT TO PREDICT. BUT WE MUST GO ON WITH THE ACTIVITY AND WE DO IT, WITH THE USUAL ENTHUSIASM AND COMMITMENT, DESPITE THE DIFFICULTIES OF THIS PARTICULAR MOMENT.

THE HEART OF THE GROUP, THE INVESTEE COMPANIES, HAD AN EXCELLENT 2021, ALMOST FOR ALL OF THEM BETTER THAN 2019, DEMONSTRATING A TRULY COMFORTING UNDERLYING SOLIDITY OF THE RESPECTIVE BUSINESSES AND AN IMPRESSIVE RESILIENCE. SO THE FIRST ASPECT TO BE UNDERLINED, ONCE AGAIN, IS THAT OUR 3 BILLION INVESTMENTS, WHICH AS KNOWN RISE TO 5 BILLION INCLUDING THE CLUB DEALS, HAVE BEEN WELL ALLOCATED. AND THAT, AS OF 1 JANUARY 2022, WE WERE ENTERING THIS INCREDIBLY "STRANGE" YEAR WITH OVER ONE AND A HALF BILLION IN CAPITAL GAINS COMPARED TO BOOK VALUES. ANOTHER RECORD.

THE CHART COMPARING TIP STOCK TO THE MAJOR TEN-YEAR INDICES:

TIP STOCK VS DIFFERENT INDEXES FROM 22/4/2012 TO 22/4/2022



THE INFORMATION CONTAINED IN THIS LETTER IS INTENDED FOR PURELY INFORMATION PURPOSES; THIS LETTER IN NO WAY CONSTITUTES SOLICITATION OF PUBLIC INVESTMENTS, NOR INDICATION FOR EVENTUAL BUYS.

FOR TIP SHAREHOLDERS THE TOTAL RETURN, I.E. THE FIGURE THAT ENCOMPASSES EVERYTHING THAT HAS CONTRIBUTED TO CREATING VALUE OVER THE DECADE, AS OF APRIL 22, 2022 IS 531.2%, WHICH CORRESPONDS TO AN ANNUAL AVERAGE OF 53.1%. THIS RESULT IS TRULY ENCOURAGING BOTH IN ABSOLUTE VALUE AND - PERHAPS EVEN MORE - IN RELATIVE TERMS CONSIDERING THAT - IN LIGHT OF OUR PORTFOLIO DIVERSIFICATION LEVEL - THE IMPLICIT RISK IN INVESTING IN A STOCK LIKE OURS CAN BE CONSIDERED VERY LOW. AND THE SAME PERFORMANCE FROM THE BEGINNING OF 2022 TO DATE PROVES EXCELLENT RESILIENCE.

LAST YEAR WE PROUDLY ANNOUNCED THAT THE TIP STOCK TARGET PRICES WERE AROUND 9 EUROS. DURING 2021, THE SHARE EXCEEDED 10 EUROS AND STILL, DESPITE THE MANY AND SIGNIFICANT SETBACKS THE MARKETS HAVE EXPERIENCED, AND IT STILL RETAIN ITS VALUE TO AROUND 9. ALSO DIVIDEND PAID.

THIS YEAR WE THOUGHT IT APPROPRIATE TO COMPARE TIP STOCK PERFORMANCE ALSO WITH THE MAIN EUROPEAN LISTED INDUSTRIAL HOLDING COMPANIES.

10 YEARS PERFORMANCE OF TIP STOCK VS THE MAIN EUROPEAN INDUSTRIAL HOLDING	
INVESTOR AB	511,6%
TIP	464,5%
SOFINA	424,8%
AKER ASA	371,4%
EXOR NV	317,3%
EURAZEO SE	224,7%
INDUSTRIVARDEN AB	164,0%
WENDEL	79,6%

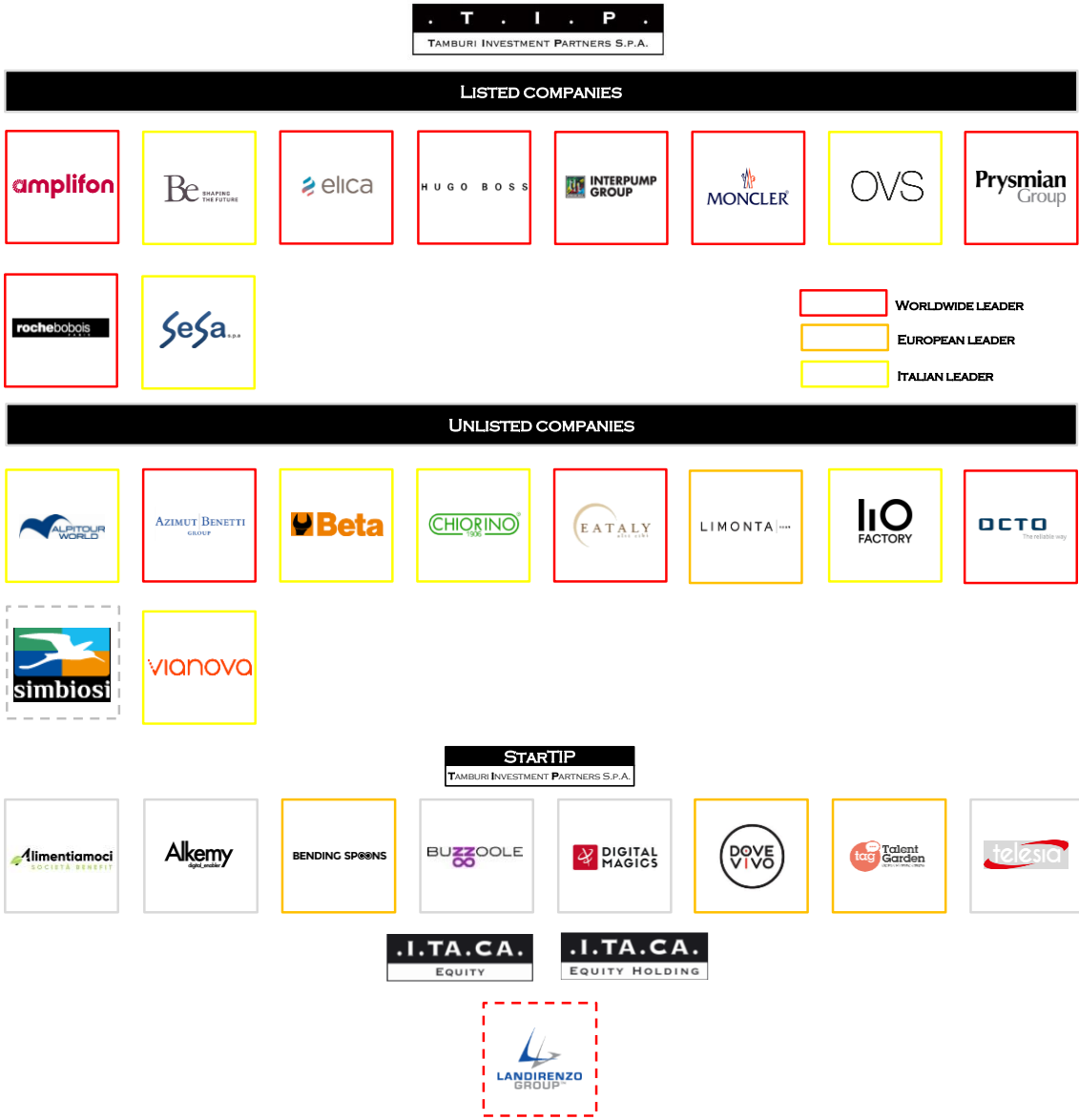
AS OF APRIL 22, 2022, SOURCE: BLOOMBERG

IN GENERAL, STRUCTURAL TERMS, TIP HAS NOT CHANGED IN THE LAST 12/18 MONTHS.

THE GROUP'S CORPORATE STRUCTURE IS AS SHOWN IN THE GRAPH BELOW AND, IN TERMS OF AGGREGATE INVESTMENTS, THE FIGURES HAVE REMAINED VERY SIMILAR, ALSO BECAUSE THE MOST SIGNIFICANT INNOVATION OF 2021, I.E. THE START-UP OF ITACA'S OPERATIONS, HAS NOT SO FAR - I WOULD SAY "FORTUNATELY", GIVEN

THE INFORMATION CONTAINED IN THIS LETTER IS INTENDED FOR PURELY INFORMATION PURPOSES; THIS LETTER IN NO WAY CONSTITUTES SOLICITATION OF PUBLIC INVESTMENTS, NOR INDICATION FOR EVENTUAL BUYS.

WHAT HAS HAPPENED IN RECENT MONTHS – ALLOWED US TO REALIZE ANY INVESTMENT AND THE ONLY TRANSACTION ANNOUNCED BY ITACA – THE INVESTMENT IN LANDI RENZO GROUP – IS EXPECTED TO BE EXECUTED IN THE SECOND HALF OF 2022.



CONSIDERING THE VALUE OF TIP GROUP, DESPITE THE UNCERTAINTIES OF THE PERIOD, OUR ESTIMATES OF N.I.V. - NET INTRINSIC VALUE – I.E. THE USUAL INTERNAL CALCULATION OF THE AGGREGATE ASSESSMENT OF THE PORTFOLIO COMPANIES ACCORDING TO INTERNALLY DEVELOPED BUSINESS PLANS, AMOUNTS – NET OF DEBTS – TO OVER 13 EUROS PER SHARE. THE AVERAGE ANALYST’ CONSENSUS ON

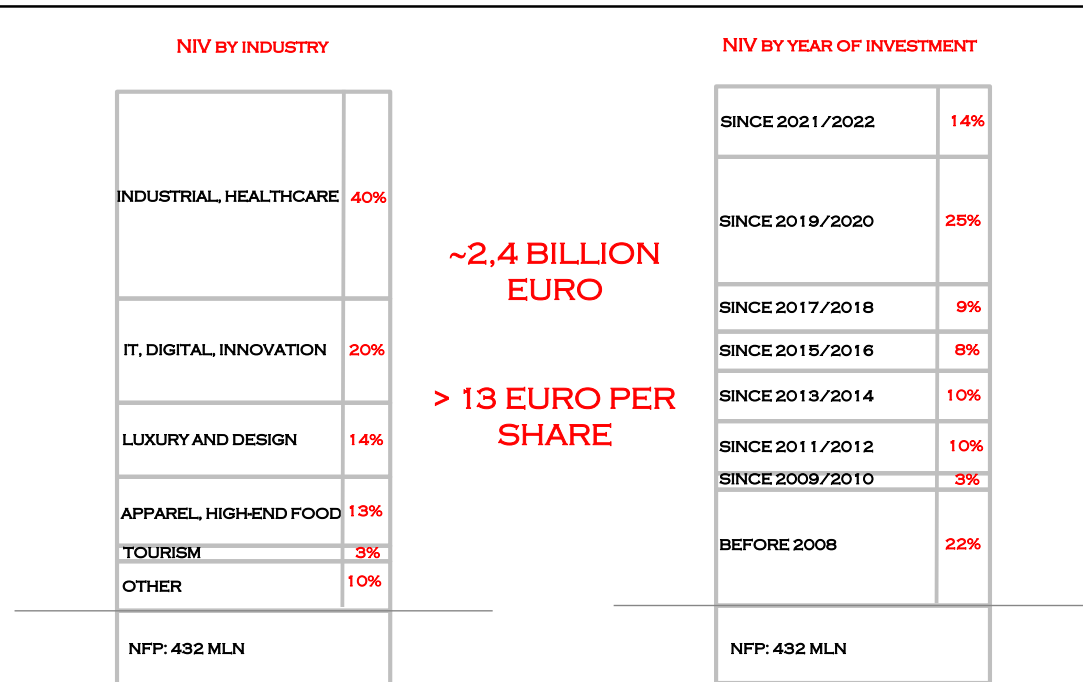
THE INFORMATION CONTAINED IN THIS LETTER IS INTENDED FOR PURELY INFORMATION PURPOSES; THIS LETTER IN NO WAY CONSTITUTES SOLICITATION OF PUBLIC INVESTMENTS, NOR INDICATION FOR EVENTUAL BUYS.

TARGET PRICE WHO COVER TIP STOCK IS CURRENTLY EQUAL TO 12.2 EURO, A MINOR VARIANCE COMPARING TO THE NIV, A DIFFERENCE THAT HAS DECREASED CONSIDERABLY IN RECENT YEARS. THEREFORE THE "DISCOUNT" REMAINS HIGH.

IN FACT, IT IS VERY DIFFICULT TO CARRY OUT WEIGHTED AND DEMONSTRABLE ASSESSMENTS IN PERIODS CHARACTERIZED BY A LACK OF RAW MATERIALS AND COMPONENTS AS IT HAS NEVER OCCURRED BEFORE, COMBINED WITH MASSIVE DIFFICULTIES IN FINDING PERSONNEL AT ALL LEVELS WHICH, IN TURNS, IS BASED ON A GEOPOLITICAL SITUATION THAT COULD POTENTIALLY GENERATE REDUCTIONS IN TURNOVER AND MARGINS. GIVEN OUR OWN INTERNAL PERSPECTIVE, WE CONSTANTLY UPDATE BUSINESS PLANS, REVIEW THEM BOTH STRATEGICALLY AND FINANCIALLY CASE-BY-CASE TRYING TO ADAPT VALUES TO THE ACTUAL OR POSSIBLE EVOLUTIONS OF THE PORTFOLIO COMPANIES.

IN TERMS OF POTENTIAL RISK AND THEREFORE DIVERSIFICATION, THE FOLLOWING TABLE SHOWS THE UPDATED BREAKDOWN OF THE NIV BY INDUSTRY SECTOR AND BY "DURATION" OF THE PORTFOLIO COMPANIES.

NET INTRINSIC VALUE



IN THESE ANALYSES IT SHOULD BE REMEMBERED THAT THE MOST SURPRISING THING ABOUT THE NEGATIVE TRENDS THAT HAVE CHARACTERISED THE LAST THIRTY YEARS HAS BEEN THE POST-CRISIS FAST REBOUND. LIKewise, EVEN THE POST-COVID RECOVERY (OR AT LEAST WHAT WE HAVE BEEN ABLE TO SEE FROM MID-2020 ONWARDS, UNTIL WHAT HAS BEEN NOTICED IN RECENT MONTHS) HAS BEEN POSITIVELY

THE INFORMATION CONTAINED IN THIS LETTER IS INTENDED FOR PURELY INFORMATION PURPOSES; THIS LETTER IN NO WAY CONSTITUTES SOLICITATION OF PUBLIC INVESTMENTS, NOR INDICATION FOR EVENTUAL BUYS.

MARKED BOTH BY ITS SHARPNESS AND SPEED. AND IN THIS CONTEXT IT WOULD SEEM LOGICAL IMAGINE THAT THE STRENGTH OF THE NEW GROWTH COULD BE AMPLIFIED THROUGH GEO-POLITICAL AND SUPPLY SHORTAGES NORMALIZATION.

WHAT IS CERTAIN IS THAT THE ORDER BACKLOG OF ALL THE INDUSTRIAL PORTFOLIO COMPANIES IS VERY HIGH AND DOES NOT TEND TO DECLINE, EVEN IF THE MOST RECENT 2022 AND 2023 ESTIMATES ON GDP SEEM TO HEAVILY RESIZE THE PREVIOUS EXPECTED GROWTH.

THE GENERAL CONTEXT

A YEAR AGO I WROTE:

“GIVEN THE INDUSTRIAL CONTEXT THAT WE CAN OBSERVE AMONG ENTREPRENEURS AS SHAREHOLDERS, INVESTEE COMPANIES AND OTHERS, CLOSE TO US, WE ARE OFTEN ASKED WHAT IS OUR FEELING ABOUT THE FUTURE OF THE ECONOMY AND THE EVOLUTION OF THE INDUSTRIAL SYSTEM OF OUR COUNTRY. BEING ABLE TO HAVE, TODAY, THE SERENITY TO FORMULATE CONSIDERATIONS FOLLOWING THE APPOINTMENT OF MARIO DRAGHI AS PRIME MINISTER HELPS A LOT”.

“IN ANY CORNER OF THE WORLD THERE ARE NO DOUBTS REGARDING THE GREAT QUALITIES OF THE PERSON AND ON HIS PROVEN COMPETENCES, SO IT IS CLEAR THAT ITALY IS CURRENTLY IN A FANTASTIC SITUATION: VERY SIGNIFICANT ECONOMIC FUNDS COMING FROM EUROPE, A MOMENT OF OBJECTIVE RECOVERY AT INTERNATIONAL LEVEL GIVEN THE CERTAINTY THAT THE VACCINATIONS IN PROGRESS WILL ALLOW A RESTART OF COMMERCIAL EXCHANGES PERHAPS EVEN IN A STRONGER WAY THAN EXPECTED UNTIL A FEW MONTHS AGO, A PRESTIGE, A SET OF SKILLS AND AN AUTHORITY THAT FEW TIMES AN ITALIAN PRIME MINISTER HAS HAD, THESE ARE ALL INGREDIENTS THAT "MUST" LEAD TO A SUPPOSED EXTREMELY POSITIVE TURNING POINTS FOR THE FUTURE OF THE ENTIRE ITALIAN INDUSTRIAL SYSTEM. “

IT SEEMS TO ME THAT FACTS HAVE PROVED THE CORRECTNESS OF SUCH STATEMENTS. THE DRAGHI GOVERNMENT HAS SHOWN FANTASTIC STRENGTH AND CREDIBILITY. THE RECONFIRMATION OF PRESIDENT MATTARELLA HAS FURTHER STRENGTHENED THE WORTH OF THESE STATEMENTS AND THERE IS NO DOUBT THAT THE WHOLE WORLD HAS CONTINUED TO LOOK AT ITALY WITH A LEVEL OF SERIOUSNESS AND TRUSTWORTHINESS THAT HAS BEEN LACKING FOR YEARS. AND WE ARE ALL BENEFITING FROM THESE ASPECTS, EVEN THOUGH A PART OF POLITICS KEEPS PRETENDING NOT TO HAVE THE WILLING TO GIVE THE RIGHT VALUE TO THIS

STRENGTHENING, PURSUING ALMOST EMBARRASSING SILLY FIGHTS AND POPULISMS. LUCKILY, THEY END UP ONLY FILLING FEW PAGES OF THE EMPTIEST MEDIA AND A FEW HEADS OF THOSE WHO "LOOK FOR" SUCH MESSAGES. BUT AS WE HAVE REPEATEDLY ARGUED, THE ITALIAN INDUSTRIAL SYSTEM, DESPITE HAVING SUFFERED A STRONG SHOCK, BOTH EMOTIONAL AND TECHNICAL, IS CONSIDERABLY AHEAD OF MANY PARLIAMENTARIANS, ESPECIALLY AT THIS TIME.

ON AN EMOTIONAL LEVEL WE ALL STRUGGLE TO THINK THAT A TERRIBLE WAR IS TAKING PLACE JUST OVER A THOUSAND KILOMETRES AWAY FROM US, WITH PEAKS OF VIOLENCE THAT WE THOUGHT WERE BURIED FOR DECADES, BUT THAT EVERY DAY REQUIRE US TO REFLECT RADICALLY, FROM DIFFERENT POINTS OF VIEW.

ON A, SO CALLED, TECHNICAL LEVEL THE SHORTAGE ALREADY UNDER WAY SINCE THE SECOND HALF OF 2021 ON ELECTRONIC COMPONENTS AND MANY OTHER MATERIALS HAS BEEN COMPOUNDED - PARTICULARLY FOR EUROPE AND EVEN MORE SO FOR ITALY - A SIGNIFICANT AND UNPREDICTABLE INCREASE IN THE PRICE OF ALMOST ALL RAW MATERIALS, AN EXPLOSION IN ENERGY COSTS AND, MORE GENERALLY, THE VAGUENESS AND CUMBERSOMENESS OF ALL THE LOGISTICS CHAINS, FACTORS THAT HAVE MADE ANY SUPPLY CHAIN PROCESS VERY DIFFICULT TO PREDICT. THE ALREADY MENTIONED ISSUE OF THE AVAILABILITY OF PEOPLE WHO REALLY WANT TO WORK FURTHER AGGRAVATES THE SITUATION.

INFLATION HAS SOARED SIGNIFICANTLY IN MANY PARTS OF THE WORLD, BUT THE MOST IMPORTANT THING IS THAT THIS TYPE OF INFLATION APPEARS VERY DIFFERENT FROM THOSE PREVIOUSLY EXPERIENCED. THE ECB SEEMS TO HAVE UNDERSTOOD THIS, THE BOJ TOO. THE FED, IF WE RECORD WHAT SOME OF ITS MEMBERS DECLARE, SEEMS TO WANT TO USE THE USUAL COOLING ACTIONS, WHICH SEEN FROM A PERSPECTIVE OF MAINLY INDUSTRIAL OBSERVERS COULD HAVE LESS EFFICACY THAN IN THE PAST.

THE CONSEQUENCES OF THE ONGOING WAR, THE SHORT AND MEDIUM-TERM EFFECTS OF SANCTIONS AND THE FLIGHT OF THOUSANDS OF COMPANIES FROM RUSSIA AND UKRAINE, NO ONE IS STILL ABLE TO FACTOR THEM. JUST LIKE THE EFFECTS OF THE NOW CERTAIN LACK OF SUPPLIES FROM RUSSIA AND UKRAINE OF HUNDREDS OF PRODUCTS, FROM WHEAT TO CAST IRON, FROM COAL TO GAS.

WHAT IS CERTAIN IS THAT THE REARMAMENT OF MANY COUNTRIES WILL LEAD TO HIGH INFLATION AND THAT THE GRADUAL DECLINE IN WORLD POVERTY RATES,

WHICH HAS BEEN UNDER WAY FOR YEARS, IS BEING SLOWED DOWN CONSIDERABLY. WITH UNPREDICTABLE BUT CERTAINLY VERY IMPORTANT SOCIAL CONSEQUENCES.

MOREOVER, GLOBALISATION, WHICH HAS ONLY RECENTLY BEEN TRULY ACHIEVED, WILL BE INTERRUPTED FOR AN UNPREDICTABLE AND CERTAINLY NOT SHORT PERIOD OF TIME. THEN, HOWEVER, IT WILL ALMOST CERTAINLY NO LONGER BE THE ONE WE HAVE BEEN LIVING WITH FOR THE PAST TWENTY YEARS.

OUR COMPANIES

THIS YEAR THEY ARE NOT REPORTED IN ALPHABETICAL ORDER OR BY LEVEL OF IMPORTANCE, SINCE WE ARE GOING TO START WITH THE MOST INNOVATIVE, EVEN IF LESS WELL-KNOWN AND WITH LESS "WEIGHT" ON GROUP VALUES.

SIMBIOSI

FOR A LONG TIME IT HAS OFTEN BEEN SAID THAT SOONER OR LATER THERE WILL BE A RETURN TO THE LAND, TO THE RE-DISCOVERY OF THE VALUE OF WATER AND EVERYTHING THAT CAN BE CONNECTED TO THE AGRICULTURE. TIP IS VERY WELL AWARE OF THESE THEMES AND HAS TRIED OVER THE YEARS TO MONITOR COMPANIES AND INITIATIVES, ALMOST ALWAYS TOO SMALL IN SIZE TO BE MEANINGFUL WITHIN ITS PORTFOLIO. SIMBIOSI HAS BEEN THE FIRST BUSINESS BRINGING US TO THINK THAT IT WAS REALLY WORTH COMMITTING OURSELVES TO FIND A TECHNICAL-CORPORATE SOLUTION THAT COULD MATCH THE EXPECTATIONS OF THE DIFFERENT PARTIES INVOLVED. IT WOULD HAVE NOT MADE MUCH SENSE TO INVEST DIRECTLY IN LAND, EVEN IF INTERESTING IN THE LONG TERM, BUT EVEN NOT ONLY IN THE PLANT ENGINEERING HARDWARE, GIVEN THE LINKS WITH THE REMAINING PART OF THE BUSINESS. THEREFORE, TOGETHER WITH THE NATTA-MANZONI FAMILY, WE HAVE BUILT A NEW ARCHITECTURE, INCLUDING IN THE PERIMETER CUSTOMER, PATENTS AND KNOW-HOW, PRESERVING ALL THE TECHNOLOGIES DEVELOPED OVER THE YEARS BY THEIR HIGHLY ADVANCED INNOVATION CENTER AND CREATING A HOLDING COMPANY THAT WILL HOLD STAKES IN VARIOUS COMPANIES AS WELL AS ACTIVITIES AND BUSINESSES RELATING TO THE CIRCULAR AGRICULTURE, TO THE ENGINEERING OF PLANTS FOR THE AGRI-FOOD INDUSTRY AND MORE GENERALLY TO THE SOLUTIONS AND APPLICATIONS AIMED AT SAVING NATURAL AND ENERGY RESOURCES. THE GROUP'S GOAL, EVEN CONSIDERING THE BOOST THAT CAN BE GIVEN BY TIP AND ITS NETWORK, IS TO PROVIDE ECOSYSTEM SERVICES TO AGRICULTURAL COMPANIES, AGRI-FOOD COMPANIES AND MUNICIPALITIES.

LIO FACTORY

SINCE LONG TIME WE WERE THINKING ALSO ABOUT THE OPPORTUNITY TO INVEST BOTH IN THE MARKET OF THE SO-CALLED ALTERNATIVE INVESTMENTS AND IN THE MARKET OF SMALLER-SIZED DEALS, BUT OUR COMPANY-ORIENTED MENTALITY HAS KEPT US AWAY FROM NPL AND UTP SPECIALISTS. ANALYZING THE LIO FACTORY PROJECT, WE UNDERSTOOD THAT THREE "WORLDS" COULD HAVE BEEN COMBINED WITH THEM: THE ONE OF THE ALTERNATIVE BUT "TAILOR-MADE" INVESTMENTS, DEAL BY DEAL, APPLYING AN EXPERIENCED FINANCIAL AND LEGAL KNOW-HOW, THE ONE RELATING TO THE USE OF THE ARTIFICIAL INTELLIGENCE FOR THE FINANCIAL TRANSACTIONS AND THE ONE OF A YOUNG AND DYNAMIC GROUP, WHICH, DESPITE HAVING ALREADY DEMONSTRATED AN EXCELLENT SUCCESS, WAS WILLING TO COMPLETE THE PROJECT BY INCREASING THE NUMBER AND SIZE OF THE TRANSACTIONS, BY OFFERING POTENTIAL DEALS TO US. THEREFORE WE SUBSCRIBED A CAPITAL INCREASE TO OBTAIN 10% OF THE PARENT COMPANY, WE ARE CURRENTLY CONSIDERING TO SUBSCRIBE AN EQUITY LINKED BOND TO BE PROPOSED ALSO TO A SELECTED GROUP OF CO-INVESTORS AND WE BELIEVE THAT OWNING A STAKE IN A GROUP SPECIALIZED IN HIGH VALUE ADDED REAL ESTATE, IN THE QUASI-SCIENTIFIC ANALYSIS OF LITIGATION AND NON-PERFORMING LOANS, BUT ALSO IN START-UPS ACTIVE IN "DEEP TECH" SEGMENTS, CAN MAKE A LOT OF SENSE FOR TIP'S FUTURE.

DOVE VIVO

MORE THAN A YEAR AGO STARTIP INVESTED – THROUGH EQUITY AND A BOND SUBSCRIPTION – IN DOVE VIVO GROUP, A EUROPEAN LEADER IN CO-LIVING SOLUTIONS, A MODERN WAY OF MANAGING/LIVING IN PROPERTIES LOCATED IN THE LARGEST CITIES. DURING THIS PERIOD DOVE VIVO HAS CONTINUED ITS EXPANSION, HAS COMPLETED THE ACQUISITIONS OF CHEZ NESTOR IN FRANCE AND ALTIDO IN UK AND HAS WELCOMED, THANKS TO A CAPITAL INJECTION OF APPROXIMATELY 50 MILLION, STARWOOD CAPITAL AS A SHAREHOLDER; IT CURRENTLY CONTROLS 2,500 REAL ESTATE PROPERTIES, 13,000 BEDS AS WELL AS 400,000 SQUARE METERS.

BENDING SPOONS

SINCE A LONG TIME STARTIP HAS BEEN A SHAREHOLDER OF BENDING SPOONS, A COMPANY THAT DEFINES ITSELF AS "A LEGENDARY TECH COMPANY" AS IT INVENTS, DEVELOPS AND BUILDS PRODUCTS, ESSENTIALLY MOBILE APPS, WITH THE AIM TO BECOME ONE OF THE GLOBAL LEADER IN ITS INDUSTRY. AT A EUROPEAN LEVEL IT IS ALREADY ONE OF THE MAIN PLAYERS. THE TOP MANAGEMENT IS EXCELLENT AND THERE ARE CONSIDERABLE OPPORTUNITIES FOR FURTHER DEVELOPMENT, INCLUDING ACQUISITION. DURING 2021 STARTIP HAS FURTHER INVESTED IN THE COMPANY.

TALENT GARDEN

DESPITE HAVING SUFFERED, IN THE MOST SEVERE PERIOD OF THE "COVID CRISIS", A NUMBER OF NEGATIVE IMPACTS IN THE HISTORICAL CO-WORKING SEGMENT AND EVEN MORE IN THE PROFITABLE BUSINESS OF THE EVENTS, STARTING FROM 2021 TALENT GARDEN HAS STRONGLY FOCUSED ON THE EDUCATION SEGMENT, HAS COMPLETED AN IMPORTANT ACQUISITION IN THE NORTHERN EUROPE AND CURRENTLY IT REMAINS THE MAIN CONTINENTAL CO-WORKING PLATFORM; BUT IT'S STILL ONE OF EUROPE'S MOST IMPORTANT PLAYERS IN THE DIGITAL EDUCATION FIELD. IN TALENT GARDEN AS WELL TIP HAS FURTHER INVESTED DURING 2021.

VIANOVA

WE ALREADY HAD A STAKE IN VIANOVA AND IN 2021 WE HAVE INCREASED IT, CONVINCED THAT WE WANTED TO PARTICIPATE IN THE DEVELOPMENT PROCESS OF A HIGHLY PROFITABLE COMPANY SPECIALISING IN B2B TELECOMMUNICATIONS SERVICES, WITH A MANIACAL FOCUS ON THE CUSTOMER AND VERY INTERESTING GROWTH PLANS.

DIGITAL MAGICS

THE BRIEF ANALYSIS OF THE MOST STRONGLY INNOVATION-ORIENTED COMPANIES OF THE TIP GROUP COULD NOT END WITHOUT MENTIONING DIGITAL MAGICS, THE LARGEST START-UP INCUBATOR IN ITALY, FURTHER GROWN IN 2021, IN WHICH STARTIP HAS RECENTLY FURTHER INVESTED AND THAT WE HOPE OVER TIME IT WILL BE ABLE TO PLAY A MUCH IMPORTANT ROLE, THAN IT HAS BEEN ABLE TO DO UP TO NOW, AS CONSOLIDATOR OF COMPARABLE INITIATIVES. UNFORTUNATELY, ITALIAN INDIVIDUALISTIC ATTITUDE, WHICH IS EVEN MORE PRONOUNCED AMONG THOSE INVOLVED IN INNOVATIVE ACTIVITIES, PERSISTS AN OBSTACLE TO SHARING THE FANTASTIC ASSET OF KNOW-HOW THAT HAS ALWAYS CHARACTERISED OUR CREATIVITY. AMONG THE REASONS WHY WE INVESTED IN DIGITAL MAGICS 9 YEARS AGO THERE WAS THE LISTING ON THE STOCK EXCHANGE, AIMED AT MAKING IT A TRUE PUBLIC COMPANY AND STIMULATING THE AGGREGATION OF AS MANY OPERATORS AS POSSIBLE. THE COMPANY HAS BEEN LISTED FOR YEARS, BUT THE CONSOLIDATION PROCESS TURNED OUT TO BE MORE COMPLEX THAN EXPECTED. FORTUNATELY, THE CDP GROUP IS MAKING MANY EFFORTS IN THIS DIRECTION, AND WE HAVE RECENTLY TAKEN STEPS TO POOL IDEAS AND RESOURCES.

LANDI RENZO

WE HAD BEEN MONITORING THIS COMPANY FOR YEARS, BUT WE HAD NEVER FOUND THE RIGHT ANGLE FOR A PARTNERSHIP. RECENTLY THE COMPANY HAS TAKEN SIGNIFICANT STEPS TOWARDS INNOVATION FINALISING TWO ACQUISITIONS AND

DEMONSTRATING A STRONG DETERMINATION TO GROW SIGNIFICANTLY ALSO INORGANICALLY. WITH THIS BACKGROUND, THE SHARP INCREASE IN THE PRICES OF ENERGY RESOURCES HAS HEAVILY BROUGHT BACK THE ATTENTION ON BOTH THE WAY TO USE THE METHANE FOR NUMEROUS SEGMENTS OF THE AUTOMOTIVE INDUSTRY AND THE LEVEL OF CONVENIENCE OF GAS RESOURCES SUCH AS THE BIOMETHANE AND THE HYDROGEN. THE NEED TO REBALANCE THE COMPANY CAPITAL AFTER THE RECENT ACQUISITIONS AND THE INCREASING ATTENTION TO ENERGY SAVINGS BY EVERYONE HAVE DEFINITELY CONVINCED ITACA TO SUBSCRIBE A LETTER OF INTENT FOR A SIGNIFICANT CAPITAL INCREASE TRANSACTION.

WITH REFERENCE TO THE BEST KNOWN AND THE MOST IMPORTANT TRANSACTIONS FROM AN ECONOMIC POINT OF VIEW:

ALPITOUR

THE COMPANY HAS SUFFERED A LOT, EVEN IN 2021 AND IN THE FIRST TWO MONTHS OF 2022, DUE TO REASONS WHICH ARE TOO OBVIOUS TO BE EXPLAINED ONCE AGAIN. A FEW WEEKS AGO, THE BUSINESS HAS BEEN RECOVERING STRONGER THAN EXPECTED, CONFIRMING THAT, DESPITE EVERYTHING, THE WILLINGNESS TO START AGAIN TRAVELLING IS REMARKABLE. THE FIGURES OF THE CURRENT FISCAL YEAR, WHICH - AS KNOWN - STARTS IN NOVEMBER, WILL BE STILL NEGATIVE, BUT IF THE CURRENT TREND CONTINUED FOR THE NEXT FEW MONTHS THE POSITIVE TREND WOULD BE CONSIDERED STRUCTURAL AND, GIVEN THE WEAKNESS OF THE COMPETITORS AS WELL, THE GROUP COULD BACK SOON TO GENERATE THE PROFITABILITY LEVEL EXPERIENCED BEFORE THE PANDEMIC. PROBABLY EVEN MORE. HOWEVER, THE COMPANY CONTINUED TO INVEST, ALSO IN THE IT SYSTEMS, WHICH ARE NOW THE CORE OF THIS KIND OF BUSINESS. AS AN EXAMPLE, IT COULD BE CONSIDERED THAT IN RECENT WEEKS THE GROUP HAS BEEN ABLE TO PROCESS OVER 20,000 TRAVEL QUOTES PER DAY.

AMPLIFON

A WORLDWIDE PHENOMENON OF A COMPANY AND LEADERSHIP. THE MOST RECENT MASTERPIECE OF ENRICO VITA AND HIS TEAM HAS BEEN THE RATIONALIZATION, THE IMPROVEMENT OF STRUCTURE EFFICIENCY AND, MORE THAN ANYTHING ELSE, THE ACCELERATION OF DIGITALIZATION DURING THE COVID PERIOD. THE RESULTS ARE PLAIN TO ALL, AND THE EXPECTATIONS ARE LOOKING INCREASINGLY INTERESTING. LITTLE CAN BE ADDED TO ALL THIS, EXCEPT THAT THE THREATS OF COMPETITORS THAT COULD UNDERMINE THE COMPANY'S POSITION ALWAYS SEEM FAR AWAY AND YEAR AFTER YEAR THE UNIQUENESS AND PECULIARITIES OF A BUSINESS MODEL BUILT WITH A GREAT STRATEGIC VISION BY THE HOLLAND FAMILY, BUT ALSO WITH

PATIENCE AND ATTENTION BY AN EXCELLENT MANAGEMENT TEAM, WHICH HAS BECOME OF GREAT SOLIDITY AND PROFITABILITY EVERY YEAR MORE IMPORTANT, IS EVIDENT, DESPITE HUGE INVESTMENTS.

AZIMUT BENETTI

EVERYONE KNOWS VERY WELL HOW EXPLOSIVE THE DEMAND FOR YACHTS WAS DURING THE LAST STAGES OF THE "COVID CRISIS", PARTICULARLY IN THE SECOND HALF OF 2021. BUT WHICH PERSISTS. THERE HAS NEVER BEEN IN HISTORY SUCH A HIGH DEMAND FOR YACHTS AND IT IS CLEAR THAT THE WORLD INDUSTRY LEADER HAS BENEFITED FROM THAT BOTH IN TERMS OF ORDERS INTAKE AND SELLING PRICES. THE SITUATION IN UKRAINE COULD LEAD TO A SLOWDOWN IN THE MARKET, SOME QUESTIONS ABOUT THE BOATS UNDER CONSTRUCTION FOR CUSTOMERS COMING FROM REGIONS INVOLVED IN THE WAR AND SOME FEARS ON SECOND-HAND BOATS, HOWEVER, GIVEN THE BACKLOG ALREADY ACQUIRED BY THE GROUP THE PERSPECTIVES REMAIN INTERESTING.

BE

AS WELL-KNOWN OVER THE RECENT WEEKS TIP, CARLO AND STEFANO ACHERMANN HAVE SIGNED AN AGREEMENT TO SELL THEIR STAKES IN BE TO ENGINEERING GROUP. DUE DILIGENCE ACTIVITIES ARE CURRENTLY UNDERWAY. IF THE TRANSACTION WORKS OUT, THE CAPITAL GAIN FOR TIP WOULD BE OVER 100 MILLION.

BETA

IN 2021 TIP FINALISED THE ACQUISITION OF THE TIPO CLUB DEAL PARTICIPANTS' SHARES WITH WHICH WE HAD INVESTED IN THE COMPANY AND CURRENTLY WE OWN AROUND 49% OF THE COMPANY. THE COMPANY PERFORMED WELL IN 2021 AND IN THE BEGINNING OF 2022 AS WELL, BUT EVEN HERE FORECASTING FOR THE CURRENT YEAR IS NOT EASY. AFTER THE ACQUISITIONS MADE SINCE TIP GROUP BECAME A SHAREHOLDER, THE COMPANY IS STILL EXAMINING MANY DOSSIERS AND WANTS TO CONTINUE TO BE THE MAIN PLAYER IN THE INDUSTRY IN ITALY, BUT ALSO CONTINUE THE EXPANSION ABROAD.

CHIORINO

EVEN IN CASE OF CHIORINO A TRANSACTION IS IN PROGRESS, THIS TIME FOR THE INITIAL PUBLIC OFFERING WHICH IS EXPECTED TO BE FINALISED IN THE NEXT MONTHS. THE COMPANY'S FIGURES IN THE FIRST MONTHS OF 2022 REMAIN EXCELLENT, WITH FURTHER GROWTH EVEN COMPARED TO THE RECORD YEAR 2021, THE

TOP MANAGEMENT IS RECEIVING VERY GOOD FEEDBACKS FROM POTENTIAL INVESTORS SO, GIVEN ALSO THE STRONG ANTI-CYCLICALITY OF THE GROUP'S PRODUCTION, THERE ARE ALL THE INGREDIENTS TO MAKE IT A SUCCESSFUL IPO

EATALY

A COMPLEX GROUP, WHICH HAS SUFFERED FROM CLOSURES AND THE LIMITS IMPOSED IN THE VARIOUS COUNTRIES BY COVID, BUT THAT IS SHOWING REMARKABLE VITALITY. THE 2021 ENDED WITH A HIGHER-THAN-EXPECTED EBITDA, AND 2022, EVEN THOUGH THE FIRST FEW MONTHS WERE STILL VERY AFFECTED BY THE COVID VARIANTS IN EUROPE, SHOULD SEE A RESUMPTION OF THE TREND OF STEADY GROWTH IN MARGIN THAT WAS INTERRUPTED IN 2020. THE NEW OPENINGS CONTINUED AND THE SIGNINGS OF NEW STORES AS WELL, AND THE TOP MANAGEMENT, WITH THE CONSOLIDATION OF NICOLA FARINETTI AS CEO, PERFECTLY ABLE TO MANAGE THE NEW CHALLENGES.

ELICA

2021 WAS AN IMPORTANT YEAR, IN MANY RESPECTS. A WHOLE YEAR WITH RENewed TOP MANAGEMENT, A MAJOR ACQUISITION TO BE DIGESTED, AND THE NEGOTIATIONS FOR THE PARTIAL RELOCATION. STARTING FROM THE LAST OF THESE ASPECTS, IT SHOULD BE EMPHASISED THAT, THANKS TO THE EXCELLENT COOPERATION BOTH AT GOVERNANCE AND UNION LEVEL, IT WAS POSSIBLE TO REACH A POSITIVE AGREEMENT FOR EVERYONE, WITH VERY LIMITED IMPACT BOTH ON PRODUCTION AND SOCIETY. PROBABLY AN EXEMPLARY CASE. THE INTEGRATION WITH THE ACQUIRED COMPANY IN THE ELECTRIC MOTORS SECTOR IS GOING WELL AND SYNERGIES ARE BEGINNING TO MATERIALISE THEREFORE GREAT CREDIT IS DUE TO GIULIO COCCI AND HIS TEAM, WHO HAVE BUILT AN EXCELLENT TEAM NOT ONLY FOR DAY-TO-DAY MANAGEMENT, BUT ALSO FOR MORE IMPORTANT AND SENSITIVE OPERATIONS.

HUGO BOSS

THE MUCH HOPED-FOR CHANGE IN TOP MANAGEMENT HAS ARRIVED. THE PROMISES MADE BOTH WHEN THE COMPANY TOOK OFFICE AND AFTERWARDS ARE VERY INTERESTING, NOW ALL THAT IS NEEDED IS THE EXECUTION AND WHETHER THIS WILL BE MATCHED BY AN ADEQUATE RESPONSE FROM THE STOCK MARKET. AS WELL KNOWN, THE STOCK HAS BEEN DISAPPOINTING FOR YEARS AND ANALYSTS ARE STILL VERY CAUTIOUS, BUT NOW, THE CHANGE IN THE TOP MANAGEMENT IS FINALISED. UNFORTUNATELY, THE SUPERVISORY BOARD NEVER WANTED TO FOLLOW OUR ADVICE TO INITIATE A MAJOR BUYBACK PLAN IN ORDER TO SHOW THAT THE COMPANY - WHICH HAS ALWAYS HAD RELEVANT FINANCIAL RESOURCES - BELIEVED IN ITSELF. BUT

THERE WAS NO WAY. PROBABLY THE BOARD COMPOSITION WAS AND IS AN OBSTACLE TO EMBARKING ON SUCH A PATH. IN ANY CASE, THE STAKE IN HUGO BOSS HAS BEEN WRITTEN DOWN SEVERAL TIMES AND CURRENTLY THE PRO FORMA BOOK VALUE IN TIP IS AROUND 20 EURO PER SHARE, SO ALREADY TODAY THE UPSIDE IS SIGNIFICANT.

INTERPUMP

YEAR 2021 WITH YET ANOTHER RECORD, ORDERS AT STELLAR LEVEL, EXCELLENT PROSPECTS. ON 2022 OUTLOOK IT COULD BE ARGUED THAT ANY REASONING MUST BE DONE GROSS OF RAW MATERIALS AVAILABILITY AND COMPONENTS THAT MAY BE IN SHORT SUPPLY AND COULD THEORETICALLY AFFECT VOLUME AND PROFITABILITY BUT ACTUALLY THESE TOPICS ARE HARDLY FELT IN INTERPUMP. THE MANAGEMENT OF THESE ISSUES IS ALSO TAKING PLACE WITHOUT MAJOR IMPACTS. IT IS CLEAR THAT THE GROUP'S PRODUCTS TRADITIONAL LEVEL OF DIVERSIFICATION ON ONE HAND MEANS THAT THE COMPANY SHOULD NOT SUFFER FROM SPECIFIC CIRCUMSTANCES AND, ON THE OTHER HAND, THAT THE STRONG LEADERSHIP – CONSOLIDATED OVER TIME – ALLOWS TO UNLOAD ON SALES PRICES A LARGE PART OF THE COST INCREASES THAT IT HAS UNDERGONE AND THAT IT WILL BE ABLE TO UNDERGO. IT REMAINS A PHENOMENAL GROUP, MASTERFULLY MANAGED BY FULVIO MONTIPO' AND BY A TOP-LEVEL MANAGEMENT TEAM THAT HAS BEEN GIVING US GREATER SATISFACTION FOR TWENTY YEARS, WITH A CONSTANT AND IMPRESSIVE GROWTH IN VALUE AND WHICH STILL HAS CONSIDERABLE POTENTIAL.

LIMONTA

THE BIGGEST TRANSACTION OF 2021, CARRIED OUT WITH ASSET ITALIA, BROUGHT IN TIP ANOTHER UNDISPUTED LEADER, A VERY STRONG MARKET POSITION IN THE SUPPLY OF LUXURY MAISONS AND HIGH-END FURNITURE. AMONG OTHER THINGS, A BEAUTIFUL EXAMPLE OF A GROUP THAT DID NOT NEED A PARTNER AT ALL, BUT HAS CHOSEN TO HAVE ONE - AND TO HAVE US - TO BE EVEN STRONGER ON THE ACCELERATION OF GROWTH AND GOVERNANCE OF THE FUTURE. IT IS NO COINCIDENCE THAT MANY ADD-ON PROPOSALS ARE COMING IN.

MONCLER

HERE TOO, WHAT CAN WE SAY ? WHAT CAN WE ADD TO ANOTHER RECOGNISED BUSINESS PHENOMENON IN OUR COUNTRY. EVERY YEAR BETTER, PRACTICALLY EVERY QUARTER BETTER THAN ESTIMATES, BUT MORE THAN ANYTHING ELSE - EVEN POST-COVID - THE ACHIEVEMENT OF A VERY STRONG MARKET POSITIONING, PRACTICALLY IMPOSSIBLE TO UNDERMINE, COMBINED WITH AN EXCEPTIONAL LEVEL OF PROFITABILITY. REMO RUFFINI AND HIS TEAM CONTINUE TO DO AN EXCELLENT JOB,

THEY HAVE INNOVATED LIKE NO-ONE ELSE IN THIS VERY DIFFICULT ENVIRONMENT, THEY HAVE WIDEN THE OFFER, THEY HAVE MADE THE SHOPS AROUND THE WORLD EVEN MORE BEAUTIFUL AND SOMETIMES ICONIC, CONTINUING TO INCREASE THEIR NUMBERS AND SIZE. AS KNOWN, THE CLUB DEAL PROMOTED 9 YEARS AGO BY TIP WAS LATER DISSOLVED TO GIVE THE INDIVIDUAL PARTICIPANTS THEIR RESPECTIVE STAKES. TIP THEN REDUCED ITS OWN, BUT STILL HOLDS A STAKE THAT MAKES US PROUD TO ACTIVELY PARTICIPATE IN ONE OF THE MOST SUCCESSFUL ITALIAN INDUSTRIAL CASES IN THE WORLD.

OVS

HARDLY ANYONE BELIEVED IT. IT WAS THE TRANSACTION THAT ATTRACTED THE MOST CRITICISM SINCE THE BEGINNING OF TIP'S ACTIVITIES. FROM SHAREHOLDERS, ANALYSTS, BANKS, MEDIA; ALMOST EVERYONE. WE DID NOT WANT TO LISTEN TO THOSE WHO SUGGEST DRASTIC CHANGES IN THE TOP MANAGEMENT. WE STARTED WORKING SIDE BY SIDE WITH STEFANO BERALDO AND HIS TEAM AND WE SET A VERY DIFFERENT STRATEGY FROM WHAT HAD BEEN DONE IN THE PAST BY THE PRIVATE EQUITY FUNDS LOGICS. THE COMPANY HAS INDEED HEAVILY INVESTED TO HAVE A HIGHER QUALITY LEVEL OF THE STORES, HAS REMOVED THE EXCESSIVE FOCUS ON THE PRICE ELEMENT NO LONGER SO CENTRAL IN THE DETERMINATION OF THE OFFER, HAS BROADENED THE BRAND PORTFOLIO, HAS INCREASED INVESTMENTS IN MARKETING, SUSTAINABILITY AND DIGITAL, PAYING MORE ATTENTION TO MARGINS AND ABOVE ALL PURSUING A VERY DIFFERENT COMPETITIVE POSITIONING AND STRENGTHENING THE FINANCIAL STRUCTURE. TODAY, LESS THAN THREE YEARS AFTER WE JOINED THE BOARD, THE COMPANY IS TRANSFORMED. ANYONE WHO LOOKS AT IT FIND IT VERY DIFFERENT. IN RECENT MONTHS, THE STOCK PRICE HAS BEEN SUFFERING FROM A DROP IN CONSUMPTION DUE TO FEARS OF WAR, THE BURDEN OF BILLS ON CUSTOMERS' POCKETS AND, MORE GENERALLY, THE PERCEPTION THAT INFLATION IS ON THE WAY. BUT THE MARKET SHARE RISES CONTINUALLY. HOWEVER, DURING 2021 OVS WAS THE BEST PERFORMING STOCK - WORLDWIDE - AMONG ALL APPAREL PLAYERS, INCLUDING THE MUCH-VAUNTED "LUXURY" ONES. TO ACHIEVE ALL OF THIS TIP HAD TO HEAVILY EXPOSE ITSELF WITH BANKS, WHICH EVEN BEFORE THE OUTBREAK OF THE COVID CRISIS, HESITATED TO FINANCE IT ANYMORE, AND WITH THE FINANCIAL MARKET, TRYING TO CHANGE THE COMPANY PERCEPTION AND ATTRACT NEW INVESTORS. WE HAVE PROGRESSIVELY INCREASED OUR DIRECT INVESTMENT, INCREASING THE PERCENTAGE IN THE CAPITAL (NOW ABOUT 28.4%) BOTH PURCHASING STOCKS DIRECTLY IN THE MARKET AND SUBSCRIBING THE PRO-QUOTA BASIS AND ALMOST ALL OF THE UNEXERCISED OPTIONS OF A RELEVANT CAPITAL INCREASE CONCEIVED TO ACCELERATE INVESTMENTS AND ACQUISITIONS. AS A FURTHER SIGNAL, WE HAVE ALSO SUBSCRIBED A SIGNIFICANT

PORTION OF THE GREEN BOND ISSUED MONTHS AGO. FINALLY, WE, AS TIP, DECIDED TO OFFER TO SOME SHAREHOLDERS/MANAGERS A PORTION OF OUR (DESIRABLE) FUTURE UPSIDE IN ORDER TO HAVE TOTALLY ALIGNED INTERESTS. SOMETIMES WE ARE ASKED, SINCE WE ARE MINORITY INVESTORS, PERCEIVED NOT AS ACTIVE AS MANY PRIVATE EQUITY OPERATORS THAT IMPOSE VERY INCISIVE GOVERNANCE RULES, WHAT IS OUR REAL CONTRIBUTION TO THE COMPANIES WE INVEST IN. YEARS AGO WE UNDERLINED WHAT WE DID WITH IGUZZINI, WHERE WE MANAGED TO RECOMPOSE A FAMILY AND SUPPORT THEM TO RADICALLY REORIENT A BUSINESS; TODAY WE BELIEVE WE CAN CLAIM THAT WHAT WE DID IN OVS IS A SHINING EXAMPLE OF VERY EFFECTIVE SHAREHOLDER-MANAGEMENT-MARKET COOPERATION.

PRYSMIAN

IN 2021 AS WELL THE COMPANY MET THE EXPECTATIONS AND THE GUIDANCE, EVEN POSITIONING ITSELF IN THE UPPER-END OF THE RANGE ANNOUNCED ONE YEAR AGO. DURING 2021 TIP HAS UNDERWEIGHTED ITS SHAREHOLDING STAKE, CERTAINLY NOT DUE TO THE LACK OF CONFIDENCE IN THE GROUP, RATHER SIMPLY TO CONTINUE THE LOGIC DOWNSIZING OF THE MOST SIGNIFICANT CAPITAL GAINS WITH AN ATTITUDE OF EITHER NORMAL PRUDENCE OR JUST TO MAKE THE TIP'S SHAREHOLDERS BENEFIT FROM A SHARE OF THE CUMULATED CAPITAL GAINS OVER 11 YEARS. SIMULTANEOUSLY TO THE SALE OF THE SHARES, OPERATIONS WITH THE SHAREHOLDERS HAVE BEEN ALSO STARTED AIMED AT DIVIDING THE INVESTMENT AMONG THE CLUB DEAL PARTICIPANTS IN ORDER TO GIVE- AS IT HAS BEEN DONE IN PAST FOR MONCLER - EVERYONE FREEDOM OF ACTION, AFTER SO MANY YEARS. THE RESIDUAL DIRECT SHAREHOLDING STAKE OWNED BY TIP REMAINS SIGNIFICANT AND THE OUTLOOK OF THE COMPANY, ALSO CONSIDERING WHAT IT IS HAPPENING IN THE ENERGY AND TELECOMMUNICATION SECTORS, REMAINS VERY INTERESTING. NOT ACCIDENTALLY THE STOCK CONTINUES TO REMAIN AT THE HIGHEST LEVELS AND THE POTENTIAL DEVELOPMENT SUGGESTS FURTHER IMPORTANT INCREASES.

ROCHE BOBOIS

LESS WELL-KNOWN IN ITALY, BUT CERTAINLY ANOTHER GLOBAL LEADER, WHICH IN RECENT YEARS HAS FURTHER ACCELERATED - ALSO THANKS TO THE BOOST GIVEN BY US WITHIN THE CORPORATE BODIES - ITS OWN DEVELOPMENT, WITH NEW OPENINGS, WITH A BRAVE ACQUISITION OF FRANCHISEES IN THE UNITED STATES AND WITH THE REPOSITIONING OF STORES IN MORE INTERESTING AREAS. OPERATIONS RUN WITH GREAT ABILITY AND VISION BY GILLES DEMULIER ARE GIVING EXCELLENT RESULTS, 2021 ENDED WITH RECORD RESULTS AND THE STOCK HAS SUFFERED IN A VERY LIMITED WAY THE SHOCKS DUE TO THE COVID, TO THE SLOWDOWN OF THE

ECONOMIC PERSPECTIVES AND TO THE WAR, SO WE REALLY ARE VERY SATISFIED AND CONVINCED OF ITS FURTHER POTENTIAL.

SESA

A GROUP OF REMARKABLE PEOPLE, VERY PROMISING PROJECTS AND STRONG AMBITIONS OF FURTHER GROWTH, MASTERFULLY LED BY ALESSANDRO FABBRONI TOGETHER WITH OTHER TRUE ENTREPRENEURS, REALLY DETERMINED TO CONTINUE TO STRENGTHEN A GROUP OF COMPANIES THAT IS UNIQUE IN OUR COUNTRY AS MUCH AS POLYHEDRAL BUT ORGANIC, WITH OFFSHOOTS ABROAD CURRENTLY UNDER FURTHER CONSOLIDATION. THANKS TO THE NUMEROUS ACQUISITIONS THAT SESA KEEPS DOING, THE OFFER IS CONSTANTLY EXPANDING AND THE LEADERSHIP IN THE REFERENCE INDUSTRIES IS INCREASINGLY STRONG AND EVIDENT. THE LEVEL OF PROFITABILITY INCREASES AND ALTHOUGH IT IS A RELATIVELY RECENT INVESTMENT FOR TIP THE GREAT SATISFACTIONS CONTINUE AND, HERE TOO, THE PERSPECTIVES LOOK VERY INTERESTING.

* * *

AS IT CAN BE NOTICED FROM ITS COMPONENTS, THE “BOUQUET” OF TIP INVESTMENTS IS TRULY UNIQUE, WELL-DIVERSIFIED BOTH BY SECTOR AND SIZE AND, COMPARED TO THE PAST, ALSO RATHER WELL PROJECTED TOWARDS THE FUTURE. THEY ARE BIASED JUDGMENTS, I AM AWARE OF IT, BUT WHAT IT HAS BEEN STATED FOR EACH COMPANY IS OBJECTIVE, EVINCIBLE AND WHATEVER CHALLENGE-PROOF. THIS IS DEMONSTRATED BY THE ALMOST TWO BILLION OF MARKET CAPITALIZATION REACHED IN 2021, WHICH HAS BEEN BUILT FROM SCRATCH, ON AN IDEA, IN THIRTY YEARS OF PATIENT, STUBBORN WORK, OFTEN AGAINST THE GRAIN.

REGARDING THE PROJECTIONS, WE REITERATE HERE TOO TIP'S CONSTANT COMMITMENT TO TRANSPARENCY, EDUCATION OF YOUNG PEOPLE, WORK ETHICS, SUSTAINABILITY AND MORE GENERALLY SEEKING TO CONTRIBUTE TO A REAL AND TRUE ECONOMIC AND SOCIAL IMPROVEMENT.

IN ADDITION TO CLOSELY FOLLOWING AND, AS FAR AS POSSIBLE, STIMULATING THE EVOLUTION TOWARDS MORE ADVANCED ESG POLICIES IN THE INVESTEE COMPANIES, TIP CONTINUES TO PRODUCE PUBLICATIONS ORIENTED TO THE DIFFUSION OF A MORE MODERN ECONOMIC CULTURE, TO FUND SCHOLARSHIPS AND TO PARTICIPATE IN EVENTS AND CONFERENCES THAT ELABORATE AND SUGGEST MORE ADVANCED AND HEALTHY WAYS OF APPROACHING WORK, BUSINESS AND THE BEST

BALANCE OF VALUES AND RELATIONSHIPS BETWEEN PEOPLE, COMPANIES AND MARKETS.

CONCLUSIONS

AS ALREADY MENTIONED WE ARE PROBABLY EXPERIENCING THE MOST DIFFICULT AND MOST ILLEGIBLE PERIOD SINCE MANY DECADES. WE KNEW THE FINANCIAL CRISES WOULD HAVE HAD THEIR END, THE COVID PERIOD WAS EXPECTED TO BE SHORTER - AND PROBABLY IT IS NOT COMPLETELY OVER - BUT IT IS VERY LIKELY THAT THE MOST PART OF ITS EFFECT, AT ECONOMIC LEVEL, IS OVER. THE STEP BACK ON THE GLOBALIZATION FOLLOWING THE RUSSIAN INVASION OF UKRAINE, THE INCOMPREHENSIBLE MISMATCH BETWEEN SUPPLY AND DEMAND OF MANY GOODS AND THE HUGE DIFFICULTIES ON THE LOGISTIC AND SUPPLY CHAINS ARE INSTEAD PHENOMENA, ALL EXISTING AT THE SAME TIME, WHOSE EFFECTS RISK TO BE MUCH MORE STRUCTURAL AND LONG-LASTING.

THE FACT THAT IN LESS THAN THREE MONTHS WE HAVE GONE FROM GENERAL ENTHUSIASM ABOUT STRONG, UNDIFFERENTIATED GROWTH IN THE WORLD ECONOMY TO PERCEPTIONS OF DIFFICULTIES ON ALL SIDES, WITH RECESSION, INFLATION AND WAR LOOMING, IS VERY DISORIENTING FOR EVERYONE.

IN SUCH A CONTEXT, DISCUSS ABOUT TIP AND THE RELATIONSHIPS BETWEEN OUR GROUP, ITS MEMBERS AND THE DIFFERENT STAKEHOLDERS MIGHT SEEM NOT APPROPRIATE, BUT YOU AS SHAREHOLDERS ARE RIGHTLY ASKING US EVERY DAY WHICH RISKS CAN BE TAKEN, WHICH EXPECTATIONS COULD BE ASSUMED FOR OUR GROUP AND HOW WE ARE ORGANIZING OURSELVES TO FACE THIS SITUATION.

WE HAVE ALREADY EXPRESSED OUR OPINION ABOUT STRENGTH OF THE GROUP AND INVESTEE COMPANIES LEADERSHIP AND WE CONTINUE TO BELIEVE THAT THE OVERALL LEVEL OF RISK IS EXTREMELY LIMITED. BOTH IN ABSOLUTE TERMS AND COMPARATIVELY TO OTHER BUSINESSES, ACTIVITIES, CONTEXTS. TODAY, THE GENERAL PERSPECTIVES ARE UNCERTAIN BUT THE CLEAR FEELING WE HAVE IS THAT MOST OF OUR COMPANIES IS CONTINUING TO EXPERIENCE EXCELLENT MONTHS, PROJECTING THE EXPECTATION AND CONTEXTS IN THE FUTURE IS A DANGEROUS EXERCISE. WE DON'T REALLY FEEL COMFORTABLE IN DOING IT. THE DECLINE ON STOCK PRICES FROM NOVEMBER 2021 ONWARDS HAS A BIT AFFECTED THE AMOUNT OF CAPITAL GAINS INHERENT IN OUR CONSOLIDATED ACCOUNTS, BUT THEIR CUMULATED AMOUNT REMAINS REMARKABLE AND COULD IN ANY CASE ALLOW US TO CONTINUE TO HAVE EXCELLENT RESULTS FOR QUITE A LONG PERIOD.

THE OUTCOME OF THE **BE** DEAL AND THE **CHIORINO** IPO MAY SOON DEMONSTRATE A PORTION, ALBEIT MARGINAL, OF THE UNEXPRESSED POTENTIAL OF THE INTRINSIC VALUE OF THE TIP GROUP.

THE ISSUE RELATING TO THE PIPELINE STILL REMAINS, IN A CONTEXT WHERE ANY BUDGET CAN BE, EVEN REMARKABLY, WRONG. WE CURRENTLY CONTINUE TO MONITOR A LOT OF ASPECTS AND - AS ALREADY EXPLAINED – IN TERMS OF CONCRETENESS WE FOCUS TRANSACTIONS OF SMALLER SIZE BUT WITH A STRONG POSSIBILITY OF UPSIDE IN THE FUTURE. TO FINALIZE LARGER DEALS WE WILL NEED A SPECIFIC LEVEL OF CONFIDENCE THAT JUSTIFIES THE STEP, BEING AWARE IN ANY A CASE THAT HAVING HAD PATIENCE, PARTICULARLY IN THE YEAR OF ALL-TIME RECORD OF VALUATIONS IS REWARDING.

BUT SINCE TIP, AS ALREADY KNOWN, LOOKS AT THE LONG TERM AND IS SPECIALIZED IN THE SO-CALLED PATIENT CAPITAL, WE ARE IN NO HURRY TO RUSH AND SHOW THAT WE ARE ABLE TO INTERCEPT "BIG DEALS", EVEN IF SOLICITATIONS ARE REMARKABLE.

AS EVERYONE KNOWS, FOR US THE FEELING WITH THE ENTREPRENEURS/PARTNERS IS THE FOUNDING ELEMENT OF EVERY DEAL, MORE THAN THE PRICE OR GOVERNANCE REQUIREMENTS, THEREFORE WE WILL START AS ALWAYS FROM THERE TO ACHIEVE OTHER OPERATIONS. LIKELY, THE COVID PERIOD HAS MADE ESG THEMES EVEN MORE IMPORTANT, WHICH HAVE ALWAYS BEEN A PRIORITY FOR US, BUT FOR MANY ENTREPRENEURS IN OUR COUNTRY CONSIDERED LESS URGENT. TODAY EVERYTHING IS EASIER FROM THIS POINT OF VIEW, FROM THE INITIAL LISTENING TO THE IMPLEMENTATION IN A REASONABLE TIME.

IN SUCH A CONTEXT, GIVEN THE END OF THE "MORATORIA", THE IMMINENT REPAYMENTS OF THE CREDIT LINES GUARANTEED BY SACE AND MORE GENERALLY THE END OF THE COVID EMERGENCY BUT THE PERSISTENCE OF THE PROBLEMS MENTIONED, HAVING ALSO, SUCH AS ITACA, 600 MILLION AVAILABLE WILL BE VERY USEFUL AND PUTS TIP GROUP IN A POSITION TO REALLY RESPOND TO ANY NEED ON THE EQUITY FROM THE COMPANIES, FROM SEED CAPITAL TO LARGE OPERATIONS, FROM SUPPORT TO GROWTH ACCELERATION TO TURNAROUNDS.

ALL OF THIS, AGAIN, TO ADDRESS THE ENDEMIC UNDERCAPITALISATION OF ITALIAN COMPANIES.

WITH THE 5 BILLION INVESTED, WITH MORE THAN 100,000 PEOPLE WORKING IN INVESTEE COMPANIES AND AGGREGATE REVENUES OF MORE THAN 28 BILLION, WE STILL REMAIN SMALL IN THE SYSTEM, BUT WHILE STRIVING TO INCREASE THE SIZE OF OUR GROUP, WE CANNOT AND DO NOT WANT TO DECEIVE THE PHILOSOPHY OF PRUDENCE ON ONE HAND AND OUR ORIENTATION TOWARDS THE VALUE CREATION ON THE OTHER HAND.

AS A RESULT, WE ARE GOING TO CONTINUE WITH THE USUAL COMMITMENT, WITH THE STRONG DETERMINATION TO TRY TO DO WELL THAT HAS ALWAYS CHARACTERIZED OUR APPROACH AND WITH THE STRONG BELIEF THAT OUR BUSINESS MODEL CAN CONTINUE TO BE INTIMATELY INTEGRATED INTO THE ITALIAN SOCIAL, ENTREPRENEURIAL AND INDUSTRIAL NETWORK.

STILL THANK YOU TO ALL OF YOU FOR YOUR TRUST.

GIOVANNI TAMBURI

MILAN, APRIL 27TH, 2022