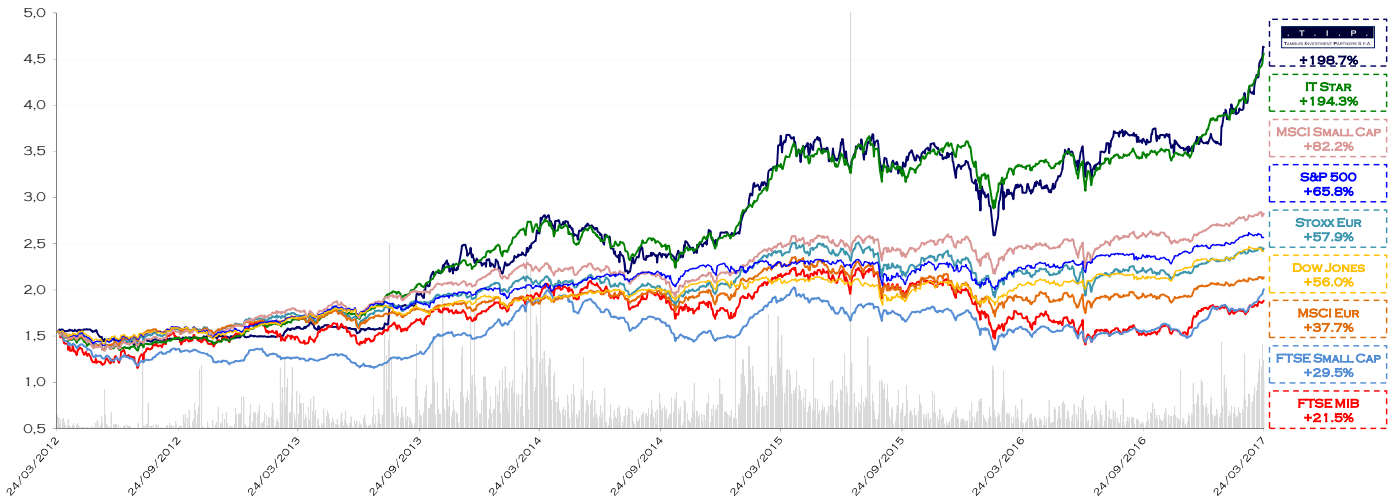


CARISSIMI AZIONISTI,

CON 85,6 MILIONI DI EURO DI UTILE NETTO, DI CUI OLTRE 51 ATTRIBUIBILI ALLA CONTROLLANTE TAMBURI INVESTMENT PARTNERS S.P.A., IL 2016 È STATO PER IL GRUPPO TIP UN ANNO VERAMENTE ECCEZIONALE, IL MIGLIORE DELLA NOSTRA STORIA.

MALGRADO LA GENERALE SENSAZIONE DI NON SUPERAMENTO DELLE CRISI, DI ULTERIORI STENTI NELLA RIPRESA, CON UN PIÙ 1% DI CRESCITA EFFETTIVA DEL PIL CHE NON SODDISFA NESSUNO, SIA TIP CHE LE PRINCIPALI PARTECIPATE HANNO CONCLUSO UN ANNO MOLTO POSITIVO.

AL 24 MARZO 2017 IL TOTAL RETURN* PER I SOCI TIP A CINQUE ANNI È STATO DEL +222,7% CHE CORRISPONDE AD UN RITORNO MEDIO ANNUO DEL 44,5%; IL CONSUETO GRAFICO CHE PARAGONA TIP AGLI INDICI:



LA QUALITÀ DEGLI INVESTIMENTI, LE PERFORMANCE DEL GRUPPO E LE PROSPETTIVE DI SVILUPPO CI PARE STIANO DANDO AI SOCI TIP DELLE BUONE SODDISFAZIONI.

* PERFORMANCE DEL TITOLO TIP, DIVIDENDI DISTRIBUITI E PERFORMANCE DEI WARRANT 2015-2020 ASSEGNATI GRATUITAMENTE AI SOCI

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.

INVESTIMENTI E DISINVESTIMENTI DEL 2016

NEL 2016, INCLUSA LA COMPONENTE EQUITY DEI CLUBDEAL, TIP HA FINALIZZATO ULTERIORI INVESTIMENTI PER 191 MILIONI EURO, DOPO I 175 DEL 2015 E I 279 DEL 2014, PER UN TOTALE DI 645 MILIONI NEL TRIENNIO.

L'ENTRATA IN FURLA, GLI AUMENTI IN HUGO BOSS, INTERPUMP E TALENT GARDEN TRA LE OPERAZIONI DI TIP, MA ANCHE L'INGRESSO IN BETA UTENSILI ED IL SOSTANZIALE INCREMENTO DELLA QUOTA NEL GRUPPO GUZZINI PER TIPO SONO STATE LE OPERAZIONI DI MAGGIOR RILIEVO.























IL 2016 È STATO ANCHE UN ANNO CON DUE IMPORTANTI DISMISSIONI: **BOLZONI**, DOPO MOLTI ANNI DI SVILUPPO E RAZIONALIZZAZIONE CON LA NOSTRA COSTANTE ASSISTENZA, HA ACCETTATO L'OFFERTA DAL SECONDO PRODUTTORE AL MONDO DI CARRELLI ELEVATORI, CONSENTENDO A TUTTO L'AZIONARIATO DI BENEFICIARE DI UN BUON PREMIO RISPETTO ALLE QUOTAZIONI DI BORSA, DATO L'INTERESSE REALMENTE STRATEGICO DELL'ACQUIRENTE.

CON L'AGGREGAZIONE TRA **NOEMALIFE** E **DEDALUS** SI È DATO VITA AL MAGGIOR OPERATORE EUROPEO DELL'IT PER IL SOFTWARE NELLA SANITÀ. TIP ERA ENTRATA IN NOEMA ALLA QUOTAZIONE, È POI PROGRESSIVAMENTE CRESCIUTA SEGUENDO E TALVOLTA ANCHE GARANTENDO AUMENTI DI CAPITALE, OLTRE A FAVORIRE RICAMBI DI MANAGEMENT E FORNENDO ASSISTENZA - NON SOLO FINANZIARIA - PRATICAMENTE QUOTIDIANA.

IL 2016 È STATO MOLTO CARATTERIZZATO DALL'ASSEGNAZIONE AI SOCI DI AZIONI **MONCLER** A SEGUITO DEL RECESSO DA RUFFINI PARTECIPAZIONI. TIP QUATTRO ANNI FA, CIOÈ PRIMA DELLA QUOTAZIONE IN BORSA DI MONCLER, AVEVA DATO VITA A CLUBSETTE, SOCIETÀ DI CUI DETENEVA IL 52,5% PER ACQUISTARE – ASSIEME AD ALTRI SEI FAMILY OFFICE – IL 14% DELLA RUFFINI PARTECIPAZIONI, A SUA VOLTA DETENTRICE DI OLTRE IL 30% DI MONCLER. L'ACCORDO INIZIALE PREVEDEVA L'ATTRIBUZIONE AI SOCI CLUBSETTE DI AZIONI MONCLER UNA VOLTA TRASCORSO UN TRIENNIO. PER TIP QUEST'OPERAZIONE HA GENERATO UNA PLUSVALENZA

CONSOLIDATA DI 78 MILIONI DI EURO; LE AZIONI MONCLER SONO ADESSO IN CARICO A TIP A 15,66 EURO CADAUNA.

I PRINCIPALI INVESTIMENTI IN ESSERE AD OGGI (INCLUSI CLUB DEAL):

SOCIETÀ QUOTATE			SOCIETÀ NON QUOTATE		
 ~100 MILIONI DI EURO	 ~50 MILIONI DI EURO	 ~10 MILIONI DI EURO	 ~40 MILIONI DI EURO	 ~10 MILIONI DI EURO (VENDOR LOAN)	 ~120 MILIONI DI EURO
 ~100 MILIONI DI EURO INVESTIMENTO INIZIALE	 ~20 MILIONI DI EURO	 ~60 MILIONI DI EURO	 15 MILIONI DI EURO (+15 IN IPO)	 8 MILIONI DI EURO (STRUMENTO DI DEBITO)*	 ~30 MILIONI DI EURO
 ~550 MILIONI DI EURO	 ~130 MILIONI DI EURO	 ~235 MILIONI DI EURO	 ~8 MILIONI DI EURO	 550 MILIONI DI EURO	 ADVISORY
					
			 ~25 MILIONI DI EURO INVESTIMENTO INIZIALE QUOTATA AL NASDAQ	 ~200 MILIONI DI EURO	 ~75 MILIONI DI EURO INV. INIZIALE + GH

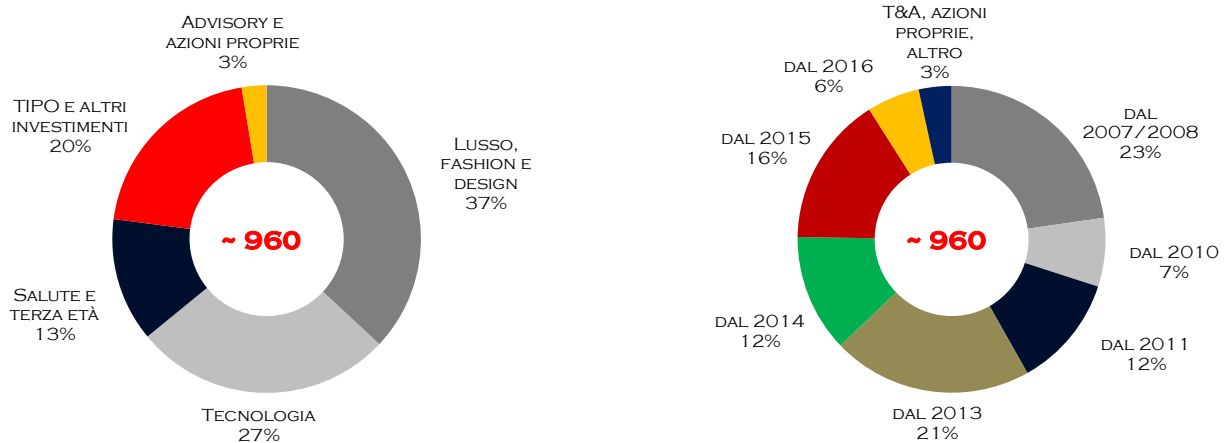
NOTA: LE SOCIETÀ QUOTATE SONO VALUTATE AL CONSENSUS (24 MARZO 2017)
*FORNITO AL VEICOLO DI INVESTIMENTO DEL MANAGEMENT

ABBIAMO COME SEMPRE AGGIORNATO IL CONFRONTO TRA I VALORI DEL CONSENSUS DI MERCATO E IL VALORE INTRINSECO A MEDIO TERMINE* DEGLI ASSET DI TIP E SE UN ANNO FA IL CONSENSUS INDICAVA 660 MILIONI DI EURO A FRONTE DI UN VALORE INTRINSECO DI 835, ATTUALMENTE CI POSIZIONIAMO CON 783 MILIONI E CON 960 MILIONI, PER CUI AMBEDUE CON OLTRE 100 MILIONI DI AUMENTO; A FRONTE DI TALE PORTAFOGLIO L'INDEBITAMENTO È QUASI TOTALMENTE BULLET A MEDIO TERMINE E DI CIRCA 170 MILIONI. LE IMMAGINI CHE SEGUONO DETTAGLIANO LA COMPOSIZIONE SETTORIALE E DI "ANZIANITÀ" DEGLI INVESTIMENTI.

* INCLUDE LE VALUTAZIONI ANALITICHE DI OGNI INVESTIMENTO PREDISPOSTE DA TIP CONSIDERANDO LE PROSPETTIVE DI MEDIO-LUNGO TERMINE DELLE SOCIETÀ

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.

VALORE INTRINSECO A MEDIO TERMINE DEGLI ASSET TIP



QUALCHE CENNO PIÙ SPECIFICO RIGUARDO ALLE PARTECIPAZIONI (AL 24 MARZO 2017):

AMPLIFON (+41,3% DA INIZIO 2016) HA AVUTO UN ULTERIORE ANNO DI OTTIME PERFORMANCE SU TUTTI I FRONTI - CRESCITA, REDDITIVITÀ E QUOTE DI MERCATO - LA SOCIETÀ HA MIGLIORATO I PROPRI RISULTATI E, CON UN FATTURATO ARRIVATO A 1.133 MILIONI DI EURO E UN EBITDA CHE HA SUPERATO I 190 MILIONI DI EURO, IL GRUPPO HA REGISTRATO NEL 2016 UN NUOVO ANNO RECORD.

BE (+109,7% DA INIZIO 2016) CONTINUA A CRESCERE SIA DI FATTURATO CHE DI REDDITIVITÀ. IL PIANO TRIENNALE È MOLTO AMBIZIOSO ED ANCHE LE OPERAZIONI DI CARATTERE STRAORDINARIO SONO CONTINUE. SOLO NELLE ULTIME SETTIMANE SONO STATE ANNUNCIATE DUE ACQUISIZIONI, UNA IN GERMANIA ED UNA IN SPAGNA, AD ULTERIORE DIMOSTRAZIONE DEL FORTE DINAMISMO DELLA SOCIETÀ. I DATI 2016, CON 137 MILIONI DI RICAVI ED UN EBITDA RETTIFICATO DI OLTRE 18 MILIONI, CONFERMANO CHE LA SOCIETÀ MIGLIORA ANCORA I PROPRI RECORD, A TUTTI I LIVELLI.

INTERPUMP (+60,6% DA INIZIO 2016) È CRESCIUTA PIÙ DI REDDITIVITÀ CHE DI CIFRA D'AFFARI, RAGGIUNGENDO LIVELLI DI ASSOLUTA ECCELLENZA PER IL SETTORE, MA PIÙ CHE ALTRO HA CONSOLIDATO ED INTEGRATO MOLTO BENE LE RECENTI ACQUISIZIONI ED ADESSO È ANCOR PIÙ IN GRADO

DI METABOLIZZARE OPERAZIONI DI IMPORTANZA CRESCENTE. POCHE SETTIMANE FA È STATA CONCLUSA UN'ACQUISIZIONE MOLTO IMPORTANTE IN SPAGNA. CON RICAVI PER 923 MILIONI ED UN EBITDA DI 198,5 MILIONI IL 2016 È STATO UN ALTRO ANNO RECORD. GIORNI FA IPG HOLDING - CONTROLLANTE DI INTERPUMP, IN CUI TIP HA IL 33,719% - HA ACQUISTATO ALTRI DUE MILIONI DI AZIONI INTERPUMP GROUP S.P.A., AD ULTERIORE DIMOSTRAZIONE DELL'INTERESSE CHE LA FAMIGLIA MONTIPÒ E TIP HANNO PER IL GRUPPO.

MONCLER (+64,9% DA INIZIO 2016) CONTINUA A STUPIRE PER COME CONTINUA A CRESCERE, CON L'ITALIA E L'EUROPA CHE - PUR CON VENDITE IN AUMENTO - SONO SCESE LEGGERMENTE DI PESO LASCIANDO SPAZIO ALLE NOTEVOLI POTENZIALITÀ NEGLI ALTRI CONTINENTI, MA SOPRATTUTTO PER IL MANTENIMENTO DEI GIÀ ALTI LIVELLI DI REDDITIVITÀ. DAL MOMENTO IN CUI TIP È ENTRATA NEL GRUPPO L'EBITDA È PIÙ CHE RADDOPPIATO, IL DELEVERAGE È STATO NOTEVOLISSIMO ED OGGI LA SUA VALUTAZIONE IN TERMINI RELATIVI RESTA TRA LE PIÙ PRUDENTI DEL COMPARTO DEL LUSO. PROBABILMENTE IL MERCATO CONTINUA A SCONTARE CHE PRESTO IL SECONDO AZIONISTA DISMETTA LE ULTIME SUE QUOTE. CON RICAVI DI 1.040 MILIONI ED UN EBITDA ADJUSTED DI 355 MILIONI, IL 2016 È ANCHE IN QUESTO CASO STATO L'ANNO RECORD.

PRYSMIAN (+28,8% DA INIZIO 2016) DATA LA DIMENSIONE DEL GRUPPO IN TERMINI ASSOLUTI, DATO CHE I RICAVI HANNO SUPERATO I 7,5 MILIARDI DI EURO, NON PUÒ OVVIAMENTE MOSTRARE TASSI DI CRESCITA ASSIMILABILI A QUELLI DI SOCIETÀ PIÙ PICCOLE MA ANCHE LEI HA AVUTO CON UN EBITDA RETTIFICATO DI 711 MILIONI (+14%), UN ANNO RECORD. A LIVELLO INDUSTRIALE CONTINUA LA RAZIONALIZZAZIONE DEGLI STABILIMENTI, SCESI AD 82 E, SUL PIANO TECNOLOGICO, TRA LE INNOVAZIONI, NEI GIORNI SCORSI HA ANNUNCIATO DI AVER PRODOTTO, PRIMA AL MONDO, UN CAVO CON 1.728 FIBRE, INSTALLATO DAL PROVIDER SUPERLOOP.

HUGO BOSS (-3,4% DA INIZIO 2016) È LA GRANDE DELUSIONE DEL PERIODO, ANCHE SE SIAMO MOLTO SODDISFATTI DI AVERE INCREMENTATO LA POSIZIONE A PREZZI MOLTO INFERIORI AGLI ATTUALI. NEI GIORNI SCORSI

LA SOCIETÀ HA COMUNICATO, PER IL 2016, UNA TOP LINE IN LEGGERO CALO, UNA REDDITIVITÀ IN DIMINUZIONE PIÙ MARCATA, CON COMUNQUE UN EBITDA RETTIFICATO POCO AL DI SOTTO DEI 500 MILIONI DI EURO. LA COSA CHE COLPISCE, DA CIRCA DUE ANNI, È LA PERFORMANCE BORSISTICA DISASTROSA ED IN GRAN PARTE INSPIEGABILE; IL TOP MANAGEMENT SEMBRA INFATTI CONTINUARE A PREFERIRE COMUNICAZIONI PIÙ PRUDENTI CHE REALISTICHE, SEPPUR A FRONTE DI DATI CHE TRIMESTRALMENTE SONO MEGLIO DI QUANTO LE COMUNICAZIONI UFFICIALI FACCIANO IPOTIZZARE. IN OGNI CASO I DIVIDENDI INCASSATI HANNO DATO E DARANNO UN RENDIMENTO MOLTO BUONO, UNICO NEL SETTORE.

AZIMUT BENETTI HA PROSEGUITO LA POLITICA DI RINNOVO DEI MODELLI ED HA TERMINATO L'ANNO CON UN AUMENTO DEL VALORE DELLA PRODUZIONE ED UN BUON INCREMENTO DELL'EBITDA. NEI MESI SCORSI SONO STATE PRESE NUMEROSE INIZIATIVE VOLTE A RAFFORZARE SIA IL TOP MANAGEMENT, SIA LA PENETRAZIONE COMMERCIALE, SIA IL MARKETING STRATEGICO E OPERATIVO. IL SETTORE SI CONFERMA IN RIPRESA ED IL GRUPPO È IN OTTIMA POSIZIONE PER INTERCETTARNE LE POSITIVITÀ.

EATALY NEL 2016 HA APERTO UN NUOVO GRANDE NEGOZIO A NEW YORK, DOPO OLTRE UN ANNO DI RITARDI DOVUTI A CAUSE ESOGENE, POI UNO A BOSTON ED A COPENHAGEN, DOPO LE APERTURE A SAN PAOLO DEL BRASILE E A MONACO DI BAVIERA DEL 2015. A GENNAIO 2017 È STATO APERTO UN NEGOZIO A TRIESTE. I RICAVI HANNO SFIORATO I 400 MILIONI ANCHE SE LA REDDITIVITÀ - A CAUSA DEI RILEVANTI COSTI "ONE OFF" E DI SVILUPPO - NON È ANCORA QUELLA AUSPICATA. IL RAFFORZAMENTO DEL MANAGEMENT È PROSEGUITO ED AL MOMENTO DOVREBBE ESSERE PERFETTAMENTE A REGIME. IL 2017 SI PROSPETTA COME ANNO DI FORTE CRESCITA.

FCA E FERRARI - COME NEGLI SCORSI ANNI UNA MENZIONE SPECIFICA VA AGLI INVESTIMENTI IN FCA E FERRARI, CHE SI SONO RIVELATI OTTIME OPERAZIONI E CHE HANNO DATO VITA AD ULTERIORI SODDISFAZIONI, TRATTANDOSI DI SOCIETÀ CON CUI TIP NON HA NÉ RAPPORTI NÉ RUOLI ASSIMILABILI A QUELLI CHE INTRATTIENE CON LE PRINCIPALI PARTECIPATE.

ALL'INIZIO GLI ACQUISTI DI AZIONI ED OBBLIGAZIONI FCA ERANO INFATTI UN IMPIEGO TEMPORANEO DELLA LIQUIDITÀ MA SUCCESSIVAMENTE, CON L'OPPORTUNITÀ DI SOTTOSCRIVERE IL PRESTITO CONVERTENDO FCA 7,875% 2014-2016 ED IN OCCASIONE DELL'IPO FERRARI, ABBIAMO CHIESTO, DATE LE NOSTRE CONVINZIONI, QUOTE RILEVANTI DELLE RELATIVE OFFERTE AL PUBBLICO, SUCCESSIVAMENTE ANCHE INCREMENTATE SUL MERCATO.

NEL TEMPO L'IMPORTO TOTALE INVESTITO IN STRUMENTI FINANZIARI FCA E FERRARI HA OSCILLATO TRA CIRCA 50 E 100 MILIONI DI EURO; A FINE MARZO 2017 I PROFITTI LORDI ACCUMULATI, A PRESCINDERE DAL PERIODO DI REALIZZAZIONE E DAI CRITERI DI CONTABILIZZAZIONE NEI VARI BILANCI, HANNO GLOBALMENTE SUPERATO I 30 MILIONI DI EURO.

FURLA NEL 2016 HA REGISTRATO UN AUMENTO DEL FATTURATO DEL 24,5% A CIRCA 420 MILIONI DI EURO ED UN INCREMENTO DELL'EBITDA A CIRCA 60 MILIONI, I PRODOTTI SONO ORMAI PRESENTI IN OLTRE 1.200 PUNTI VENDITA, IN 100 PAESI E LA TRANSIZIONE NEL TOP MANAGEMENT PROCEDE MOLTO POSITIVAMENTE.

OCTO TELEMATICS, SOCIETÀ CUI TIP PARTECIPA TRAMITE LA SOTTOSCRIZIONE DI PRESTITI OBBLIGAZIONARI EMESSI DALLA SOCIETÀ CHE ESPRIME IL MANAGEMENT DEL GRUPPO, ANCHE NEL 2016 È CRESCIUTA MOLTO, SIA DI FATTURATO CHE DI REDDITIVITÀ, MA PIÙ CHE ALTRO HA RAFFORZATO LA PROPRIA LEADERSHIP A LIVELLO MONDIALE NEL SETTORE DEI SERVIZI TELEMATICI PER IL MERCATO ASSICURATIVO. IL PROGETTO DI QUOTAZIONE IN BORSA PROSEGUE.

ROCHE BOBOIS CONTINUA A PERFORMARE BENE E, PUR DOVENDO SUBIRE LA SITUAZIONE NON FELICE DELLO SPENDING DI BENI DUREVOLI IN FRANCIA, PAESE NEL QUALE IL GRUPPO È PRESENTE CON CIRCA 150 NEGOZI SUI 317 TOTALI, PIÙ CHE RECUPERA CON LE VENDITE NEL RESTO DEL MONDO ED HA TERMINATO L'ANNO 2016 CON UN FATTURATO AGGREGATO DI 550 MILIONI DI EURO - 255 A LIVELLO DI CONSOLIDATO - E CON UN EBITDA DI CIRCA 27 MILIONI DI EURO, QUASI IL DOPPIO DELLO

STESSO MARGINE REALIZZATO NELL'ANNO IN CUI TXR - LA CONTROLLATA DI TIP CHE DETIENE LA PARTECIPAZIONE - È ENTRATA NEL GRUPPO.

TRA GLI INVESTIMENTI DI MINORE RILEVANZA VA SEGNALATO IL VENDOR LOAN DEDALUS 9%, SCADENZA 2018, SOTTOSCRITTO ALL'ATTO DELLA CESSIONE DELLE AZIONI NOEMALIFE, PER OLTRE 9 MILIONI DI EURO.

TIPO - TIP PRE-IPO

TRA LE SOCIETÀ CHE FANNO CAPO A TIPO, SIA **IGUZZINI** (232 MILIONI DI EURO DI RICAVI E 29 DI EBITDA 2016) CHE **BETA UTENSILI** (130 MILIONI DI EURO DI RICAVI E 25 DI EBITDA 2016) PROSEGUONO I PROPRI PERCORSI DI SVILUPPO CON BUONI AUMENTI DEI RICAVI, DELLE MARGINALITÀ E DELLA GENERAZIONE DI LIQUIDITÀ, PUR AVENDO DOVUTO ASSORBIRE EFFETTI CONTABILI DI RILIEVO CONNESSI ALLA SVALUTAZIONE DI ALCUNE VALUTE.

AAA - ADVANCED ACCELERATOR APPLICATIONS - CONTINUA AD AVERE UN'OTTIMA PERFORMANCE SUL NASDAQ (+143,7% DALLA QUOTAZIONE IN BORSA) MA PIÙ CHE ALTRO AD OTTENERE SODDISFAZIONI DAL PROPRIO PORTAFOGLIO PRODOTTI E, NELL'ANNO, HA ANCHE FINALIZZATO CON GRANDE SUCCESSO UN AUMENTO DI CAPITALE MIRATO AD AUMENTARNE IL FLOTTANTE E A DARLE ULTERIORI RISORSE FINANZIARIE PER POTER COMPLETARE IL CICLO DEGLI INVESTIMENTI CON UNA VELOCITÀ MAGGIORE RISPETTO A QUANTO PREVISTO IN PRECEDENZA.

LA COSA PIÙ RILEVANTE PER TIPO RIGUARDA L'ULTERIORE INVESTIMENTO NEL GRUPPO GUZZINI, TRAMITE LA CAPOGRUPPO FIMAG; ALLO SCOPO DI EFFETTUARE TALE INVESTIMENTO È STATA COSTITUITA - ASSIEME AD ALCUNI MEMBRI DELLA FAMIGLIA GUZZINI - UNA NUOVA HOLDING E L'APPORTO INIZIALE DI TIPO, OLTRE 6 MILIONI DI EURO, È STATO EFFETTUATO SENZA RICORSO AI CAPITALI DEI SOCI, MA TRAMITE L'UTILIZZO DI PARTE DEI PROVENTI DA CESSIONI DI TITOLI AAA. IL SALDO DEI PAGAMENTI PER COMPLETARE L'ACQUISIZIONE È PREVISTO ENTRO L'ESTATE.

ASSET ITALIA

L'EVENTO PIÙ RILEVANTE DELL'ANNO È INDUBBIAMENTE STATO L'AVVIO

DEL PROGETTO ASSET ITALIA.

OTTENERE INFATTI UN COMMITMENT - OLTRE AI CIRCA 2 MILIARDI DI EURO GIÀ INVESTITI TRA OPERAZIONI DIRETTE E CLUB DEAL - DI ULTERIORI 550 MILIONI DI EURO, È STATO PER IL TEAM DI TIP DA UNA PARTE UNA GRANDE SODDISFAZIONE E, DALL'ALTRA, LA POSSIBILITÀ DI COSTRUIRE UNA PIATTAFORMA, INNOVATIVA NON SOLO A LIVELLO SOCIETARIO, PER CONCRETIZZARE ALTRE RILEVANTI OPERAZIONI. SENZA PERALTRO DOVER - DI VOLTA IN VOLTA - ASSORTIRE GRUPPI DI INVESTITORI.

NEI GIORNI SCORSI ASSET ITALIA HA SOTTOSCRITTO UN CONTRATTO PER L'ENTRATA NEL GRUPPO **ALPITOUR** (1,1 MILIARDI DI EURO DI FATTURATO E 36 MILIONI DI EBITDA NEL 2016) TRAMITE UN AUMENTO DI CAPITALE RISERVATO DI CIRCA 120 MILIONI DI EURO (DI CUI CIRCA 37 VERRANNO VERSATI DA TIP) CHE SARÀ DESTINATO AD ACQUISIZIONI ED INVESTIMENTI.

ALPITOUR È IL LEADER DEL TURISMO IN ITALIA CON UNA SIGNIFICATIVA PRESENZA NEL TOUR OPERATING (OFF-LINE E ON-LINE), AVIATION CON NEOS, ALBERGHIERO, AGENZIE DI VIAGGIO ED INCOMING.

PREZZI & VALORI

UN TEMA SU CUI CI SI CONFRONTA DA ANNI NEL MONDO DELLA FINANZA E DELL'ECONOMIA IN GENERE È QUELLO DEI LIVELLI DI PREZZO DELLE SOCIETÀ E DELLE CONNESSE VALORIZZAZIONI, SIANO ESSE TEORICHE, SUI MERCATI BORSISTICI, CHE NELLE OPERAZIONI DI "MERGERS AND ACQUISITIONS".

CHI COME NOI OPERA DIRETTAMENTE, ANCHE COME INVESTITORE E SPESSO HA ANCHE LA RESPONSABILITÀ DI PROPORRE OPERAZIONI A TERZI, NON PUÒ NON PRESTARE ENORME ATTENZIONE A QUESTI ASPETTI. È INFATTI NOTO A CHIUNQUE COME NEGLI ULTIMI ANNI I PREZZI DELLE SOCIETÀ E GLI INDICI DI QUASI TUTTE LE BORSE DEL MONDO SIANO SALITI MOLTO, PERALTRO CON UNA FORTE ACCELERAZIONE NEGLI ULTIMI MESI.

TUTTO CIÒ HA MESSO IL TEAM DI TIP NELLE CONDIZIONI DI VOLER VALUTARE ANCOR PIÙ ATTENTAMENTE ED ANALITICAMENTE OGNI ASPETTO ANCHE INDIRECTAMENTE COLLEGABILE ALLE VALUTAZIONI AZIENDALI.

DOPO QUASI DUE ANNI DI LAVORO ABBIAMO PUBBLICATO UN VOLUME: *PREZZI & VALORI – L'ENTERPRISE VALUE NELL'ERA DIGITALE - BORSA, PRIVATE EQUITY, M&A, PREMI, SCONTI, ERRORI E PROSPETTIVE*, PROPRIO PER CERCARE DI CRISTALLIZZARE IN UN SAGGIO QUANTO PIÙ COMPLETO POSSIBILE TUTTE LE TEMATICHE RIFERIBILI AI VALORI ED AI PREZZI DELLE SOCIETÀ, QUOTATE IN BORSA E NON, A LIVELLO INTERNAZIONALE.

LE CONCLUSIONI DI TALE LAVORO SONO CHE I PREZZI DELLE AZIENDE DIFFICILMENTE SCENDERANNO IN MANIERA RILEVANTE E COMUNQUE CONTINUATIVA, ALMENO IN UN ORIZZONTE TEMPORALE IDENTIFICABILE NEI PROSSIMI DUE ANNI. È CIÒ PER RAGIONI CONNESSE ESSENZIALMENTE ALLE MASSE MONETARIE IN COSTANTE INCREMENTO A CAUSA DELLE POLITICHE DI EASING ADOTTATE DA MOLTE DELLE BANCHE CENTRALI DEI PRINCIPALI PAESI, ALLA QUANTITÀ DI EMISSIONI OBBLIGAZIONARIE A TASSI BASSISSIMI, TALVOLTA ANCHE NEGATIVI, AL PROGRESSIVO DESIDERIO DI OGNI TIPO DI RISPARMIATORE ED INVESTITORE DI AVVICINARSI ALL'ECONOMIA REALE E, PIÙ IN GENERALE, ALLA VOLONTÀ DI AVERE STRUMENTI IN GRADO DI DIFENDERSI AL MEGLIO DALLA DINAMICA – DIGITALE E NON – DELLO SVILUPPO DELLE ECONOMIE IN UN PERIODO IN CUI L'INFLAZIONE NEI PAESI PIÙ INDUSTRIALIZZATI È ANDATA ABBASSANDOSI.

COME AVVENNE ANNI FA CON LA PUBBLICAZIONE *ASSET ITALIA*, ABBIAMO L'IMPRESSIONE CHE ANCHE QUESTE RIFLESSIONI STIANO AVENDO UN BUON RISCONTRO, ANCHE ALL'ESTERO.

IL 2017

UN ANNO FA, NELL'OCCASIONE DELLA LETTERA AGLI AZIONISTI, SI COMMENTAVA IL PESSIMO INIZIO D'ANNO DELLE BORSE INVITANDO COME SEMPRE A RIFLETTERE SUGLI ASPETTI ESSENZIALI, FONDAMENTALI, DELLE AZIENDE E A MANTENERE UN ORIENTAMENTO COMUNQUE POSITIVO.

I MESI SUCCESSIVI HANNO DIMOSTRATO CHE SE SI INVESTE IN AZIENDE SANE LE SODDISFAZIONI PRIMA O POI ARRIVANO. OGGI CI SENTIAMO DI RIBADIRE ANCORA UNA VOLTA LA STESSA COSA. E CIÒ A PRESCINDERE DAL LIVELLO DELLE QUOTAZIONI RAGGIUNTE.

PER CUI NEL 2017 CONTINUEREMO AD INVESTIRE SIA IN NUOVI PROGETTI CHE - OVE RITENUTO INTERESSANTE IN TERMINI DI ACQUISIZIONI "ADD-ON" - SULLE SOCIETÀ GIÀ PARTECIPATE.

AL CONTEMPO VALUTEREMO SE EVENTUALMENTE APPROFITTARE DEI LIVELLI RAGGIUNTI DALLE VALUTAZIONI PER EVENTUALMENTE ABBASSARE IL PROFILO DI RISCHIO CON QUALCHE PARZIALE ALLEGGERIMENTO, IN OTTICA DI DIVERSIFICAZIONE, SPECIE SU OPERAZIONI CHE ABBIANO RAGGIUNTO, IN TERMINI RELATIVI, DIMENSIONI PARTICOLARMENTE RILEVANTI. IN QUEST'AMBITO VA SEGNALATA LA CESSIONE SUL MERCATO, NEL GENNAIO 2017, DI MENO DI UN TERZO DELLA POSIZIONE CHE LA PARTECIPATA CLUBTRE AVEVA IN PRYSMIAN, CON UNA PLUSVALENZA DI COMPETENZA DI TIP DI CIRCA VENTI MILIONI DI EURO; I DUE TERZI DELLE AZIONI RESTANTI HANNO UN COSTO DI CARICO IMPLICITO NEGATIVO.

È DI POCHI GIORNI FA LA NOTIZIA CHE UN PANEL (BUSINESS ROUNDTABLE CEO ECONOMIC OUTLOOK) DI 141 AMMINISTRATORI DELEGATI DI IMPORTANTI AZIENDE AMERICANE HA ESPRESSO LE SENSAZIONI PIÙ POSITIVE SULLO SVILUPPO DELL'ECONOMIA MAI RISCONTRATE DAL 2009, CON UN INCREMENTO DELL'INDICE DI OLTRE IL 19% (SU 100), RISPETTO ALLA RILEVAZIONE PRECEDENTE, ARRIVANDO ANCHE AD IPOTIZZARE PER IL PIL DEGLI STATI UNITI UN INCREMENTO PIÙ RILEVANTE DI QUANTO PREVISTO A DICEMBRE 2016.

ANCHE I PRIMI MESI DEL 2016 ERANO STATI MOLTO INCORAGGIANTI IN TERMINI DI ORDINI E PROSPETTIVE DI FATTURATO, POI L'ANNO HA RALLENTATO, SPECIE IN EUROPA. ALCUNE DELLE SOCIETÀ IN CUI TIP HA INVESTITO STANNO AL MOMENTO DANDO SEGNALI POSITIVI E QUASI TUTTI I BUDGET PER IL 2017 APPAIONO IN ULTERIORE CRESCITA, PER CUI TRA LE SENSAZIONI CHE ARRIVANO DALL'ESTERO E QUELLO CHE STIAMO OGGETTIVAMENTE RILEVANDO VERREBBE DA IPOTIZZARE UN ESERCIZIO

2017 IN GRADO - ALMENO IN TALUNI SETTORI - DI MIGLIORARE ULTERIORMENTE I DATI DEL 2016, MA È CERTAMENTE TROPPO PRESTO PER TRARRE DELLE VERE E PROPRIE CONCLUSIONI.

L'INNOVAZIONE

NON IN TERMINI DI IMPORTI ASSOLUTI MA DI CERTO COME LIVELLO DI ATTENZIONE NEL 2016 E ANCHE AD INIZIO 2017 ABBIAMO SENSIBILMENTE INCREMENTATO LA PRESENZA IN **DIGITAL MAGICS** - IL PRINCIPALE INCUBATORE DI START UP IN ITALIA - ED IN **TALENT GARDEN (TAG)** - LA PIÙ IMPORTANTE INIZIATIVA DI CO-WORKING A LIVELLO EUROPEO.

TALI PARTECIPATE, LEADER NELL'AREA DELL'INNOVAZIONE E DEL DIGITALE, CONSENTONO A TIP ED AL SUO NETWORK DI MONITORARE E OVE POSSIBILE PARTECIPARE, CON ANCOR MAGGIOR DETERMINAZIONE, ALLE EVOLUZIONI CHE STANNO CARATTERIZZANDO L'ECONOMIA.

IN PARTICOLARE **DIGITAL MAGICS** HA CONTINUATO AD AGGREGARE REALTÀ NEL SETTORE PER POTERSI PORRE SEMPRE PIÙ COME "IL PUNTO DI RIFERIMENTO ITALIANO" DELLE START UP - CON PARTICOLARE ATTENZIONE AL DIGITALE - E NEI GIORNI SCORSI HA ANCHE PORTATO CON SUCCESSO A TERMINE UN ULTERIORE AUMENTO DI CAPITALE FINALIZZATO SIA A RACCOGLIERE NUOVE RISORSE SIA A PROSEGUIRE NELLA PROPRIA POLITICA DI CONSOLIDAMENTO DEI MIGLIORI OPERATORI NAZIONALI.

ANCHE **TAG** HA DI RECENTE COMPLETATO UN RILEVANTE AUMENTO DI CAPITALE, A SOSTEGNO DELLE NUOVE INIZIATIVE DI SVILUPPO, CON LA PARTECIPAZIONE - ASSIEME A TIP - DI MOLTI FAMILY OFFICE VICINI.

NEL 2016 TIP HA RAFFORZATO L'INTERAZIONE TRA TALI SOCIETÀ, ALCUNE PARTECIPATE ED ALCUNE SOCIETÀ FACENTI CAPO A SOCI, CONSENTENDO DI INTENSIFICARE QUEL RUOLO DI CINGHIA DI TRASMISSIONE DELL'INNOVAZIONE ALL'INTERNO DEL NETWORK.

TRAMITE QUESTE INIZIATIVE, MA ANCHE ALTRE SU CUI SI STA RAGIONANDO, TIP VUOLE INFATTI PROGRESSIVAMENTE AUMENTARE IL PESO DEI PROPRI IMPEGNI SU TUTTO QUELLO CHE È IL MONDO DELL'INNOVAZIONE,

DELL'EVOLUZIONE VERSO IL DIGITALE E DELLA COSIDDETTA ECONOMIA 4.0 PERCHÉ NON C'È DUBBIO CHE UNA COMPONENTE ESSENZIALE DEL VALORE AGGIUNTO CHE TIP POTRÀ ESSERE IN GRADO DI DARE IN FUTURO AI PROPRI STAKEHOLDER DIPENDERÀ PROPRIO DALLA CAPACITÀ DI INTERPRETARE AL MEGLIO TALI FENOMENI, ANCHE A PRESCINDERE DAI RITORNI STRETTAMENTE MONETARI DI BREVE TERMINE.

IN QUEST'OTTICA ANCHE LA DIMENSIONE E LA CAPACITÀ DI TIP PUÒ DARE UN BUON CONTRIBUTO AD UN SEGMENTO IN CUI LA FINANZA IN ITALIA È PARTICOLARMENTE DEBOLE, DA SEMPRE.

IL TEAM

ANCHE NEL 2016 TUTTO QUELLO CHE ABBIAMO RAGGIUNTO È STATO POSSIBILE GRAZIE ALL'OTTIMO TEAM DI PERSONE DEL GRUPPO TIP, INCLUSO IL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE, ED A TUTTI VA IL PIÙ SENTITO E FORTE RINGRAZIAMENTO, ANCHE PER CONTO DI VOI AZIONISTI.

LA STRUTTURA CHE ABBIAMO OGGI, RISPETTO AL PASSATO, SI È EVOLUTA POSITIVAMENTE, È CRESCIUTA E SI È RAFFORZATA ANCHE SUL PIANO QUALITATIVO SIA PER POTER FAR FRONTE ALLE SFIDE SEMPRE MAGGIORI CHE ABBIAMO VOLUTO CERCARE SIA PER POTER MANTENERE SEMPRE AI MASSIMI LIVELLI LA COESIONE, LA STIMA RECIPROCA E LA COMPETENZA TECNICA DI OGNUNO DEI COMPONENTI DEL NOSTRO BELLISSIMO GRUPPO.

CONCLUSIONI

COME EVIDENTE DALLE PAGINE PRECEDENTI IL 2016 È STATO UN ANNO ENTUSIASMANTE, INTERESSANTISSIMO, DI ENORMI SODDISFAZIONI.

AL TERMINE DI PERIODI SIMILI CI SI PONE IL TEMA DI COME AFFRONTARE IL FUTURO, SIA PROSSIMO CHE MENO PROSSIMO, CERCANDO DI MANTENERE SEMPRE ALTE LE ASTICELLE DEI CHALLENGE. NON È PERÒ FACILE, OGGI, AVERE IL CORAGGIO DI CONTINUARE AD INVESTIRE CON IL CLIMA SEMPRE CUPO CHE CI CIRCONDA, CON LA SITUAZIONE GEOPOLITICA INTERNAZIONALE, CON IL TERRORISMO INCOMBENTE, CON IL QUADRO SIA POLITICO CHE ECONOMICO E SOCIALE DEL NOSTRO PAESE, MA ANCHE CON LA SEMPRE MENO PREVEDIBILE DINAMICA DEI CONSUMI, DEGLI

INVESTIMENTI E CON I PREZZI DELLE AZIENDE GIUNTI A LIVELLI CHE MAI NESSUNO AVREBBE IPOTIZZATO IN PASSATO.

UN ANNO FA SCRIVEVAMO COSE SIMILI, COME GIÀ IN PRECEDENZA, POI NON SOLO QUESTO CORAGGIO LO ABBIAMO TROVATO, MA LA COSA PIÙ BELLA È CHE GIÀ VEDIAMO, NELLE PERFORMANCE DELLE AZIENDE, GLI EFFETTI POSITIVI DI TALE DETERMINAZIONE. ABBIAMO MOLTO PONDERATO, OGNI PAROLA, NELLO SCRIVERE LE PAGINE DI **PREZZI&VALORI** SUL MANTENIMENTO IN FUTURO DI DETERMINATI LIVELLI DI MOLTIPLICATORI ED ANCOR PIÙ QUANDO ABBIAMO VOLUTO APPROFONDIRE I TEMI DELLO SCONTO DELLE AZIENDE EUROPEE RISPETTO A QUELLE DI ALTRI CONTINENTI MA ANCHE - ARRIVANDO ANCHE A PRODURRE DECINE DI SCHEDE DI RAFFRONTI - QUELLI CONNESSI ALLO “SCONTO ITALIA”.

A DISTANZA DI POCHI MESI (IL VOLUME È ANDATO IN STAMPA AD INIZIO NOVEMBRE) CERTE PREVISIONI DI DIMINUZIONE DI SCONTO SEMBRANO ESSERSI GIÀ REALIZZATE, LA QUASI TOTALITÀ DELLE SOCIETÀ ANALIZZATE HA AVUTO BUONI E TALVOLTA OTTIMI AUMENTI DI QUOTAZIONE IN BORSA, ANCHE SE È OVVIAMENTE TROPPO PRESTO PER TIRARE LE FILA DI UN RAGIONAMENTO COSÌ COMPLESSO E SOGGETTO ALLE PIÙ DISPARATE VARIABILI. L'INDICE STAR DI BORSA ITALIANA (ED ANCHE LA QUOTAZIONE DI TIP, ESSENDO ORMAI UN RILEVANTE INVESTITORE SU QUESTO SEGMENTO SPECIFICO), HA RAGGIUNTO VETTE PER MOLTI RITENUTE ELEVATISSIME, MA SE SI EFFETTUASSERO DELLE ANALISI APPROFONDITE SI NOTEREBBE CHE LO STESSO NON HA ANCORA RECUPERATO TUTTO IL GAP CHE DA TROPPO TEMPO - INSPIEGABILMENTE - CARATTERIZZA LE QUOTAZIONI BORSISTICHE DELLE AZIENDE ITALIANE.

TIP RITIENE DI AVER INTERPRETATO CORRETTAMENTE - ALMENO FINO AD ORA - TALI CRITERI E DI ESSERSI POSTA COME INVESTITORE CHE CERCA DI GUARDARE AL DI LÀ DEL SEMPLICE PARAMETRO O DI CONFRONTI MAI PERFETTAMENTE OMOGENEI, SOPRATTUTTO MAI CONDIZIONATA DA QUEL PESSIMISMO E DA QUELLO SCETTICISMO CHE FARCISCONO TROPPO SPESSO OGNI TIPO DI RAGIONAMENTO, ANCHE VALUTATIVO.

SULLA BASE DI QUANTO SOPRA TIP CONTINUERÀ AD ANALIZZARE CON MOLTA ATTENZIONE E CON SPIRITO POSITIVO TUTTE LE OPPORTUNITÀ;

SIAMO INFATTI CONVINTI CHE I VERI RITorni SUGLI INVESTIMENTI, ANCOR PIÙ ADESSO CON I TRILIONI DI EMISSIONI DI BOND A TASSI NEGATIVI E CON LA MASSA IMMENSA - E “FALSA” - DI MONETA CHE CI SOMMERGE SEMPRE PIÙ, SOLO LE AZIENDE SANE, L'ECONOMIA REALE E GLI IMPRENDITORI VERAMENTE BRAVI SARANNO IN GRADO DI GENERARE REALE E SOLIDO VALORE PER I RELATIVI AZIONISTI.

IN QUESTO CONTESTO CONTINUIAMO A NON CREDERE AD EFFETTI AUTOMATICI NÉ TANTOMENO TAUMATURGICI - IN UN SENSO O IN UN ALTRO - DEI TRUMP O DELLE BREXIT, DI REFERENDUM O DI ELEZIONI POLITICHE, IN QUALUNQUE PARTE DEL MONDO ESSE SI SVOLGANO; LASCIAMOLE AI *MEDIA* ED ANCOR PIÙ ALLE SUPERFICIALITÀ DEI *SOCIAL NETWORK* CERTE AFFERMAZIONI E CONSIDERIAMO CHE - DA OSSERVAZIONI EMPIRICHE, MA REALMENTE DISTACCATE ED EMINENTEMENTE TECNICHE, SU ECONOMIE, AZIENDE E MERCATI - GLI EFFETTI DELLA PURA POLITICA SONO, SEMMAI, PARZIALI ED INDIRECTI. NOI PREFERIAMO CONTINUARE A STUDIARE, PIÙ RIGOROSAMENTE POSSIBILE, QUOTE DI MERCATO E BILANCI, POSIZIONAMENTI COMPETITIVI E CAPACITÀ DIFFERENZIALI DI INNOVAZIONE, MA PIÙ CHE ALTRO SINGOLE, SPECIFICHE CAPACITÀ DI INTRAPRENDERE NEL SENSO PIÙ PREGNANTE DEL TERMINE.

DI ERRORI - COME TUTTI - NE ABBIAMO FATTI E NE FAREMO; ANZI, CON L'AUMENTO DELLE DIMENSIONI DI TIP E DEI VEICOLI COLLEGATI, LA PROBABILITÀ DI COMMITTERNE NON PUÒ CHE AUMENTARE. PERÒ, OLTRE ALL'ENTUSIASMO GIÀ MENZIONATO, LA VOLONTÀ DI AVERE INTERESSI SEMPRE ALLINEATI A QUELLI DI VOI AZIONISTI, UNITA ALLA COSTANTE, QUOTIDIANA DETERMINAZIONE ED ATTENZIONE NEL CERCARE DI FAR BENE IL NOSTRO LAVORO, CONFIDIAMO CHE CI AIUTINO A LIMITARLI. ED A CONTINUARE A DARVI BUONE SODDISFAZIONI.

GIOVANNI TAMBURI

MILANO, 28 MARZO 2017