

CARISSIMI AZIONISTI,

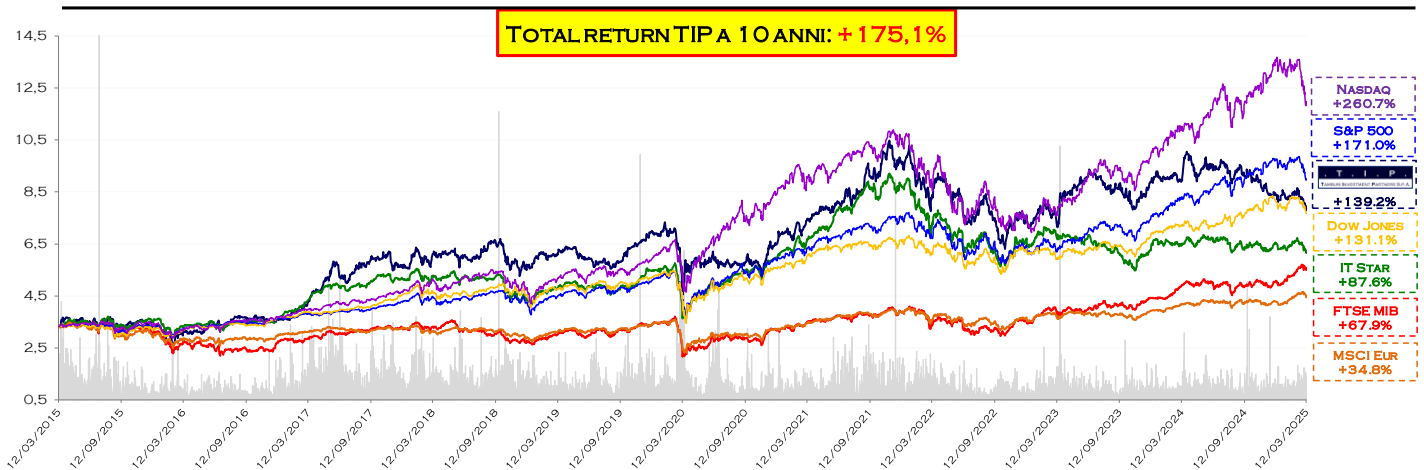
SE UN ANNO FA CI ERAVAMO SPINTI A PARLARE DI “TEMPI STRANI”, ADESSO NON SI RIESCE A TROVARE L’AGGETTIVO GIUSTO PER DEFINIRE L’ATTUALE MOMENTO.

SIAMO PERÒ DEGLI OPERATORI E PIÙ CHE CERCARE DEFINIZIONI O AGGETTIVI, DOBBIAMO INDIVIDUARE I PERCORSI CHE CI CONSENTANO DI NAVIGARE NEL MIGLIOR MODO POSSIBILE NEGLI INVESTIMENTI, IN CORSO O DA EFFETTUARE.

PRIMA DI ADDENTRARCI IN ANALISI E VALUTAZIONI, COME DA TRADIZIONE DOBBIAMO OCCUPARCI DELL’ANDAMENTO DI **TIP** NEL 2024. LA PERFORMANCE DELLA PARTE INDUSTRIALE, CIOÈ DELLE AZIENDE DEL GRUPPO, È STATA MEDIAMENTE MOLTO BUONA ED INFATTI 11 SOCIETÀ HANNO AVUTO FATTURATI IN CRESCITA, 8 SOCIETÀ FATTURATI SOSTANZIALMENTE STABILI (+/- 5%) E SOLO 2 FATTURATI IN CALO SENSIBILE. RISULTATI PERTANTO MIGLIORI SIA DELLA MAGGIOR PARTE DELLE IMPRESE ITALIANE O EUROPEE COMPARABILI, SIA DELLA SENSAZIONE DIFFUSA DA MESI SUI COMPARTI INDUSTRIALI DEL NOSTRO PAESE. A FRONTE DI CIÒ NEL 2024 E AD INIZIO 2025 IL CORSO DEL TITOLO **TIP** È STATO INSPIEGABILMENTE DELUDENTE.

IL CONSUETO GRAFICO MOSTRA LA RECENTE INVERSIONE DI ROTTA RISPETTO A QUASI UN DECENNIO DI SOVRAPERFORMANCE DI TUTTI, O QUASI TUTTI, GLI INDICI AZIONARI MONDIALI. IN REALTÀ SOLO IL NASDAQ HA VERAMENTE PRESO IL VOLO RISPETTO A NOI ED AGLI ALTRI, DOBBIAMO PERTANTO RECUPERARE TERRENO !

TITOLO TIP VERSO ALCUNI INDICI DAL 12/3/2015 AL 12/3/2025



FONTE: BLOOMBERG

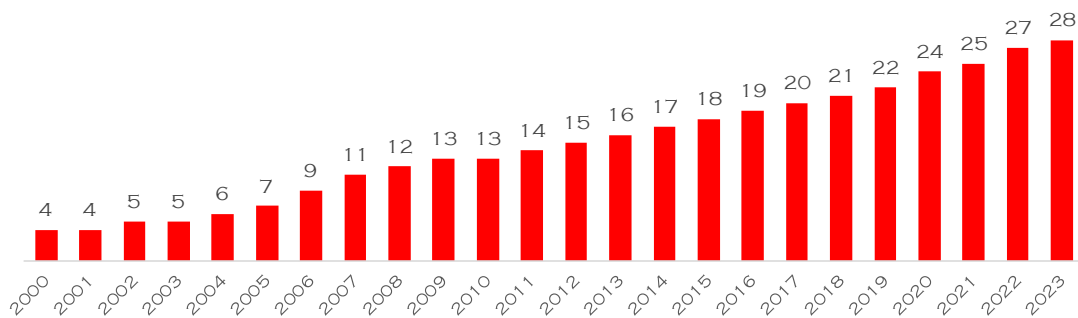
A COSTO DI RIPETERE COSE BEN NOTE, NON SI PUÒ NON FAR NOTARE CHE NEL 2024 L’INDICE S&P 500 È STATO GUIDATO DAI COSIDDETTI “MAGNIFICI 7” CHE,

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.

GRAZIE AD UNA CRESCITA ANNUA DEL +66,5 %, HANNO CONTRIBUITO PER PIÙ DELLA METÀ DELLA CRESCITA COMPLESSIVA DELLO STESSO INDICE (+23%). IN EUROPA ED IN PARTICOLARE IN ITALIA, SONO LE BANCHE E I TITOLI LEGATI AD ENERGIA E DIFESA CHE HANNO INCISO PESANTEMENTE SUL FTSE MIB, BASTI PENSARE CHE I SOLI TITOLI DEL SETTORE BANCARIO, CHE PESANO MOLTO, NEL 2024 HANNO AVUTO UN +52,7%, RISPETTO AL +12,6% DELL'INDICE GENERALE.

COME SOTTOLINEATO NELLE LETTERE PRECEDENTI IL TEMA PRINCIPALE CHE INCIDERÀ MOLTO SUL FUTURO DELLA FINANZA INTERNAZIONALE RIGUARDA PERÒ LE EVOLUZIONI CHE AVRÀ IL PRIVATE EQUITY, CAPOFILA INCONTRASTATO DELLE M&A DA TRENT'ANNI E CHE AD OGGI HA QUOTE IN QUASI 30 MILA SOCIETÀ NEL MONDO, AVENDO IN PARTE SOSTITUITO IL RUOLO DELLE BORSE.

NUMERO DI AZIENDE PARTECIPATE DA FONDI DI PRIVATE EQUITY



DATI IN MIGLIAIA - FONTE: PITCHBOOK

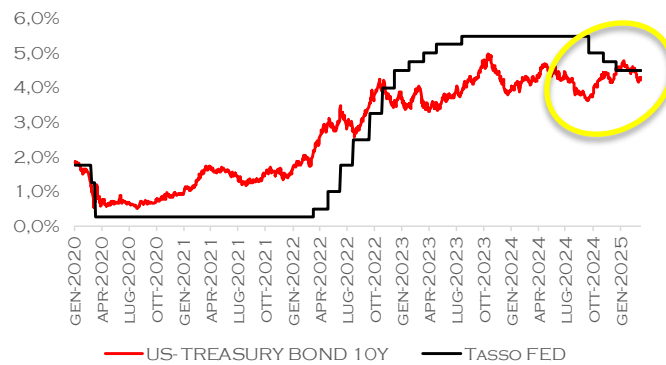
IN MERITO A TALE EVOLUZIONE LA SENSAZIONE È CHE IL MECCANISMO SI STIA INCEPPANDO: MAGGIORI DIFFICOLTÀ NELLA RACCOLTA DEI CAPITALI, ENORMI PROBLEMI NEL DISMETTERE PARTECIPAZIONI, COSTI SEMPRE RELATIVAMENTE ALTI, MINOR ACCESSO AL CREDITO PER LE OPERAZIONI A LEVA ELEVATA, GUARDA CASO QUELLE CHE, NEL TEMPO, SE DI SUCCESSO, HANNO GARANTITO I MIGLIORI RITORNI.

RIGUARDO AL SISTEMA CREDITIZIO I PREVISTI NUMEROSI TAGLI DEI TASSI DI INTERESSE DA PARTE DELLE BANCHE CENTRALI NEL 2024 NON CI SONO STATI E QUEL CHE PIÙ CONTA È CHE LA SITUAZIONE ATTUALE INDUCE A PENSARE CHE NON CI POTRÀ ESSERE NEL FUTURO QUELLA SERENITÀ NELL'IMMAGINARE UN RILEVANTE RIDIMENSIONAMENTO VERSO IL BASSO DEI TASSI DI INTERESSE, UFFICIALI E ANCOR PIÙ DI MERCATO. L'INDICATORE PRINCIPE, CIOÈ IL TREASURY AMERICANO A DIECI ANNI, LO RIVELA CON GRANDE CHIAREZZA E IL PUNTO A CUI SI È ARRIVATI, DOVE I

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.

TASSI DI MERCATO DA QUALCHE MESE VANNO NEL SEGNO OPPOSTO DI QUELLI UFFICIALI, È MOLTO SIGNIFICATIVO. TUTTO CIÒ CONDIZIONA SEMPRE PIÙ IL GIÀ VOLATILE QUADRO DI RIFERIMENTO.

ANDAMENTO A 5 ANNI DEL TREASURY US E DEL TASSO FED



Fonte: Bloomberg

SEMPRE SUL TEMA BANCHE VA SOTTOLINEATO CHE IN TRE ANNI, CIOÈ NEL PERIODO SUCCESSIVO ALLA FINE DELLA PANDEMIA E MALGRADO LE TANTE PROMESSE, GLI IMPORTI EROGATI ALLE IMPRESE ITALIANE SONO DIMINUITI DA 876 A 772 MILIARDI, CON UN'ECONOMIA NAZIONALE CHE AVEVA RIPRESO BENE. QUALORA TALE TREND CONTINUASSE IL DENARO DISPONIBILE SUL MERCATO SI ASSOTTIGLIEREBBE ANCORA E DATO CHE MOLTI IMPRENDITORI ED INVESTITORI HANNO FATTORIZZATO, NEI RISPETTIVI BUSINESS PLAN, PIÙ CREDITO E MENO COSTI, MOLTE PREVISIONI SAREBBERO DISATTESE, CON EFFETTI FORSE ANCHE DEFLAGRANTI.

QUALCUNO POTREBBE ECCEPIRE CHE SE DA UNA PARTE È NOTO IL CALO DEGLI IMPIEGHI DA PARTE DELLE BANCHE, È ALTRETTANTO INDUBBIO CHE LA COMPONENTE DEL COSIDDETTO PRIVATE DEBT SIA IN PROGRESSIVA QUANTO FORTE CRESCITA. MA CHI HA ANALIZZATO PROFONDAMENTE IL RISCHIO INSITO IN TALI OPERAZIONI? CHI PUÒ CONTESTARE CHE UNA SOCIETÀ CHE DECIDE DI FARSI FINANZIARE NON DA UN NORMALE ISTITUTO DI CREDITO MA NELL'AMBITO DEL COSIDDETTO SHADOW BANKING NON SIA PIÙ DEBOLE E CHE TALE SCELTA, A PARTE TALUNI SPECIFICI CASI DI BRIDGE LOANS, NON SIA FATTA PER NECESSITÀ IN QUANTO LE BANCHE COMMERCIALI NON LA VOGLIONO (PIÙ) FINANZIARE? NELL'AMBITO DEL DEBITO ACCUMULATO, ANCHE NON SOLO "PRIVATE", È CERTAMENTE NOTEVOLE LA COMPONENTE CON PAGAMENTI DI INTERESSI E RIMBORSI MOLTO DIFFERITI NEL TEMPO (BULLET E PIK IN PRIMIS) CHE STA SPOSTANDO L'EVIDENZIAMENTO DEL VERO RISCHIO; ANCHE QUI, CHI HA FATTO DEI CONTI PER CAPIRE LA FUTURA SOLVIBILITÀ DEI DEBITORI? E

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.

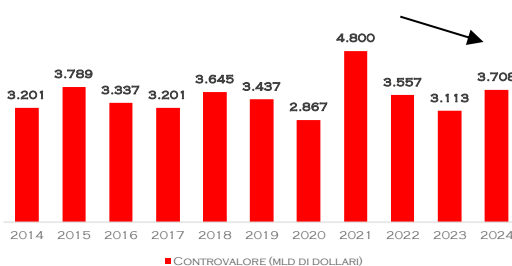
QUANTE OPERAZIONI A LEVA HANNO ANCHE QUESTO POTENZIALE RISCHIO ? LA SENSAZIONE È CHE MOLTISSIME SOCIETÀ, RAGIONEVOLMENTE, NON POTRANNO RIMBORSARLI E PERTANTO PORRANNO I FINANZIATORI DI FRONTE AD UN BEL DILEMMA, CHE A DIR POCO PUÒ SIGNIFICARE UN COSPICUO ALLUNGAMENTO DEI TEMPI DI RIENTRO.

NON SARÀ CHE, PIÙ PRIMA CHE POI, BUONA PARTE DI QUEI PIK LOANS RICOSTITUIRANNO QUELLA MASSA DI NPL CHE DA QUALCHE ANNO SEMBRAVA ESSERSI DISOLTA ? DI CERTO I FINANZIAMENTI A PIOGGIA, GARANTITI, COLLEGATI AL COVID HANNO STRAVOLTO IL MERCATO DEL CREDITO, MA ORA ?

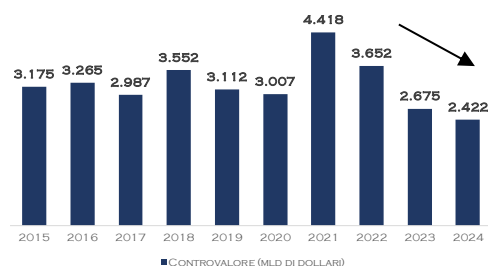
LE RICHIESTE DI COMPOSIZIONE NEGOZIATA DELLE CRISI STANNO CRESCENDO MOLTO, SONO STATE OLTRE 900 NEL 2024 E IL TOTALE IN TRE ANNI HA SUPERATO LE 2.100 PROCEDURE, I COSTI DEI FINANZIAMENTI CON GARANZIA SACE O MCC, CHE HANNO STEP UP INESORABILI DI TASSO/GARANZIA, SONO QUASI TUTTI ENTRATI IN FASE DI RIMBORSO, PER CUI È PREVEDIBILE UN ULTERIORE INDEBOLIMENTO DELLE IMPRESE MENO FORTI E/O PIÙ INDEBITATE.

SI PUÒ PERTANTO PREVEDERE CHE IL TREND DELL'M&A NEL PROSSIMO FUTURO CONTINUI AD ESSERE RIFLESSIVO. I DATI A 10 ANNI – ANCORCHÈ NON UNIVOCI ED INFATTI QUI INSERIAMO DUE FONTI DIVERSE PROPRIO PER DARE LA MASSIMA OGGETTIVITÀ – LO DIMOSTRANO. E NON VEDIAMO RAGIONI PER RIMBALZI.

IL MERCATO M&A MONDIALE



FONTE: PITCHBOOK



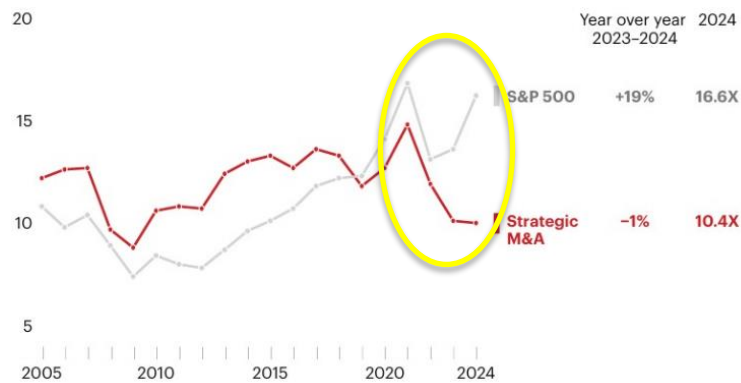
FONTE: KPMG

ANCHE I PREZZI DEI DEAL È RAGIONEVOLE CHE CONTINUINO A SCENDERE, DATO IL QUADRO DESCRITTO E PIÙ CHE ALTRO VISTA LA PRESSIONE A VENDERE CAUSATA DAI CIRCA 3,5 TRILIONI DI DOLLARI DI “PARTECIPAZIONI DA VENDERE” DEL PRIVATE EQUITY E LE SEMPRE PIÙ STRINGENTI NORMATIVE DA PARTE DELLE BANCHE CENTRALI, SPECIE SUI FINANZIAMENTI CON LIVELLI ELEVATI DI LEVA.

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.

SUL TEMA DELLA DISCESA DEI PREZZI LA MAGGIOR PARTE DELLE INVESTMENT BANK HA UN ATTEGGIAMENTO CONTRADDITTORIO, CON PARERI SPESSO CONTRASTANTI A SECONDA DEGLI INTERLOCUTORI; INOLTRE, DA UNA PARTE I PREZZI DELLE - SEMPRE POCHE - IPO NON INCORAGGIANO VALUTAZIONI ELEVATE, DALLA PARTE OPPOSTA MOLTI FONDI DI PRIVATE EQUITY FAREBBERO UNA GRAN FATICA A COMUNICARE AI RISPETTIVI INVESTITORI CHE LA TENDENZA VENTENNALE AL RIALZO DEI MULTIPLI SI È INVERTITA; PERÒ L'INDICAZIONE DEL GRAFICO QUI RIPORTATO È INESORABILE.

VALUTAZIONI EV/EBITDA



Fonte: BAIN

ULTERIORE CONFERMA DI CIÒ È IL RECENTE RECORD DELLA RACCOLTA (102BN\$) DA PARTE DI FONDI DI SECONDARIO, CHE HANNO IN MENTE RITORNI BASATI SU PREZZI BEN PIÙ BASSI DI QUELLI DI RECENTE RIPORTATI DAI CEDENTI.





















PERALTRO L'AUMENTO EVIDENTISSIMO DELLE OPERAZIONI DI *ADD-ON* IN TUTTO IL MONDO DIMOSTRA COME LA VALENZA SEMPRE PIÙ IMPORTANTE NELLE RECENTI CLASSIFICHE DI M&A SIA DI CARATTERE INDUSTRIALE E COMMERCIALE, PER CUI STRATEGICO E CONFERMA COME DETERMINATE VALUTAZIONI POSSANO RESTARE A CERTI LIVELLI ESCLUSIVAMENTE IN PRESENZA DI PROSPETTIVE SINERGICHE.

DI FATTO QUELLO CHE **TIP** HA SEMPRE CERCATO DI FARE. TANTI ADD ON PER ESSERE PIÙ FORTI DAL PUNTO DI VISTA STRATEGICO, CON OLTRE 220 ACQUISIZIONI DA PARTE DELLE PARTECIPATE DA QUANDO SIAMO ENTRATI NEL LORO CAPITALE. CIOÈ QUELLO CHE VOGLIAMO CONTINUARE A FARE NEL PROSSIMO FUTURO, DATI I BASSISSIMI LIVELLI DI DEBITO DI **TIP** E DELLE NOSTRE SOCIETÀ, LE LORO FORTI E PERSISTENTI AMBIZIONI DI CRESCITA E LA MINOR CONCORRENZA SUI DEAL DA INVESTITORI PURAMENTE FINANZIARI.

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.

IL FATTURATO AGGREGATO 2024 DELLE SOCIETÀ DEL GRUPPO **TIP** È STATO DI OLTRE 25 MILIARDI, CON UN EBITDA DI CIRCA 5, DANDO LAVORO A PIÙ DI 100 MILA PERSONE.

I DATI DI FATTURATO, EBITDA E PFN/EBITDA A FINE ESERCIZIO DELLE SINGOLE, PRINCIPALI PARTECIPATE DI **TIP** SONO:

SOCIETÀ QUOTATE					SOCIETÀ NON QUOTATE				
	RICAVI 2024 (€ MLN)	RICAVI 2024 vs 2023	EBITDA MARGIN ADJ. 2024	PFN / EBITDA ADJ.		RICAVI 2024 (€ MLN)	RICAVI 2024 vs 2023	EBITDA MARGIN ADJ. 2024	PFN / EBITDA ADJ.
	2.409	+ 7,0%	23,6%	1,6x	 ²	2.083	+ 6,7%	6,6%	1,5x
	409	+ 3,1%	14,9%	1,5x	 ³	1.420	+ 11,3%	14,9%	LIQ.
	452	- 4,5%	6,9%	1,5x		622	+ 72,5%	50,6%	1,9x
	4.307	+ 2,6%	18,0%	0,1x		251	+ 0,3%	10,7%	3,0x
	2.078	- 7,2%	22,0%	0,9x		181	+ 3,0%	23,4%	LIQ.
	324	+ 4,3%	15,7%	LIQ.		684	+ 4,3%	7,8%	1,6x
	3.109	+ 7,0%	40,9%	LIQ.	 ⁴	68	+ 39,1%	- 7,5%	LIQ.
	1.626	+ 6,0%	12,2%	0,8x	 ⁴	116	+ 8,9%	7,8%	1,4x
	414	- 3,6%	17,9%	LIQ.		176	- 5,6%	19,9%	LIQ.
 ¹	3.400	+ 7,5%	7,4%	LIQ.		93	+ 13,7%	27,5%	LIQ.

DATI ACTUAL O STIME DI BLOOMBERG PER LE SOCIETÀ QUOTATE. (1) GUIDANCE PER L'ESERCIZIO AL 30 APRILE 2025. (2) RISULTATI AL 31 OTTOBRE 2024. (3) RISULTATI AL 31 AGOSTO 2024. (4) RISULTATI PROFORMA.

AL SEGUITO DI QUANTO EMERSO, SPECIE A LIVELLO GENERALE/MACROECONOMICO, ABBIAMO RITENUTO DI RIPENSARE CON ATTENZIONE LE SINGOLE VALUTAZIONI DELLE PARTECIPATE, ANCHE PERCHÉ NON SI PUÒ ESSERE CONVINTI CHE DETERMINATI VALORI DI MERCATO STIANO SCENDENDO - E PROBABILMENTE SCENDERANNO ANCORA - SE SI LASCIANO INVARIATI I CRITERI CON CUI DETERMINE CONSIDERAZIONI VENGONO EFFETTUATE.

AL TERMINE DI TALE ESERCIZIO VALUTATIVO SIAMO GIUNTI A CONSIDERARE CHE UN CORRETTO "VALORE INTRINSECO" DELL'ATTIVO DI TIP È AD OGGI DI OLTRE 2,9 MILIARDI, CHE CORRISPONDE - NETTO DEBITI - A 13,5 EURO PER AZIONE.

LA PIÙ RECENTE MEDIA DEI TARGET PRICE COMUNICATI DALLE BANCHE CHE COPRONO IL TITOLO TIP È DI 12,55 EURO.

A PRESCINDERE DAI VALORI ASSOLUTI E RELATIVI VA RIBADITO CHE UN ALTRO ELEMENTO FONDAMENTALE PER CAPIRE E POTER BEN VALUTARE **TIP** È IL SUO OTTIMO LIVELLO DI DIVERSIFICAZIONE, CONFERMATO DALLA TABELLA CHE SEGUE:

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.

T.I.P. - V.I.N. - VALORE INTRINSECO NETTO*

VIN PER SETTORE		VIN PER ANNO DI INVESTIMENTO	
LUSO E DESIGN	24%	PRE 2008	10%
FOOD, RETAILE TURISMO	21%	2009/2012	7%
INDUSTRIA E TECNOLOGIA	18%	2013/2016	18%
IT, DIGITAL, INNOVAZIONE	17%	2017/2018	12%
SALUTE	10%	2019/2020	26%
AZIONI PROPRIE	10%	2021/2022	21%
		2023/2025	5%

~ 2,5 MILIARDI
(>2,9 MILIARDI LORDO PFN)

> 1,8 MILIARDI DI PLUSVALENZE
IMPLICITE

~ 13,5 EURO PER AZIONE

*V.I.N. - VALORE INTRINSECO NETTO - CALCOLO INTERNO DELLA VALUTAZIONE AGGREGATA DELLE QUOTE DETENUTE NELLE PARTECIPATE SULLA BASE DEI BUSINESS PLAN DA NOI ELABORATI.

ANCHE QUEST'ANNO, PIÙ CHE DARE UNA CARRELLATA DI RISULTATI, IN GRAN PARTE GIÀ NOTI O COMUNQUE RICAVABILI FACILMENTE TRAMITE LE CONSUETE FONTI, MI LIMITERÒ AD ALCUNI COMMENTI SU SITUAZIONI SPECIFICHE.

ALPITOUR

LA PERCEZIONE DI VALORE DEGLI ANALISTI CHE COPRONO **TIP** È - PER IL 100% DEL CAPITALE DEL GRUPPO ALPITOUR - DI CIRCA/ALMENO UN MILIARDO DI EURO.

ANCHE SE DURANTE LE TRATTATIVE INTERCORSE NEL 2024 NON SONO STATE FORMALIZZATE OFFERTE SUI VALORI CHE AVREMMO VOLUTO, PROBABILMENTE PER LA COMPLESSA ARTICOLAZIONE DEL GRUPPO E TALUNI VINCOLI NORMATIVI, RITENIAMO CHE IL VALORE STRATEGICO, PRIMA ANCORA CHE ECONOMICO, DEL GRUPPO NEL SUO INSIEME POSSA ESSERE MOLTO RILEVANTE.

26 ALBERGHI TRA PIENA PROPRIETÀ E GESTIONE, DI CUI 8 IN ITALIA A LIVELLO 5 STELLE, UNA FLOTTA GIOVANISSIMA DI 18 AEREI ED OLTRE DUE MILIARDI DI FATTURATO IN COSTANTE CRESCITA, SONO DATI INCONTROVERTIBILI; I 140/160 MILIONI DI EBITDA RITENIAMO DI POTERLI CONSIDERARE ORMAI STRUTTURALI E I CIRCA 900 MILIONI DI VALORI DEGLI ASSET CONFERMANO UN'OTTIMA SOLIDITÀ PATRIMONIALE.

IL FATTO PERÒ PIÙ IMPORTANTE È CHE ASSET ITALIA 1, SOCIETÀ PARTECIPATA DA **TIP** E DA VARI FAMILY OFFICE, DI RECENTE HA ESERCITATO LA PRELAZIONE SU UN CIRCA 36% CHE UN SOCIO AVEVA DECISO DI CEDERE. IL PREZZO RIFERIBILE A QUEL PACCHETTO AZIONARIO CI È SEMBRATO MOLTO INTERESSANTE PER CUI, UNA VOLTA

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.

OTTENUTE LE NECESSARIE AUTORIZZAZIONI DA PARTE DEI RELATIVI ENTI, SI PROCEDERÀ ALL'ACQUISTO, PREVEDIBILE ENTRO L'ESTATE.

IN PARALLELO SONO IN CORSO INCONTRI CON I SOCI DI ASSET ITALIA PER COMPRENDERE CHI FOSSE INTERESSATO A PARTECIPARE A TALE OPERAZIONE; AI FINI DEL VALORE DEL GRUPPO **TIP** QUEST'OPERAZIONE È COMUNQUE DECISAMENTE ACCRESCITIVA E PERTANTO, QUALI CHE SIANO LE ADESIONI DEGLI ALTRI SOCI, NE SIAMO MOLTO SODDISFATTI.

AMPLIFON

RICAVI CHE CRESCONO DEL 7%, EBITDA A 568 MILIONI, PREVISIONE DI ULTERIORI AUMENTI NEL 2025: UN GRUPPO FANTASTICO, CON PIÙ DI 10.000 PUNTI VENDITA NEL MONDO, CON ANCHE UNA BELLA ACCELERAZIONE DELLA CRESCITA IN CINA E NEGLI STATI UNITI, DEL QUALE SIAMO MOLTO ORGOGLIOSI DI FAR PARTE DA PIÙ DI 14 ANNI E CHE HA UNA LEADERSHIP INCONTRASTATA CHE RITENIAMO POSSA ESSERE ULTERIORMENTE RAFFORZATA DAL SEMPRE PIÙ ACCURATO LIVELLO DI SERVIZIO OFFERTO IN OGNI ANGOLO DEL MONDO.

AZIMUT BENETTI

IL TEMA PIÙ RILEVANTE NEL 2024 È STATO LA SCOMPARSA DI PAOLO VITELLI, FONDATORE E DA SEMPRE ANIMA DI UN GRUPPO ECCEZIONALE, UN ALTRO INDUBBIO LEADER MONDIALE. LA SUA LUNGIMIRANZA AVEVA GIÀ PORTATO GIOVANNA, LA FIGLIA, A PRENDERNE LE REDINI UN PAIO DI ANNI FA, PER CUI GLI EFFETTI SULL'AZIENDA SI STANNO RIVELANDO MARGINALI. DI CERTO CI MANCHERÀ MOLTO PER LA SUA GRINTA, PER LA SUA DETERMINAZIONE E PER ESSERE STATO SEMPRE PRONTO AD ALZARE LE ASTICELLE DI TUTTI. IL GRUPPO CONTINUA AD ANDARE BENISSIMO, IL FATTURATO È A QUASI 1,5 MILIARDI, RECORD DI SEMPRE, L'EBITDA SUPERERÀ I 200 MILIONI E LA LIQUIDITÀ È GIÀ OLTRE IL MEZZO MILIARDO.

BASICNET

UNA DELLE PIÙ BELLE SORPRESE DEL 2024 È STATO L'ACQUISTO, DA PARTE DI PERMIRA, DI UNA RILEVANTE MINORANZA IN K-WAY, UNO DEI TANTI BRAND DEL GRUPPO. I CIRCA 500 MILIONI DI VALORE ATTRIBUITI, MA PIÙ ANCORA IL RAFFORZAMENTO DEL PROGETTO DI ESPANSIONE A LIVELLO MONDIALE DI UN BRAND ICONICO, HANNO FATTO FARE AL TITOLO UN SALTO IMPRESSIONANTE, MA CORRETTO, CHE ANCORA UNA VOLTA SEGNA LA POCA SIGNIFICATIVITÀ DI ALCUNI PREZZI IN BORSA; ANCHE GLI ALTRI BRAND VANNO MOLTO BENE.

BENDING SPOONS

ORMAI NOTA IN TUTTO IL MONDO, CERTAMENTE UN ALTRO LEADER ASSOLUTO, UNA SOCIETÀ ECCEZIONALE, CONCEPITA E GESTITA DA PERSONE CHE IMPRESSIONANO IN POSITIVO OGNI VOLTA CHE CI SI CONFRONTA CON LORO. E CHE INFATTI RACCOLGONO CONSENSI CON CHIUNQUE SAPPIA CHI SONO E COSA SIANO RIUSCITI A COSTRUIRE. UN FENOMENO RARO PER IL NOSTRO PAESE, CHE CONTINUA A SORPRENDERE PER LE CAPACITÀ DI CRESCITA E PER L'ENORME REDDITIVITÀ, MA CHE CI RENDE MOLTO ORGOGLIOSI DI AVER CREDUTO NEL PROGETTO DA MOLTISSIMI ANNI. AI PREZZI DELLE ULTIME TRANSAZIONI IL PACCHETTO DI **TIP** HA UN VALORE DI ALMENO 10 VOLTE QUANTO AD ORA INVESTITO.

CHIORINO

UN GIRO D'AFFARI RECORD ANCHE NEL 2024 - OLTRE 180 MILIONI, IN CRESCITA RISPETTO AL PRECEDENTE ED UN EBITDA DI 42 MILIONI - DIMOSTRANO ANCORA UNA VOLTA L'UNICITÀ DI QUEST'INDUBBIA ECCELLENZA INDUSTRIALE ITALIANA, DESTINATA ALLA QUOTAZIONE IN BORSA UNA VOLTA CHE I PARAMETRI VALUTATIVI SARANNO RITENUTI CORRETTI, PER POI CONSOLIDARE ULTERIORMENTE IL PERCORSO DI SVILUPPO, ANCHE TRAMITE M&A, DEGLI ULTIMI ANNI.

DEXELANCE

IL SETTORE DEL DESIGN, LUCI E ARREDAMENTO STA SUBENDO UN RITRACCIAMENTO NEI RISULTATI, DOPO TRE ANNI DI OTTIMA CRESCITA, MA **DEXELANCE** È RIUSCITA AD INCREMENTARE IL FATTURATO NEL 2024 A 324 MILIONI E A MANTENERE L'EBITDA SOPRA I 50 MILIONI, CON UN'OTTIMA CASH CONVERSION. PERMANE LA STRATEGIA SIA DI GRANDE RISPETTO DELLE SINGOLE IMPRENDITORIALITÀ, DATO CHE IL SETTORE HA RAGGIUNTO GLI ATTUALI LIVELLI DI ECCELLENZA PROPRIO GRAZIE AI VALORI POSITIVI DELL'INDIVIDUALITÀ, DEL DINAMISMO E DELLA CREATIVITÀ, SIA DI PROSEGUIRE LO SVILUPPO TRAMITE ACQUISIZIONI, CON UN CHIARO ORIENTAMENTO ALL'ALTO DI GAMMA E ALLA VOLONTÀ DI ESSERE PRESENTI NEI VARI SEGMENTI PER CERCARE DI ARRIVARE AD UNA POTENZA COMMERCIALE CHE OGGI NON HA NESSUNO. IL BILANCIAMENTO TRA RETAIL E CONTRACT È OTTIMALE E LE PROSPETTIVE SONO DI FATTO INFINITE, SPECIE IN OTTICA DI CONSOLIDAMENTO DEL SETTORE, IN CUI L'ITALIA È L'INCONTRASTATO NUMERO UNO MONDIALE.

EATALY

UN ANNO OTTIMO, CON FATTURATO IN AUMENTO ED EBITDA OLTRE I 50 MILIONI, GRAZIE AD UNA GESTIONE EFFICACISSIMA CHE È RIUSCITA IN POCO TEMPO A RILANCIARE IL POSIZIONAMENTO ALTO DEL BRAND E DEI PRODOTTI, A CONTINUARE LO

SVILUPPO CON NUOVE APERTURE E NUOVI FORMAT ED A PORRE LE BASI PER UN'ULTERIORE CRESCITA SIA NEI PAESI IN CUI È GIÀ PRESENTE, SIA IN ALTRI.

INTERPUMP

SE SE NE RAPPORTA L'ATTIVITÀ AI SETTORI DI APPARTENENZA, L'ANNO È STATO BUONO, ANCORCHÉ IN LIEVE CALO, SIA DI FATTURATO CHE DI REDDITIVITÀ, MA SENZA INTACCARE LA FORZA DI UN GRUPPO IN CUI SIAMO PRESENTI DA OLTRE VENT'ANNI E CHE MANTIENE DEGLI INDICI DI PROFITABILITÀ FANTASTICI: IL SOLO EBITDA CONSOLIDATO AL 22% LO DIMOSTRA. DISPIACE CHE LA RECENTE COMUNICAZIONE DI RISULTATI IN LIEVE FLESSIONE, UNITA AD UNA GUIDANCE LOGICAMENTE PRUDENTE, ABBIANO SPINTO GLI INVESTITORI A FAR SACRIFICARE PESANTEMENTE IL TITOLO. NON HA SENSO E PROBABILMENTE È L'EFFETTO DELLE "MACCHINETTE" CON CUI LA PIGRIZIA DI TANTI GESTORI ORMAI OBBLIGA A FARE I CONTI. MA LA QUALITÀ, LA SOLIDITÀ DEL GRUPPO ED UN POTENZIALE NOTEVOLE DI M&A GRAZIE AD UN INDEBITAMENTO BASSISSIMO, RESTANO IMMUTATI.

LIMONTA

ALTRO ANNO BUONO PER UN CHIARISSIMO LEADER NEL TESSILE DI ALTA GAMMA, FORNITORE DEI PRINCIPALI OPERATORI NELL'ABBIGLIAMENTO, NEGLI ACCESSORI E NELL'ARREDAMENTO, ANCHE SE FATTURATO E UTILI, SPECIE VERSO FINE ANNO, HANNO RISENTITO DEL RALLENTAMENTO GENERALIZZATO DEI SETTORI DI RIFERIMENTO. LA FORTE LIQUIDITÀ (QUASI 100 MILIONI, DOPO COSPICUI DIVIDENDI) È PROPEDEUTICA AD ULTERIORI CRESCITE TRAMITE ACQUISIZIONI.

MONCLER

ANNO ECCEZIONALE ANCHE PER MONCLER, CON CRESCITA DI FATTURATO A 3,1 MILIARDI E REDDITIVITÀ (EBIT A 916 MILIONI) AL DI LÀ DELLE PREVISIONI DEGLI ANALISTI, MA PIÙ CHE ALTRO ENNESIME STAGIONI CHE DIMOSTRANO LA CAPACITÀ DI REMO RUFFINI E DEL SUO FANTASTICO TEAM DI INTERPRETARE BENISSIMO LE TENDENZE DEI CLIENTI, ESISTENTI E POTENZIALI, IN UN SETTORE ORMAI SOVRACCARICO DI PROPOSTE. L'ENTRATA DI LVMH NELLA HOLDING DI CONTROLLO FORTIFICA ULTERIORMENTE LE PROSPETTIVE INDUSTRIALI E COMMERCIALI.

OVS

DOPO CINQUE ANNI - COVID INCLUSO - POSSIAMO AFFERMARE CHE DA UN'AZIENDA IMPORTANTE, MA CON ALCUNE PROBLEMATICHE, SIAMO RIUSCITI - CON GRANDE CORAGGIO ED UN OTTIMO MANAGEMENT - A COSTRUIRE UN VERO E PROPRIO CAPOLA-

VORO DEL RETAIL, AMMIRATO DA TUTTI. POSIZIONAMENTO ECCEZIONALE, PRODOTTO CON DIVERSI TARGET, SEGMENTATO BENISSIMO, IMMAGINE DEL TUTTO CAMBIATA E – LAST BUT NOT CERTAINLY LEAST – QUASI 200 MILIONI DI EBITDA.

DA POCHI GIORNI, CON L'ANNULLAMENTO DI PARTE DELLE AZIONI PROPRIE, **TIP** HA SUPERATO IL 31% ED È PERTANTO IN CONDIZIONE DI CONTINUARE A CRESCERE NEL CAPITALE. DI CERTO LA SOCIETÀ CONTINUERÀ A PERSEGUIRE TUTTE LE POSSIBILI OPPORTUNITÀ DI M&A NEL FRAMMENTATO SETTORE DEL RETAIL ITALIANO ED A CRESCERE QUANTO PIÙ POSSIBILE ANCHE ALL'ESTERO.

ROCHE BOBOIS

OTTIMA RESILIENZA DEL FATTURATO CONSOLIDATO ANCHE NEL 2024, GIRO D'AFFARI AGGREGATO ATTORNO AI 600 MILIONI, EBITDA CONSOLIDATO AL 18% A DIMOSTRAZIONE DELL'ECCELLENZA DEL POSIZIONAMENTO DEI PRODOTTI, 350 NEGOZI IN ALCUNE DELLE PIÙ BELLE LOCATION DEL MONDO ED ULTERIORI NOTEVOLI LIQUIDITÀ A DISPOSIZIONE PER L'ULTERIORE SVILUPPO, CONFERMANO L'UNICITÀ DI UN GRUPPO CHE PROPRIO NEGLI ULTIMI ANNI HA RAFFORZATO LA PROPRIA POSIZIONE DI NUMERO UNO MONDIALE NELLO SPECIFICO SEGMENTO.

SESA

CON 23 ACQUISIZIONI NEL PERIODO 2024 - INIZIO 2025 SESA SI CONFERMA COME IL PIÙ DINAMICO DEI LEADER DEL SETTORE E CONTINUA A CRESCERE. LA GUIDANCE AL 30 APRILE 2025 PREVEDE 3,4 MILIARDI DI RICAVI E 250 MILIONI DI EBITDA, CON OLTRE 200 MILIONI DI LIQUIDITÀ NETTA, PRE ACQUISIZIONI. PURTROPPO ANCHE LEI, CAPITALIZZANDO "SOLO" 1,1 MILIARDI, È DECISAMENTE TRASCURATA IN BORSA, MA LA POSIZIONE DI FORTE LEADERSHIP IN SETTORI COME CLOUD, CYBERSECURITY, DIGITAL PLATFORMS E DATASCIENCE/AI CI CONFORTA SUL FATTO CHE PRIMA O POI IL MERCATO FINANZIARIO LA APPREZZERÀ, COME MERITA.

VIANOVA

ANNO PARTICOLARMENTE IMPORTANTE, CON L'ACCELERAZIONE DELLA STRATEGIA PER ACQUISIZIONI E LO SVILUPPO DI NUOVE PIATTAFORME B2B. RICAVI A CIRCA 100 MILIONI, 27% DI EBITDA, OTTIMA GENERAZIONE DI LIQUIDITÀ E FORTE DETERMINAZIONE AD ULTERIORI CRESCITE, STANNO INDUCENDO I SOCI A FORMULARE VARIE OPZIONI DI CARATTERE STRATEGICO, TRA CUI LA QUOTAZIONE IN BORSA.

CONCLUSIONI

LA SENSAZIONE, OGGI, È CHE IL 2025 NON POSSA ESSERE MOLTO DIVERSO DALL'ANNO PRECEDENTE; DAGLI ORDINI DELLE IMPRESE, INFATTI, AL MOMENTO

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.

NON SI AVVERTONO CENNI DI RIPARTENZA, ANCHE SE IL RECENTE PROGRAMMA TEDESCO DI INVESTIMENTI, UNITO ALLE SPINTE ALLO SVILUPPO DECISE DAL CONGRESSO CINESE NEI GIORNI SCORSI POTREBBERO FAR PENSARE A QUALCHE ACCELERAZIONE. FORSE BASANDOSI SU TALI DECISIONI MOLTI SOSTENGONO CHE IL SECONDO SEMESTRE 2025 SARÀ MEGLIO DEL PRIMO, ALMENO IN EUROPA; QUALCUNO ARRIVA AD IPOTIZZARE CHE, PER LA TEORIA DEL PENDOLO, LA SITUAZIONE ATTUALE NON POSSA DURARE A LUNGO, MA SI FA MOLTA FATICA A CAPIRE QUALI POTRANNO ESSERE I VERI DRIVER DELLA CRESCITA CHE GUIDERANNO L'ECONOMIA INTERNAZIONALE NEI PROSSIMI MESI. ANCHE PERCHÉ POCHI GIORNI FA LA FED DI ATLANTA HA IPOTIZZATO – CONTRO OGNI PRECEDENTE PREVISIONI – UNA PROSSIMA RECESSIONE NEGLI USA.

POI CI SONO LE VARIABILI LEGATE ALLE GUERRE, CHE POTREBBERO FINIRE, AI DAZI MINACCIATI E/O APPLICATI E AGLI EFFETTI DEL PROBABILE RIARMO CHE CERTAMENTE CONDIZIONERANNO MOLTISSIMO OGNI SITUAZIONE E DECISIONE DI CARATTERE IMPRENDITORIALE, O ANCHE SOLO FINANZIARIA. E CHE STANNO CONTINUANDO A RENDERE ANCOR PIÙ INCERTO QUEL QUADRO DI RIFERIMENTO CHE, IN REALTÀ, RISCHIA DI NON ESSERCI PROPRIO PIÙ, CON LE DEMOCRAZIE EVAPORATE, CON LA GLOBALIZZAZIONE TERMINATA E CON UN LIVELLO DI AGGRESSIVITÀ GEOPOLITICA CHE NON SI VEDEVA DA ALMENO UN SECOLO.

PANTA REI, A DISPETTO DI CHI PENSA DI FARE PREVISIONI PLAUSIBILI...SI PATTINA !

TANTI TREND STANNO MUTANDO PIÙ VELOCEMENTE DI QUANTO SI POTESSE IMMAGINARE, BASTI VEDERE IL DOLLARO ED ANCHE LA DIVARICAZIONE TRA WALL STREET E L'EUROPA NEGLI ULTIMI GIORNI. MOLTI IMPUTANO A TRUMP LA DISAFFEZIONE VERSO I TEMI ESG, SONO ALMENO DUE ANNI CHE IL MONDO HA REALIZZATO CHE ECCEDERE IN TALI DIREZIONI AVREBBE RAPPRESENTATO UN COSTO ECONOMICAMENTE INGIUSTIFICABILE, PERÒ NESSUNO OSAVA DIRLO. FORSE SOLO NEL MONDO DELL'AUTO CI SI ERA RESI CONTO CHE LE FOLLIE DEI BUROCRATI EUROPEI AVEVANO EMANATO NORME BASATE SU DEMAGOGIE INSENSATE. COMUNQUE, ANCHE SU TALI TEMATICHE, **TIP** MANTIENE, CON COERENZA E DETERMINAZIONE, GLI IMPEGNI PRESI.

ANCHE IL COSIDDETTO LUSO STA AVENDO UN FLESSO, SPECIALMENTE IN CINA E PER RAGIONI PIÙ POLITICHE CHE DI PROPENSIONE A QUEL GENERE DI CONSUMI; COSÌ ANCHE UNA DELLE POCHE CERTEZZE DEI DUE/TRE DECENNI SCORSI IN MATERIA DI SETTORI CON SVILUPPI SENZA SOSTE, FA RIFLETTERE. PER CONTRO ESPLODONO I DESIDERI DI VIAGGI, ESPERIENZE, ENTERTAINMENT E FOOD & BEVERAGE IN TUTTE LE LORO DECLINAZIONI.

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.

IL MONDO È PREVISTO CRESCERE ANCORA DI OLTRE IL 3%, GRAZIE SOPRATTUTTO ALL'ASIA, PER CUI NON CI SI PUÒ NÉ CI SI DEVE LAMENTARE; PIUTTOSTO CI SI DEVE PORRE IL TEMA DI COME INTERCETTARE AL MEGLIO TALE CRESCITA.

NEGLI ANNI SCORSI, TRA LE POCHE CONFERME RISPETTO AL PASSATO, È CONTINUATA LA RELAZIONE INVERSA TRA TASSI DI INTERESSE E MULTIPLI PER LE VALUTAZIONI. COME GIÀ ACCENNATO LA SENSAZIONE DI UN ANNO FA IN MERITO ALL'IMPOSSIBILITÀ PER LE BANCHE CENTRALI DI GUIDARE UN'EFFICACE POLITICA DI ULTERIORE FORTE ABBASSAMENTO DEI TASSI, CI SENTIAMO DI CONFERMARLA. A MAGGIOR RAGIONE CON I RIGURGITI DI INFLAZIONE E LE SEMPRE MAGGIORI NECESSITÀ DI FAR SOTTOSCRIVERE TITOLI DEI DEBITI PUBBLICI.

TUTTO CIÒ È ASSAI PROBABILE CHE ACCELERI QUELLA SELEZIONE VERSO LA QUALITÀ DELLE IMPRESE CHE IN PARTE GIÀ SI STA VEDENDO. MOLTISIME AZIENDE TROPPO INDEBITATE NON CE LA FARANNO ED IL CENNO SULL'AUMENTO DELLE COMPOSIZIONI NEGOZiate DELLE CRISI NON È STATO CASUALE.

PERTANTO CI PERMETTIAMO DI SOTTOLINEARE, ANCORA UNA VOLTA, L'UNICITÀ, IL VALORE OGGETTIVO E LA QUALITÀ INTRINSECA DEL CROGIUOLO DI ECCELLENZE CHE COMPONGONO IL GRUPPO **TIP**.

DALL'ATTENZIONE ALLA SALUTE ED IN PARTICOLARE ALLA SEMPRE PIÙ RILEVANTE SILVER AGE DI **AMPLIFON** E **APOTECA NATURA** ALLA CAPACITÀ DI COSTRUIRE, PROPORRE ED INTERCETTARE ESPERIENZE DI **ALPITOUR** E **EATALY**, DALLE PROIEZIONI NEL FUTURO DI **BENDING SPOONS** E **SESA** ALLA SOLIDITÀ E ALLA DIMOSTRAZIONE DI SAPER CONTINUARE AD AVERE REDDITIVITÀ SOPRA AL 20%, ANCHE IN SETTORI TEORICAMENTE MATURI E BATTAGLIATI, DI **INTERPUMP**, DALLA FORTE E CRESCENTE PRESENZA IN AREE STRATEGICHE COME IL DESIGN DI ALTA GAMMA CON **DEXELANCE**, **ROCHE BOBOIS** E **LIMONTA**, ALLA COMPROVATA COMPETENZA NEL SAPER CRESCERE BEN AL DI LÀ DELLA MAGGIOR PARTE DEI COMPETITOR, ANCHE IN SETTORI CHE ORA SOFFRONO, CON **OVS** E **MONCLER**. PER POI COMPLETARE IL QUADRO CON LA FANTASTICA LEADERSHIP TECNOLOGICA E DI STILE A LIVELLO MONDIALE DI **AZIMUT BENETTI**, LE OTTIME PERFORMANCE DI **CHIORINO**, LE BELLISSIME PROSPETTIVE DI **VIANOVA** E LE PECULIARITÀ DI **BETA UTENSILI**, **ELICA** E **LANDI RENZO**.

COSA SI PUÒ AGGIUNGERE ? INNANZITUTTO IL FATTO CHE - SE NON VEDIAMO QUALCOSA E CONFIDANDO DI ESSERE SCUSATI PER LA PRESUNZIONE - L'ATTUALE QUOTAZIONE DEL TITOLO **TIP** NON HA SENSO, DATO CHE POCHE POSSIBILITÀ DI INVESTIMENTO, SE SI CREDE NEL PAESE ITALIA COME PRODUTTORE ED ANCOR PIÙ COME ESPORTATORE, POSSONO AVERE LO STESSO LIVELLO DI RISCHIO, OGGETTIVAMENTE BASSISSIMO. INOLTRE SIMILI PROSPETTIVE DI CRESCITA ED ANCOR PIÙ DI CONSOLIDAMENTO STRATEGICO IN VARIE AREE CON UNA TALE SOLIDITÀ A LIVELLO PATRIMONIALE E FINANZIARIO, SONO RARISSIME.

INFATTI, COME SI RILEVA DALLE COMUNICAZIONI PUBBLICHE, IL BUY BACK DI AZIONI **TIP** PROCEDE DECISO, MA ANCHE QUELLO DI VARIE PARTECIPATE.

RAGIONANDO IN PROSPETTIVA, SE LE SENSAZIONI DI ECONOMIA CHE RIPRENDErà LENTAMENTE E DI PREZZI DELLE AZIENDE CHE CONTINUERANNO A SCENDERE SONO CORRETTE, NON C'È URGENZA DI EFFETTUARE ALTRI RILEVANTI INVESTIMENTI. NEI PROSSIMI MESI L'OPERAZIONE **ALPITOUR** ASSORBIRà DELLE RISORSE E NE SIAMO FELICI: COSA INFATTI C'È DI MEGLIO DI INVESTIRE DOVE SI CONOSCE GIÀ TANTO, IN UN SETTORE MOLTO PROMETTENTE, QUANDO SI HA UNA LEADERSHIP INDISCUTIBILE ? TRA L'ALTRO AD UN PREZZO PRO QUOTA POCO PIÙ ALTO DELLA METÀ DI QUELLO CHE GLI ANALISTI INDICANO COME FAIR VALUE DELL'INTERO GRUPPO ?

LE PROPOSTE DI INVESTIMENTO ARRIVANO SEMPRE PIÙ NUMEROSE. CI SONO GIORNI IN CUI NE RICEVIAMO TANTE E DALLE PIÙ VARIE (E SPESSO SCONOSCIUTE) CONTROPARTI, MA NON CREDO PERCHÉ IL "MODELLO TIP" PIACCIA PARTICOLARMENTE, FORSE ANCHE SÌ, MA PIÙ CHE ALTRO PERCHÉ LA QUANTITÀ DI ACQUIRENTI SI STA SEMPRE PIÙ ASSOTTIGLIANDO, SPECIE NEL VERO PERMANENT CAPITAL, DI MINORANZA STRATEGICA, SENZA I MICIDIALI DRAG ALONG.

DA MESI SOSTENGO CHE LE IPO RIPARTIRANNO, PROPRIO PER QUESTA SORTA DI DISPERAZIONE DA CARENZA DI ACQUIRENTI CHE SI OSSERVA DA ALMENO 18/24 MESI. IN OTTOBRE ABBIAMO PRESENTATO DIECI NOSTRE PARTECIPATE, TUTTE POTENZIALI IPO, IN UNA GIORNATA CHE HA AVUTO MOMENTI EMOZIONANTI PER LE COMPETENZE DEI MANAGER, PER LE QUALITÀ DEGLI IMPRENDITORI, MA ANCOR PIÙ PER I BELLISSIMI PROGETTI DI SVILUPPO DI TUTTE LE SOCIETÀ.

ANCHE QUI, UNICITÀ. CHI HA IN ITALIA - O ANCHE IN EUROPA - UNA DECINA DI BELLISSIMI CANDIDATI PRONTI AL "GOING PUBLIC" ? C'È SEMPRE IL TEMA DEI VALORI, CON LE MID CAP BISTRATTATE IN TUTTO IL MONDO, PER CUI VA CAPITO SIA "A QUANTO" CHE "QUANDO" PORTARE AL MERCATO LE NOSTRE PROSSIME IPO.

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.

PRINCIPALI SOCIETÀ NON QUOTATE DEL GRUPPO TIP



È IPOTIZZABILE CHE NEL 2025 SI POSSA ASSISTERE ALLA ROTAZIONE VERSO LE MID CAP E CHE A SEGUIRE RIPARTANO LE IPO ? COMUNQUE PER CHI HA PROGETTI DI SVILUPPO DA FINANZIARE, DATO IL QUADRO DESCRITTO, LA BORSA POTRÀ DIVENTARE INELUTTABILE. ANCHE SE SI DEVE LOTTARE CON CHI TROVA COMODO IGNORARE LE MID CAP, CHI PRIVILEGIA LE GESTIONI PASSIVE, CHI CREDE SOLO NELL'ONDA DI INVESTIMENTI VERSO GLI STATI UNITI, TRASCURANDO EUROPA E ASIA.

NOI CONTINUIAMO A OSSERVARE CON GRANDE ATTENZIONE QUANTO STA ACCADENDO, CONVINTI CHE MOLTISSIME INTERESSANTI OPPORTUNITÀ SI POTRANNO PRESENTARE. INTANTO ALZIAMO ANCORA UNA VOLTA IL DIVIDENDO.

UN GRAZIE SPECIALE A TUTTI I COLLEGHI CON CUI CONDIVIDIAMO LE NON FACILI SCELTE DI QUESTO PERIODO, UN ENORME GRAZIE AGLI IMPRENDITORI ED AI MANAGER DELLE PARTECIPATE CHE HANNO ANCORA UNA VOLTA DIMOSTRATO LA CORRETTEZZA DELLE SCELTE - LORO E DI TIP - E UN SENTITISSIMO GRAZIE DI CUORE SEMPRE A VOI AZIONISTI PER LA FIDUCIA CHE CI CONTINUETE AD ACCORDARE.

GIOVANNI TAMBURI

MILANO, 14 MARZO 2025

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.