

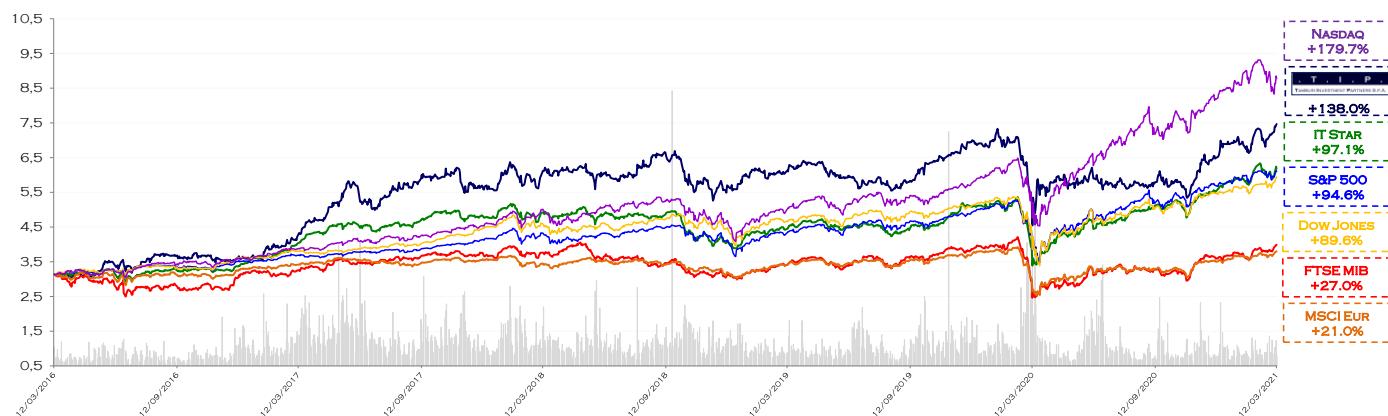
CARISSIMI AZIONISTI,

I RISULTATI CONSOLIDATI DI TIP DEL 2020 SONO BUONI. MOLTO MENO DEGLI ANNI PRECEDENTI MA CIÒ CHE STIAMO VIVENDO È EVIDENTE A TUTTI ED ESSERCI "DIFESI" CON 35 MILIONI DI UTILI (SEMPRE PRO FORMA, DATO CHE COME NOTO CONTINUIAMO A RITENERE CHE GLI UNICI RISULTATI LOGICI E SIGNIFICATIVI PER NOI SIANO QUELLI), CI SEMBRA PIÙ CHE ACCETTABILE.

COME SEMPRE L'ASPETTO PER NOI PIÙ IMPORTANTE RIGUARDA LA SITUAZIONE DELLE PARTECIPATE CHE ANCHE NEL 2020 HANNO DIMOSTRATO UNA FORZA STRUTTURALE INTRINSECA ECCEZIONALE. CON UN PRIMO *FLASH* LE DIVIDIAMO IN TRE CATEGORIE: LE PIÙ SPECIALIZZATE IN AREE SPECIFICHE, COME SERVIZI IT E FINANZA, CIOÈ **SESA, BE E WELCOME** CHE HANNO ADDIRITTURA MIGLIORATO I RISULTATI 2019, SUPERANDO OGNI PRECEDENTE RECORD; LE INDUSTRIALI NEL SENSO PROPRIO, COME **PRYSMIAN, INTERPUMP, AZIMUT BENETTI, ELICA, BETA E CHIORINO** CHE, CON **AMPLIFON, MONCLER E ROCHE BOBOIS**, HANNO PERSO UN PO' DI VENDITE E DI MARGINI MA HANNO RAGGIUNTO RISULTATI OTTIMI, MIGLIORI DI QUANTO CI SI POTESSE ASPETTARE UN ANNO FA. HANNO PATTITO, PER LE CHIUSURE OBBLIGATORIE, **OVS ED EATALY** PUR RAGGIUNGENDO RISULTATI DISCRETI, MENTRE **ALPITOUR** HA SOFFERTO MOLTO.

I TARGET PRICE DEL TITOLO SONO ORMAI ATTORNO AI 9 EURO; SOLO IL NASDAQ, TRA I PRINCIPALI INDICI MONDIALI, NEI 5 ANNI TRASCORSI HA FATTO MEGLIO DI NOI, PER CUI CI AUGURIAMO DI CONTINUARE A DARVI BUONE SODDISFAZIONI.

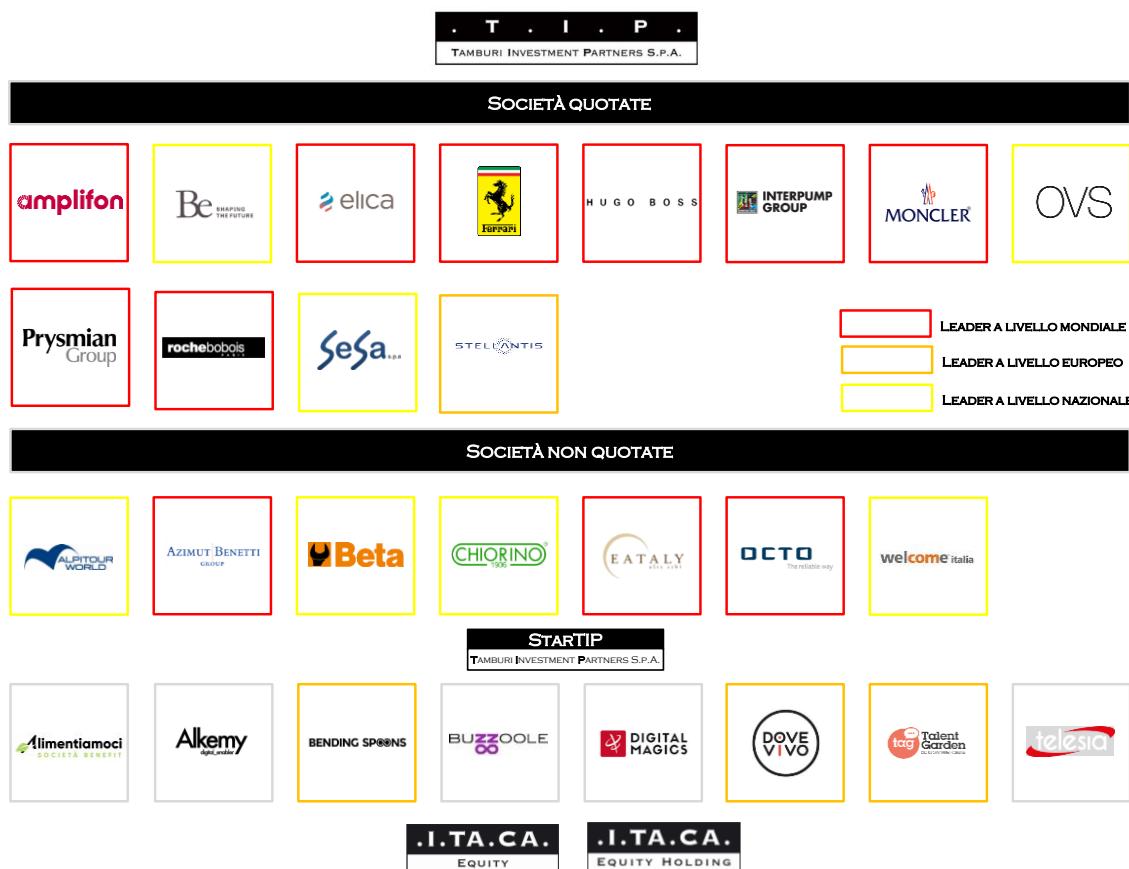
TITOLO TIP VERSO VARI INDICI DAL 12/3/2016 AL 12/3/2021



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 **total return**, cioè il dato che include l'effetto dei warrant e dei dividendi distribuiti, sempre a 5 anni, **al 12 marzo 2021 è del 144,8%, che corrisponde ad una media annua del 29,0% (oltre il 450%, per cui più del 45% medio annuo da dieci anni)** è un'ottima *performance*, sia in termini assoluti che relativi, anche a livello internazionale.

LA STRUTTURA DI BASE DEL GRUPPO TIP NON CAMBIA, IL 2020 E L'INIZIO DEL 2021 NON HANNO VISTO MUTAMENTI DI GRANDE RILIEVO E LA PIÙ RILEVANTE NOVITÀ - IL PROGETTO ITACA - È MOLTO COMPLEMENTARE IN QUANTO HA ULTERIORMENTE AL-LARGATO LA POSSIBILE GAMMA DI INTERVENTI CHE TIP POTRÀ EFFETTUARE. LO SCHEMA CHE SEGUE NE SINTETIZZA LA COMPOSIZIONE; LA QUANTITÀ E LA QUALITÀ DELLE SOCIETÀ *LEADER* NEI RISPETTIVI MERCATI È RILEVANTE. È RICONOSCIUTA COME *OUTSTANDING*.



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 VALORE INTRINSECO DEL TITOLO TIP

IL V.I.N.* - VALORE INTRINSECO NETTO, DA NOI CALCOLATO SULLA BASE DI VALUTAZIONI DINAMICHE DELLE PARTECIPATE, È ATTUALMENTE 9,22 EURO, LA MEDIA DEI TARGET PRICE DI CHI COPRE IL TITOLO È DI POCO INFERIORE, COSA MAI AVVENUTA, PER CUI IL POTENZIALE DI ULTERIORE APPREZZAMENTO CI PARE MOLTO RILEVANTE.

EVIDENTEMENTE GLI ANALISTI STANNO APPREZZANDO L'UNICITÀ, LA SOLIDITÀ PATRIMONIALE, LA COSTANTE PROFITTABILITÀ E L'EQUILIBRIO - IN TERMINI DI RISCHIO/RENDIMENTO - DI UN GRUPPO COME TIP CHE CONSENTE ANCHE DI AVERE UNA FORTE E DIRETTA PRESENZA IN SOCIETÀ ECCELLENTI, UNA BUONA DIVERSIFICAZIONE SIA SETTORIALE CHE DIMENSIONALE E, NON ULTIMO, UN COMPARTO SPECIFICO - CON VARI *LEADER* - ANCORA PIÙ PROIETTATO AL FUTURO IN QUANTO DEDICATO A DIGITALE, INNOVAZIONE E TECNOLOGIE.

IL LIVELLO DI DIFFERENZIAZIONE TRA PARTECIPATE, RILEVANTE MA NON ECCESIVO, COSTITUISCE INFATTI - A PRESCINDERE DAGLI ELEMENTI QUANTITATIVI DELLE SINGOLE SOCIETÀ - UNA BARRIERA RILEVANTE RISPETTO ALLA MAGGIOR PARTE DELLE PROBLEMATICHE IPOTIZZABILI. DALLE *START UP* A PRYSMIAN, DALLE LIQUIDITÀ PROFICUAMENTE INVESTITE IN STELLANTIS E IN FERRARI ALLE TANTE PRESENZE NEL MANIFATTURIERO TRADIZIONALE, MA ANCHE NEL *RETAIL* DI VARIE GAMME, TUTTO DIMOSTRA UN'OTTIMA RESISTENZA, ANCHE IN UN ANNO COME IL 2020.

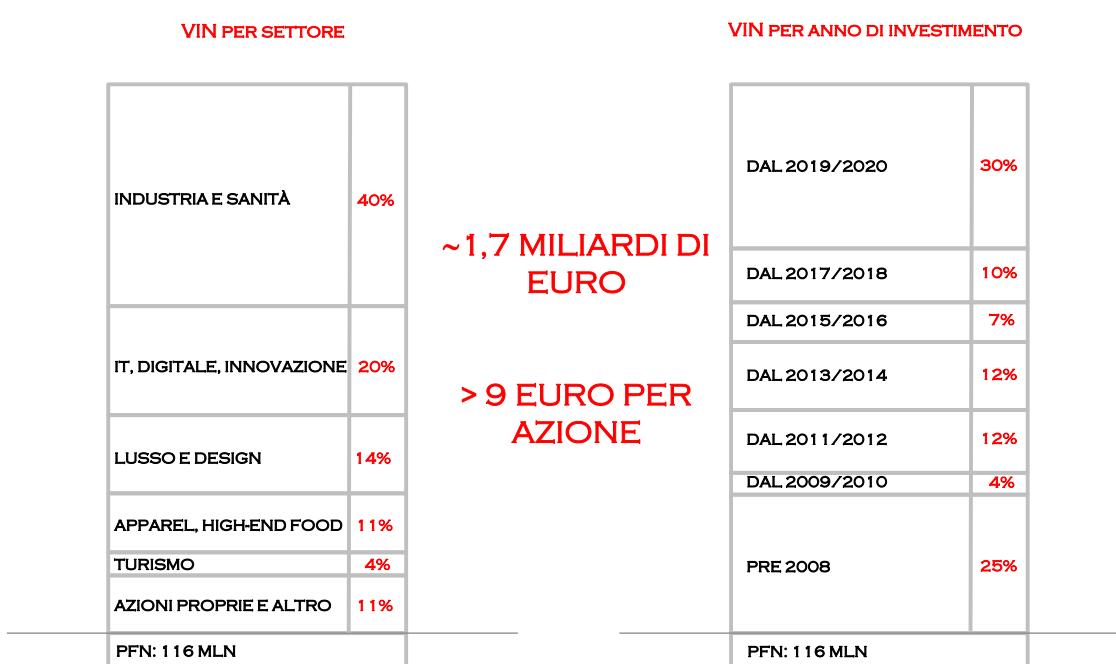
ABBIAMO DI RECENTE DECISO DI PUBBLICARE, PER LA PRIMA VOLTA, UN DOCUMENTO CHE FACCIA EMERGERE L'APPROCCIO CHE DA SEMPRE CONTRADDISTINGUE TIP, SIA NELLA REALIZZAZIONE DEGLI INVESTIMENTI SIA NEL PROMUOVERE LA CRESCITA DELLE PARTECIPATE E, PIÙ IN GENERALE, **SULL'ETICA DI FONDO DEL NOSTRO *MODUS OPERANDI* E SULL'ATTENZIONE ALLA SOSTENIBILITÀ NEL SENSO PIÙ PIENO DEL TERMINE**. PERALTRO LA FILOSOFIA DI FONDO DELL'INTERO "PROGETTO TIP" NASCE DAL DESIDERIO DEI FONDATORI DI DARE VITA AD UNA PIATTAFORMA DI *EQUITY* PER AIUTARE LE IMPRESE A RAFFORZARSI E NIENTE È PIÙ IMPORTANTE, IN UN'OTTICA DI SVILUPPO SANO, DELLA CAPACITÀ DI ESSERE PATRIMONIALMENTE FORTI, PER CUI ANCORA PIÙ "SOSTENIBILI". CON ENORME RISPETTO PER I MERCATI.

IL DIVIDENDO PROPOSTO ALLA PROSSIMA ASSEMBLEA - 10 CENTESIMI PER AZIONE - RAPPRESENTA UN 1,5% CIRCA SUL CORSO DEL TITOLO.

* BASATO SULLE VALUTAZIONI ANALITICHE DI OGNI INVESTIMENTO PREDISPOSTE DA TIP PRENDENDO IN CONSIDERAZIONE ANCHE LE PROSPETTIVE DI MEDIO LUNGO TERMINE DI OGUNA DELLE SOCIETÀ.

NEL SEGUITO RIPORTIAMO LA SUDDIVISIONE DEL V.I.N. PER MACROSETTORE MERCEOLOGICO E PER ANNO DI INVESTIMENTO:

VALORE INTRINSECO NETTO



IL CONTESTO GENERALE

VISTO IL PANORAMA INDUSTRIALE CHE, TRA IMPRENDITORI SOCI, SOCIETÀ PARTECIPATE E AZIENDE VICINE, ABBIAMO LA POSSIBILITÀ DI OSSERVARE, SPESO 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: RISORSE ECONOMICHE IN ARRIVO DALL'EUROPA IN MISURA NOTEVOLISSIMA, 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 POCHE VOLTE UN CAPO DEL GOVERNO ITALIANO HA AVUTO, SONO TUTTI INGREDIENTI 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.

“DEVONO” FAR IPOTIZZARE DELLE SVOLTE ESTREMAMENTE POSITIVE PER IL FUTURO DELL’INTERO SISTEMA INDUSTRIALE ITALIANO.

LE SCELTE SUI PIÙ OPPORTUNI PERCORSI DA SEGUIRE PER USCIRE RAPIDAMENTE DALLA SITUAZIONE CHE LA PANDEMIA HA GENERATO SONO PERÒ MOLTO DELICATE E IL QUADRO POLITICO, SEPPUR RICOMPOSTO ATTORNO A DRAGHI, POTREBBE CREARE PRIMA O POI QUALCHE DIFFICOLTÀ. IN QUESTO CONTESTO VA AUSPICATO CHE I RISTORI RIESCANO A SOPPERIRE A FATTURATI E MARGINI FALCIDIATI DAI *LOCKDOWN* DELLE AZIENDE PIÙ FRAGILI. PER LE ALTRE SI È CHIARAMENTE COMPRESO CHE LA ROBUSTEZZA DI FONDO, NELLA MAGGIOR PARTE DEI SETTORI, È OTTIMA. IL TURISMO, LA RISTORAZIONE, IL *RETAIL* E I SOTTO SEGMENTI COLLEGATI HANNO PER CONTRO SOFFERTO IMMENSAMENTE. E DOVRANNO ESSERE AIUTATI.

IL VERO AUGURIO CHE DOBBIAMO FARE A NOI STESSI E NEL CONTEMPO L’OBIETTIVO DA PERSEGUIRE TUTTI CON DETERMINAZIONE E COSTANZA È PROPRIO SULL’EFFICACIA DEI PIANI DI ATTUAZIONE DEI PROVVEDIMENTI DI RILANCIO. ADESSO IL COMPITO DELLA CLASSE DIRIGENTE DEL NOSTRO PAESE È ANCORA PIÙ IMPORTANTE DI QUELLO DELLA CLASSE POLITICA. SE NON ALTRO PERCHÉ NON CI PUÒ PIÙ ESSERE L’ALIBI CHE AL GOVERNO CI SIANO PERSONE CHE NON PERSEGUONO IL BENE DI TUTTI O CHE IN PARLAMENTO LE LOTTE INTESTINE BLOCCHINO TUTTO.

RESTA IL TEMA IMPORTANTISSIMO DEGLI OSTACOLI FRAPPOSTI DALLA BUROCRAZIA, MA, SU QUESTO, QUANTO DICHIARATO DA MARIO DRAGHI FA BEN SPERARE.

MOLTI ORA SOSTENGONO CHE IL PERICOLO DA VALUTARE SIA IL RIAFFACCIARSI DELL’INFLAZIONE, MA QUESTO EVENTO, COME NOTO AUSPICATO, RICERCATO E TALVOLTA RINCORSO DALLE PRINCIPALI BANCHE CENTRALI NEGLI ULTIMI ANNI, NON SEMBRA NÉ IMMEDIATO NÉ COSÌ RILEVANTE, SPECIE PER UN PAESE COME IL NOSTRO CHE DA TROPPI ANNI NON RIESCE A CRESCERE COME DOVREBBE. L’AUMENTO DEI PREZZI DELLE MATERIE PRIME E L’ESPLOSIONE DEI COSTI DELLA LOGISTICA VANNO PERÒ OSSERVATI CON ATTENZIONE.

VENIAMO ORA ALLA SITUAZIONE AGGIORNATA DELLE PARTECIPATE.

ALPITOUR

FATTURATO OVVIAIMENTE CROLLATO A LIVELLI IMPENSABILI, PERDITE NOTEVOLI E NECESSITÀ DI TAGLI DI COSTI MOLTO RILEVANTI. TUTTORA NON È CHIARO QUANDO E COME SI POTRÀ VEDERE UNA RIPRESA IN QUESTO SPECIFICO SETTORE. GABRIELE

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.

BURGIO E IL SUO TEAM HANNO PERÒ FATTO UN LAVORO ECCEZIONALE DI RAZIONALIZZAZIONE DELLE STRUTTURE, DEI MARCHI E DEL PORTAFOGLIO D'OFFERTA. ABBIAMO CONTINUATO AD INVESTIRE SUI SISTEMI INFORMATICI PER POTER ESSERE ALL'AVANGUARDIA AL RIAVVIO E SONO STATI TROVATI FATTURATI TRA VOLI UMANITARI, *RESORT* AGIBILI ED ATTIVITÀ IN QUALCHE MODO SLEGATE DAI VINCOLI. È ANCHE PROSEGUITA L'ATTIVITÀ DI *SCOUTING* DI STRUTTURE ALBERGHIERE E SIAMO ANCHE RIUSCITI A CONCLUDERE QUALCHE INTERESSANTE OPERAZIONE.

QUEL CHE È CERTO È CHE LA *LEADERSHIP* ASSOLUTA DEL GRUPPO ALPITOUR NON SOLO NON ESCE INDEBOLITA DALLE CONSEGUENZE DELLA PANDEMIA, MA GIÀ OGGI SI PERCEPISCE QUANTO SIA ANCORA PIÙ FORTE, UNICA, INEGUAGLIABILE. ANCHE PERCHÉ AVERE ALLE SPALLE SOCI COME NOI DÀ CERTAMENTE GRANDE CONFORTO A COLLABORATORI, CLIENTI, BANCHE E *STAKEHOLDERS* IN GENERALE.

AMPLIFON

I RISULTATI 2020 DI AMPLIFON HANNO SBALORDITO IN POSITIVO. IL CALO DI FATURATO DOVUTO AI LIMITI ALL'ATTIVITÀ *RETAIL* E IL FATTO CHE LA CLIENTELA PREVALENTE DEL GRUPPO FOSSE LA PIÙ COLPITA DAL COVID, SONO STATI IN GRAN PARTE COMPENSATI DALLE CAPACITÀ DI ENRICO VITA E DEI SUOI NELL'ATTUARE UN RIDIMENSIONAMENTO EFFICACE ED INTELLIGENTE.

LA VISIONE SEMPRE LUNGIMIRANTE DELL'AZIONISTA DI CONTROLLO, LA FORZA DI FONDO DEL GRUPPO, CON LA SUA INCONTRASTATA CAPILLARITÀ A LIVELLO MONDIALE, HANNO POI CONTRIBUITO ALLE *PERFORMANCE* RAGGIUNTE. ANCHE LA PENETRAZIONE IN CINA È PROSEGUITA IN MODO POSITIVO.

ASSET ITALIA NEL CORSO DEL 2020 HA ESERCITATO LA PREVISTA FACOLTÀ DI OTTENERE LA DISTRIBUZIONE DI AZIONI AMPLIFON PER TUTTI COLORO CHE AVEVANO ADERITO ALL'INGRESSO NEL CAPITALE DI AMPLITER E ATTUALMENTE CHI - COME TIP - HA MANTENUTO LE AZIONI DISTRIBUITE, HA CONSEGUITO UN RITORNO DI CIRCA QUATTRO VOLTE QUANTO INVESTITO. CON L'ASSEGNAZIONE DI TALI AZIONI TIP HA AUMENTATO LA PROPRIA QUOTA IN AMPLIFON AL 3,3%.

AZIMUT BENETTI

IL BILANCIO CHIUSO AL 31 AGOSTO 2020 HA MOSTRATO UN EBITDA *ADJUSTED* DI OLTRE 50 MILIONI, A CONFERMA DI UNA BUONA *PERFORMANCE* ANCHE IN TALE ESERCIZIO. LA DECISONE FONDAMENTALE DELL'ANNO È STATA LA NOMINA DI MARCO VALLE A CEO UNICO DELL'INTERO GRUPPO E L'AVVIO DI ULTERIORI OPERAZIONI DI RAZIONALIZZAZIONE TRA LE DUE DIVISIONI.

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.

I MESI SUCCESSIVI ALLA CHIUSURA DEL BILANCIO HANNO MOSTRATO UN PORTAFOGLIO ORDINI IN CRESCITA, SPECIE SULLA DIVISIONE BENETTI, E LE INDICAZIONI SULL'ANNO IN CORSO SONO POSITIVE.

BE

SOCIETÀ COME BE NON SOLO NON HANNO RISENTITO NEGATIVAMENTE DELLE CONSEGUENZE DELLA PANDEMIA, MA TUTTI GLI INDICATORI DEL 2020 RISULTANO IN CRESCITA RISPETTO AL 2019. NEL 2020 È PROSEGUITA L'ESPANSIONE A LIVELLO INTERNAZIONALE E PERTANTO LA SOCIETÀ, GIÀ *LEADER* ITALIANO IN VARI COMPARTI, È SEMPRE PIÙ UN RICONOSCIUTO *PLAYER* ANCHE IN AMBITO EUROPEO. L'OTTIMO *CASH FLOW* RISCONTRATO NELLO SCORSO ESERCIZIO RAPPRESENTA UN ULTERIORE ELEMENTO A SOSTEGNO DI NUOVE OPERAZIONI DI ACQUISIZIONE, IN UN COMPARTO CHE RESTA MOLTO PROMETTENTE. LA CAPITALIZZAZIONE BORSISTICA RESTA BEN AL DI SOTTO DI QUANTO CI SI POTREBBE ASPETTARE. NEL CORSO DEL 2020 TIP HA AUMENTATO IN MODO SENSIBILE LA PROPRIA PARTECIPAZIONE.

BETA

UN CALO DI FATTURATO RISPETTO AL 2019 DI MENO DEL 10%, UN EBITDA DI OLTRE 20 MILIONI ED UNA QUOTA DI MERCATO SICURAMENTE IN CRESCITA SONO DATI CHE DI PER SÉ DIMOSTRANO LA FORZA E LA QUALITÀ DEL GRUPPO.

LA METABOLIZZAZIONE DELLE ACQUISIZIONI EFFETTUATE NEGLI ULTIMI ANNI PROSEGUE BENE ED UNA SERIE DI CAMBIAMENTI ORGANIZZATIVI PROMOSSI DI RECENTE DA ROBERTO CICERI LASCIANO BEN SPERARE RISPETTO AL FUTURO.

CHIORINO

LA DIMINUZIONE DEL FATTURATO RISPETTO AL 2019 È QUASI IMPERCETTIBILE, LA REDDITIVITÀ HA MOSTRATO ANCHE NEL 2020 UN'OTTIMA RESISTENZA E PERTANTO ANCHE CHIORINO FA PARTE DELLE SOCIETÀ CHE SI SONO DIFESE BENISSIMO.

L'AUSPICIO È CHE IL 2021 SIA FINALMENTE L'ANNO DELLA CRESCITA ESTERNA, CHE LA SOCIETÀ RINCORRE DA QUANDO SIAMO ENTRATI NEL SUO CAPITALE MA CHE, FINO AD OGGI, MALGRADO I NOTEVOLI SFORZI PROFUSI, NON SI È MATERIALIZZATA.

EATALY

EATALY, PER I PESANTISSIMI VINCOLI ALL'ATTIVITÀ DI RISTORAZIONE RISCONTRATI IN TUTTO IL MONDO, HA SOFFERTO. LA PARTE MERCATO, COSTANTEMENTE APERTA AL PUBBLICO E L'ATTIVITÀ *ON LINE* HANNO CONTRASTATO I CALI DI FATTURATO, MA SOLO PARZIALMENTE, DATO CHE CIRCA LA METÀ DELLE VENDITE DI EATALY NEL

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.

MONDO È COSTITUITA DALLA RISTORAZIONE. IL FATTURATO CONSOLIDATO HA PERSO MENO DEL 30% E LA MAGGIOR SOFFERENZA SUI MARGINI SI RISCONTRA NEGLI USA.

A LIVELLO STRATEGICO SI È DECISO DI CONTINUARE A MANTENERE - FATTI SALVI I RITARDI DOVUTI ALLA PANDEMIA - I TEMPI ED I RITMI DELLE NUOVE APERTURE E PER TANTO IN DICEMBRE È STATO INAUGURATO UN MERAVIGLIOSO NEGOZIO A DALLAS (TUTTORA CARATTERIZZATO DA NOTEVOLE SUCCESSO DI PUBBLICO) E A GIORNI SARÀ APERTO IL *MEGA-STORE* DI LONDRA.

NEL CORSO DEL 2020 I SOCI HANNO, COME GIÀ PREVISTO, SOTTOSCRITTO UNA PRIMA PARTE DI AUMENTO DI CAPITALE E NEL 2021 È PREVISTO IL SALDO.

ELICA

L'ACCRESCIUTA ATTENZIONE DI TUTTI SULLA CASA E SULLE ATTREZZATURE ALL'INTERNO DELLE ABITAZIONI HA FATTO SÌ CHE, MALGRADO UN SECONDO TRIMESTRE DIFFICILE, NEL TERZO E NEL QUARTO LA SOCIETÀ SI SIA RIPRESA MOLTO BENE, RECUPERANDO QUASI TOTALMENTE FATTURATO (-5,7% SUL 2019) E I MARGINI PERDUTI CON I *LOCKDOWN*.

LA REDDITIVITÀ DEL 2020 È DIMINUITA, SIA RISPETTO AL 2019 CHE RISPETTO AI *BUDGET*, MA LE PREMESSE PER CONTINUARE SIA IL PERCORSO DI SVILUPPO SIA LA PROGRESSIVA RAZIONALIZZAZIONE DEI COSTI RESTANO INALTERATE.

HUGO BOSS

L'AUSPICATO CAMBIO DI MANAGEMENT AL VERTICE È STATO FINALMENTE ANNUNCIATO, PURTROPPO PER RAGIONI ASCRIVIBILI AD ACCORDI DI NON CONCORRENZA CON IL PRECEDENTE *EMPLOYER* DEL FUTURO CEO, LO STESSO NON È ANCORA ENTRATO ALL'INTERNO DEL GRUPPO, MA LA SVOLTA È STATA IMPRESSA E LA LOGICA SUGGERISCE CHE NEL PROSSIMO FUTURO DOVREMMO AVERE UN PROGRAMMA STRATEGICO E UN'AGENDA PER LA SUA REALIZZAZIONE. A SEGUITO DELLE VENDITE EFFETTUATE E DELLE SVALUTAZIONI APPORTATE - ANCHE NEL 2020 - IL VALORE DI CARICO NEL BILANCIO DI TIP È GIÀ MOLTO AL DI SOTTO DELLE QUOTAZIONI ATTUALI, PER CUI CONFIDIAMO CHE LA SOFFERENZA SIA FINITA, CHE CI SIA UN RECUPERO SOSTANZIALE DEI DATI FONDAMENTALI, UN MIGLIOR RAPPORTO DEL *TOP MANAGEMENT* CON IL MERCATO E UNA BELLA, ULTERIORE RIPRESA DEL TITOLO.

INTERPUMP

CON UN MENO 5% SUL FATTURATO 2019 ABBIAMO LA CIFRA DELLA FORZA DI UN GRUPPO CHE, ANNO DOPO ANNO, CONTINUA A DARE ENORMI SODDISFAZIONI. TIP È IN INTERPUMP DA QUASI VENT'ANNI, HA PIÙ VOLTE INCREMENTATO IL PROPRIO INVESTIMENTO ED ORA BENEFICIA DI VETTE DI QUOTAZIONI RIMARCHEVOLI. È UNA FANTASTICA DEMOSTRAZIONE DELL'UTILITÀ DEI CAPITALI COSIDDETTI PAZIENTI, UN'ULTERIORE CONFERMA DELLE NOTEVOLI CAPACITÀ IMPRENDITORIALI DI FULVIO MONTIPÒ E DEL SUO TEAM, MA CI TENIAMO A RIBADIRE, DOPO UN COSÌ LUNGO PERIODO DI PERMANENZA NELL'AZIONARIATO, CHE QUANDO SI È IN PRESENZA DI UN GRUPPO FORTE E SI CREA UNA GIUSTA CHIMICA CON L'IMPRENDITORE DI RIFERIMENTO, I RISULTATI OTTENIBILI SONO ECCEZIONALI. L'EBITDA DEL 2020 È STATO ATTORNO AI 300 MILIONI, CON UNA MARGINALITÀ DEL 22% CIRCA, PER CUI È EVIDENTE COME, ANCHE IN ANNI DIFFICILI, LE SOCIETÀ PIÙ FORTI NON VENGANO PIÙ DI TANTO SCALFITE.

MONCLER

ENNESIMO ANNO ECCEZIONALE, ENNESIMA DEMOSTRAZIONE DI UNA CAPACITÀ DI REAGIRE ALLE CRISI IN MANIERA FANTASTICA, SIA I RISULTATI DI BILANCIO CHE LA PERFORMANCE BORSISTICA TESTIMONIANO I CONTENUTI - UNICI - DI UN GRUPPO CHE CONTINUA A SORPRENDERE IN POSITIVO ANALISTI ED OSSERVATORI. CON BUONA PACE DI CHI A CICLI RIPETITIVI PREVEDE UN FORTE RIDIMENSIONAMENTO DEL SETTORE DELL'ABBIGLIAMENTO DI ALTO LIVELLO E DEL "LUSSO" IN GENERALE.

NEL 2020 MONCLER HA ANNUNCIATO L'ACQUISIZIONE DI STONE ISLAND, ALTRO FANTASTICO FENOMENO DEL SETTORE DELL'ALTO DI GAMMA, DEMOSTRANDO DA UNA PARTE UNA BELLA DETERMINAZIONE A CRESCERE ANCHE TRAMITE OPERAZIONI STRAORDINARIE E, DALL'ALTRA, UNA MODALITÀ DI PAGAMENTO PIÙ CONSONA AI GRUPPI DI STAMPO INTERNAZIONALE CHE ALLE ABITUDINI DI "CASA NOSTRA". ANCHE IN QUESTO SENSO VISIONE E MODERNITÀ DI ATTUAZIONE CONFERMANO CHE IL GRUPPO È UN *UNICUM* DI CUI SIAMO SEMPRE PIÙ ORGOGLIOSI DI FAR PARTE, DA MOLTI ANNI, CON UN *CLUB DEAL* DI *FAMILY OFFICE* IDEATO E REALIZZATO ANCORA PRIMA DELLA QUOTAZIONE IN BORSA.

OVS

ANNO MOLTO DIFFICILE, CON TUTTI I NEGOZI CHIUSI PER MESI, MOLTI TUTTORA CHIUSI E PERTANTO CON PROBLEMATICHE LOGISTICHE, ORGANIZZATIVE ED ANCHE DI SCELTE STRATEGICHE MOLTO RILEVANTI.

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.

PERÒ STEFANO BERALDO E IL SUO TEAM NON SI SONO MAI DISTRATTI NÉ PERSI D'ANIMO, HANNO CONTINUATO A CERCARE RISPARMI NEI COSTI E RAZIONALIZZAZIONI A TUTTI I LIVELLI, LAVORANDO PIÙ SUI MARGINI CHE SUI FATTURATI E STANNO DEMOSTRANDO - MALGRADO IL CONTESTO - *PERFORMANCE ECONOMICHE POSITIVE* ED INTERESSANTI, ANCHE RISPETTO ALLA CONCORRENZA. MENTRE INDITEX ED H&M ANNUNCIANO CHIUSURE DI CENTINAIA DI NEGOZI, OVS TIENE DURO E, PUR CERCANDO DI OTTIMIZZARE E DI MODERNIZZARE COSTANTEMENTE LA RETE, MANTIENE VIVA E STIMOLANTE L'OFFERTA SUL MERCATO E TALVOLTA LA ACCRESCE NELLA CONVINZIONE CHE LA FORTE PRESENZA SUL TERRITORIO POSSA PREMIARE. LA QUOTA DI MERCATO INFATTI CONTINUA A CRESCERE, LA PRESENZA NEL SEGMENTO BAMBINO È SEMPRE PIÙ UNICA E FORTE, ANCHE ALL'ESTERO ED ANCHE I *BRAND* UPIM E CROFF STANNO AVENDO OTTIME *PERFORMANCE*.

IN PARALLELO, NEL 2020 C'È STATO IL CORAGGIO DI LANCIARE IN 500 NEGOZI LO STILE E IL *BRAND* **PIOMBO**, CHE STA DANDO GRANDI SODDISFAZIONI E, NON ULTIMO, DI PARTECIPARE E POI AGGIUDICARSI IL MARCHIO ED IL RAMO D'AZIENDA **STEFANEL**. DA IERI IN ALCUNI NEGOZI E SUL SITO OVS CI SONO ANCHE ARTICOLI A *BRAND* **GAP**.

A FINE 2020 È STATO DELIBERATO UN AUMENTO DI CAPITALE FINO AD OTTANTA MILIONI DI EURO PER POTER DOTARE LA SOCIETÀ DI RISORSE CHE LE POSSANO CONSENTIRE DI EFFETTUARE LE PROSSIME ACQUISIZIONI E I NECESSARI INVESTIMENTI SENZA DOVER INTACCARE LE LINEE DI CREDITO ESISTENTI.

PRYSMIAN

IN GENNAIO CLUBTRE, LA *SUBHOLDING* DI TIP CHE AVEVA LA PARTECIPAZIONE IN PRYSMIAN E CHE FU COSTITUITA PER DAR VITA AL RELATIVO *CLUB DEAL*, HA CEDUTO SUL MERCATO UNA PARTE DELLE AZIONI DETENUTE.

UNA SIMILE DECISIONE, DOPO CIRCA DIECI ANNI DAL PRIMO INVESTIMENTO, NON IMPLICA VALUTAZIONI RELATIVE AL RAGGIUNGIMENTO DI LIMITI ALL'*UPSIDE* SUL TITOLO. A PARTE CHE CLUBTRE HA ANCORA PIÙ DI 3,5 MILIONI DI AZIONI PRYSMIAN, NON ABBIAMO DUBBI CHE ANCHE IN FUTURO - A MAGGIOR RAGIONE ADESSO CHE CHIUNQUE HA CAPITO QUANTO LA CONNETTIVITÀ RESTERÀ UN PILASTRO ESSENZIALE DELLE NOSTRE CIVILTÀ NEI PROSSIMI ANNI - IL *LEADER* MONDIALE NEI CAVI PER TELEFONIA ED ENERGIA CONTINUERÀ A SVILUPPARSI ED A CAPITALIZZARE SULL'UNICITÀ DELLA PROPRIA PRESENZA TERRITORIALE E DIMENSIONE TECNOLOGICA. PER CUI IL TITOLO POTRÀ DARE ANCORA MOLTE SODDISFAZIONI ED IL FATTO CHE SIA STATO APPENA PROPOSTO AL MERCATO UN PRESTITO CONVERTIBILE CON UN PREMIO DEL 45/50% LO DEMOSTRA AMPIAMENTE.

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.

ROCHE BOBOIS

LA MAGGIORE ATTENZIONE ALLA CASA ED AI SUOI ACCESSORI HA CONTRIBUITO A FAR SÌ CHE LA SOCIETÀ POSSA FINIRE IL 2020 CON UN FATTURATO, SIA CONSOLIDATO CHE AGGREGATO, PIÙ O MENO IN LINEA CON QUELLO DEL 2019, DOPO AVER SOFFERTO ANCHE LEI VARI MESI DI CHIUSURA DEI NEGOZI.

È ANCHE IN QUESTO CASO UNA DEMOSTRAZIONE DI GRANDE FORZA, DI CAPACITÀ DI INTERPRETARE CORRETTAMENTE IL MERCATO E L'ACCELERAZIONE NEGLI ORDINI NEGLI ULTIMI MESI CONFERMA CHE ANCHE LE PROSPETTIVE SONO MOLTO BUONE.

COME GIÀ RIPORTATO IN PASSATO LA PROMOZIONE DI GUILLAUME DEMULIER A CEO DEL GRUPPO HA IMPRESO UN RITMO ANCORA PIÙ VIVACE SIA ALLE NUOVE APERTURE DI PUNTI VENDITA SIA ALLE OTTIMIZZAZIONI DELLA RETE ESISTENTE.

IL TITOLO IN BORSA SI È DIFESO BENISSIMO ANCHE NEI PERIODI PIÙ DURI DELLA CRISI, È ADESSO SUI MASSIMI DI SEMPRE MA È ANCORA MOLTO LONTANO DA QUELLE *FAIR EVALUATION* CHE IL GRUPPO MERITA. L'AUSPICIO ANCHE IN QUESTO CASO È CHE IL *GAP* TRA PREZZO E VALORE INTRINSECO SIA COLMATO AL PIÙ PRESTO.

SESA

PER SESA L'APPREZZAMENTO DELLA BORSA, A PARTIRE DALL'INGRESSO DI TIP NEL CAPITALE DELLA SUA CONTROLLANTE, È STATO OTTIMO E LA SOCIETÀ È TRA I *TOP PERFORMER* IN ASSOLUTO DEGLI ULTIMI 12/18 MESI.

SESA CHIUDA L'ESERCIZIO FISCALE A DATE DIVERSE DA QUELLE DI TIP E PERTANTO NON CI SONO DATI ANNUALI COMPARABILI, MA L'ANDAMENTO ECONOMICO DEI NOVE MESI È STATO MOLTO BUONO (+14% LE VENDITE E +33% L'EBITDA), PER CUI SI PUÒ IPOTIZZARE UN ANNO CON RISULTATI RECORD.

LA SINTONIA CON GLI IMPRENDITORI E CON ALESSANDRO FABBRONI È OTTIMA E LA DETERMINAZIONE CON CUI SI PERSEGUONO ACQUISIZIONI E *JOINT VENTURE* PER ALLARGARE IL PERIMETRO È PERFETTAMENTE IN LINEA CON LA FILOSOFIA TIP. ANCHE QUI IL FUTURO APPARE MOLTO INCORAGGIANTE.

STARTIP

UN 2020 MOLTO DINAMICO ED IN QUALCHE CASO DIFFICILE PER LE VARIE PARTECIPATE DI STARTIP. **BENDING SPOONS** ED **ALKEMY** SONO ANDATE MOLTO BENE, **DIGITAL MAGICS** SI È DIFESA, MA OVIAMENTE, DATE LE RISPETTIVE ATTIVITÀ, **TALENT GARDEN**, **BUZZOLE** E **TELESIA** HANNO SOFFERTO. PER ALCUNE DI LORO

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.

SONO STATE FINALIZZATE OPERAZIONI DI RICAPITALIZZAZIONE, LA VICINANZA ED IL SUPPORTO DI TIP NON SONO MAI MANCATI E AD OGGI NON RITENIAMO DI DOVER EVIDENZIARE PARTICOLARI RISCHIOSITÀ.

DI RECENTE STARTIP È ENTRATA NELLA CONTROLLANTE DI **DoveVivo**, LEADER EUROPEO NEL *CO-LIVING*, ATTIVITÀ IN GRANDE SVILUPPO, CON INTERESSANTI PROSPETTIVE GRAZIE ANCHE ALL’UTILIZZO DEL DIGITALE; IN QUESTO MODO LO SPETTRO DELLE ATTIVITÀ DI STARTIP È ANCORA PIÙ ARTICOLATO E PROMETTENTE.

IL PROGETTO ITACA

DA ANNI TIP VENIVA SOLLECITATA AD ENTRARE NEL SEGMENTO DELLE COSIDDETTE *SPECIAL SITUATIONS*, CIOÈ IN QUELLA VASTISSIMA AREA CHE INCLUDE LE OPERAZIONI DI RISTRUTTURAZIONE, DI *TURNAROUND* E, PIÙ IN GENERALE, DI SUPPORTO A SOCIETÀ CARATTERIZZATE DA SITUAZIONI PROBLEMATICHE.

TALI ATTIVITÀ SONO NOTORIAMENTE PIÙ RISCHIOSE, MA SPESO PIÙ REMUNERATIVE E, DI NORMA, HANNO ORIZZONTI TEMPORALI PIÙ BREVI DI QUELLI CHE IN GENERE CARATTERIZZANO IL *CORE BUSINESS* DI TIP. LA VARIABILE FONDAMENTALE PER AFFRONTARE SIMILI SITUAZIONI RISIEDE NELLE PROFESSIONALITÀ PER GESTIRE QUESTE OPERAZIONI, QUASI SEMPRE PIUTTOSTO INVASIVE.

ABBIAMO DEDICATO DEL TEMPO PER TROVARE LE MIGLIORI COMPETENZE DA DEDICARE AL PROGETTO STESSO, ANCHE PER INDIVIDUARE *PARTNERS* DISPOSTI A PARTECIPARE CONCRETAMENTE AL RISCHIO DELLE OPERAZIONI, IN MODO TALE DA POTER PROPORRE AI COINVESTITORI UNA COMPAGINE ADEGUATA ALLA QUALITÀ ED AL *COMMITMENT* CHE LO *STANDING* DI TIP IMPONE. SIAMO FORTEMENTE INTENZIONATI AD USARE GLI APPORTI FINANZIARI IN CHIAVE DI SVILUPPO DELLE IMPRESE E NON DI STRALCI O SCONTI DA CHIEDERE ALLE BANCHE, PER POTER ESSERE UN *PLAYER* DI CONSOLIDAMENTO ED AGGREGAZIONE CHE GUARDA AL FUTURO.

IN SERGIO IASI, ANGELO CATAPANO E MASSIMO LUCCHINI ABBIAMO TROVATO LE COMPETENZE, LE GIUSTE DISPONIBILITÀ AD ASSUMERE GLI IMPEGNI CHE RICERCAVAMO E, STANTE L’ESPERIENZA DI TIP IN MATERIA DI INVESTIMENTI IN *EQUITY*, ABBIAMO DATO VITA AD UN *TEAM* A NOSTRO AVVISO CONVINCENTE AL PUNTO TALE DA METTERCI IN CONDIZIONE DI AVVIARE UNO SPECIFICO *CLUB DEAL*; IN REALTÀ UN NUOVO *CLUB* DEI *CLUB*, SECONDO LO SCHEMA DI *ASSET ITALIA*.

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.

A SEGUITO DI ANALISI E CONFRONTI CON POTENZIALI COINVESTITORI ABBIAMO RITENUTO DI CONCENTRARCI, ALMENO IN UNA PRIMA FASE, SU OPERAZIONI NON PARTICOLARMENTE COMPLESSE NÉ RISCHIOSE, PER CUI NEL PROSSIMO FUTURO ITACA SI DEDICHERÀ A *DEAL* PIÙ DI RILANCIO, O *TURNAROUND* - FINANZIARIO, STRATEGICO E/O ORGANIZZATIVO - CHE A VERE E PROPRIE RISTRUTTURAZIONI.

LA PROPOSTA HA AVUTO UN BUON RISCONTRO, CIRCA 40 *FAMILY OFFICE* HANNO ADERITO E LA DOTAZIONE - TEORICA, IN QUANTO SI TRATTA DI *SOFT COMMITMENT* - È ARRIVATA A 600 MILIONI, DI CUI CIRCA 100 DI PERTINENZA TIP.

CONCLUSIONI

TRARRE, OGGI, CONCLUSIONI CHIARE E CONVINCENTI SU MOLTE COSE, VISTA LA FLUIDITÀ DI TUTTO QUANTO STA ACCADENDO, CI PARREBBE AZZARDATO. PER CUI QUESTA VOLTA ESPORRÒ PIÙ CHE ALTRO QUALCHE SENSAZIONE.

LA PRIMA SENSAZIONE, A COSTO DI ESSERE RIPETITIVO, È CHE TIP È RIUSCITA IN CIRCA 30 ANNI A DARE VITA - DA ZERO - AD UN GRUPPO DI UNA FORZA NOTEVOLISSIMA. LE PAGINE CHE PRECEDONO NE DANNO UNA CHIARA DIMENSIONE.

LA SECONDA SENSAZIONE È CHE ABBIAMO A DISPOSIZIONE UN PATRIMONIO INTANGIBILE (*NETWORK, KNOW HOW* GENERALE ED ESPERIENZE DIRETTE) ED UNO CONCRETO (RISORSE FINANZIARIE ESISTENTI E POTENZIALMENTE ATTIVABILI) DI UN VALORE ENORME, ALMENO A LIVELLO DI SISTEMA ITALIA, PER CUI SENTIAMO IL “DOVERE” DI CONTINUARE AD INCIDERE POSITIVAMENTE SULL’ECONOMIA REALE.

LA TERZA È CHE IL MOMENTO È MOLTO DELICATO NON SOLO PERCHÉ LA “CRISI COVID” HA DATO UN COLPO FORTISSIMO A MOLTE AZIENDE IN TUTTO IL MONDO, MA PERCHÉ L’INTERVENTO DEGLI STATI NELL’ECONOMIA IN GENERALE ED ANCHE IN MOLTE AZIENDE, SEPPUR TALVOLTA INDIRETTAMENTE O TRAMITE OPERAZIONI DI DEBITO, POTRÀ CAMBIARE LE LOGICHE DEI NORMALI RAPPORTI TRA *EQUITY* DELLA PROPRIETÀ, DEBITI FISIOLOGICI ED APPORTI DOVUTI ALL’EMERGENZA.

IL GRANDE DIBATTITO IN ESSERE IN VARI PAESI, TRA NECESSITÀ ED OPPORTUNITÀ DI FAR AFFLUIRE ALLE IMPRESE TALVOLTA RISORSE A FONDO PERDUTO, O A CONDIZIONI AGEVOLATE, O SOTTO FORMA DI DEBITO, NON HA UNA FACILE NÉ UNIVOCÀ SOLUZIONE. STARÀ AI SINGOLI STATI CALIBRARE GLI INTERVENTI. ED AI SINGOLI IMPRENDITORI DI CAPIRE A QUALI FONDI ATTINGERE.

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.

TIP È AL CENTRO DI QUESTA COMPLESSA SITUAZIONE. LO È IN QUANTO CONSOLIDATORE IN VARI COMPARTI ED IN QUANTO CONCORRENTE DI ENTI “PUBBLICI” CHE DESIDERANO LEGITTIMAMENTE INCREMENTARE LA PROPRIA ATTIVITÀ. LO È POI IN QUANTO *PARTNER*, POTENZIALE O EFFETTIVO, COME DI RECENTE IN OPERAZIONI SU TALENT GARDEN, BUZZOLE ED ALTRE, DELLA CASSA DEPOSITI E PRESTITI.

LE COMPLESSITÀ VANNO PERTANTO VISTE ANCHE IN QUELLE DIREZIONI.

MA L’IMPEGNO È SEMPRE COSTANTE, IL NOSTRO *TEAM* COESO E L’INGRESSO SEP-PUR LATERALE DEI *PARTNER* DI ITACA CONFERISCE ULTERIORE COMPETENZA, AUTO-REVOLEZZA E PRESTIGIO ALLO STANDING DI TIP.

LA FIDUCIA DEI *FAMILY OFFICE*- COINVESTITORI È STATA CONFIRMATA DALLE ADESSIONI AD ITACA. QUELLA DEI SOCI SUL MERCATO BORSISTICO DI FATTO HA RIPORTATO IL TITOLO SUI MASSIMI ED IN OGNI COLLOQUIO O *ROAD SHOW* VIENE CONFIRMATA. IL PLAUSO DEGLI ANALISTI, CON I *TARGET PRICE* A 9 EURO O LÌ ATTORNO, RAPPRESENTA UN ALTRO ELEMENTO DI SODDISFAZIONE.

RESTA IL TEMA DELLE “CONTROPARTI”, CIOÈ DEGLI IMPRENDITORI DELLE SOCIETÀ TARGET, CHE TRA TASSI BASSISSIMI, PROVVIDENZE PUBBLICHE O SEMI-PUBBLICHE E CONCORRENZA TRA OPERATORI DI *PRIVATE EQUITY* “OBBLIGATI” AD INVESTIRE, DEVONO CAPIRE SE, E SEMMAI CON CHI, ASSOCIARSI; PER CRESCERE O PER RISOLVERE PROBLEMI, PER AGGREGARE O PER COGLIERE OPPORTUNITÀ D’INVESTIMENTO: UN VERO LABIRINTO.

DA PIÙ DI QUARANT’ANNI OPERIAMO IN QUESTO LABIRINTO. SPESO SI VORREBBE AFFERMARE CHE I PROBLEMI DI OGGI SIANO MAGGIORI DI QUELLI SUPERATI IN ALTRI MOMENTI, MA NON È COSÌ. NEANCHE DOPO IL COVID. CON CORAGGIO E DETERMINAZIONE SIAMO RIUSCITI AD USCIRE - PROGRESSIVAMENTE RAFFORZATI - DA TUTTE LE DIFFICOLTÀ CHE IL PASSATO CI HA DI VOLTA IN VOLTA PRESENTATO, ANCHE PERCHÉ AVEVAMO, COME STELLA POLARE, LA *MISSION* DI COSTITUIRE QUEL PONTE VIRTUOSO TRA RISPARMI PRIVATI ED IMPRESE AMBIZIOSE CUI STIAMO DANDO VITA.

SIAMO ANCORA PICCOLI RISPETTO AL SISTEMA PAESE, MA CERCHIAMO DI SUPPORTARE LE NOSTRE PARTECIPATE PER QUANTO POSSIAMO, DI CRESCERE COME DIMENSIONE COMPLESSIVA E PIÙ CHE ALTRO DI RISPETTARE AL MEGLIO IL NOSTRO RUOLO DI FACILITATORI DI QUEL NECESSARIO PROCESSO DI EVOLUZIONE DALLA MEDIA IMPRESA FAMILIARE VERSO LE VERE *PUBLIC COMPANY*.

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.

LE SOCIETÀ IN CUI PARTECIPIAMO IMPIEGAVANO POCO PIÙ DI 50.000 PERSONE AL MOMENTO DELLA NOSTRA ENTRATA NEL LORO CAPITALE. OGGI NE HANNO OLTRE 100.000, ESCLUSE STELLANTIS E FERRARI. ANCHE IN TERMINI REDDITUALI, PER CUI DI EFFETTIVO VALORE AGGIUNTO, LE CIFRE SONO SOSTANZIALMENTE RADDOPPIATE, PER CUI OGGETTIVAMENTE UN CONTRIBUTO ALLO SVILUPPO C'È STATO.

CON ITACA CERCHEREMO DI DARLO ANCHE IN SITUAZIONI PIÙ COMPLESSE E CONFIDIAMO DI ESSERE DEI VERI E PROPRI PARTNER DELLE BANCHE, PER CONSENTIRE LORO DI LIMITARE I SACRIFICI IN TERMINI DI *NON PERFORMING LOANS* E *UNLIKELY TO PAY*, PROVANDO A DARE VALORE, CON CAPITALI FRESCI, A TUTTI GLI *STAKEHOLDER* DI AZIENDE ALLE PRESE CON PROBLEMI CONTINGENTI.

NEI PROSSIMI GIORNI FINALIZZEREMO L'OFFERTA AI SOCI TIPO ED AI SOCI DI MINORANZA DEL *CLUB DEAL* BETA PER LE LORO AZIONI; L'INVESTIMENTO PER TIP SARÀ DI CIRCA 130 MILIONI E, DOPO GLI OTTIMI RITORNI GIÀ REGISTRATI CON A.A.A. E iGuzzini, I COINVESTITORI DI TIPO SI VEDRANNO RICONOSCERE COMPLESSIVAMENTE CIRCA 2,4 VOLTE L'INVESTITO.

LA *PIPELINE* DI NUOVI *DEAL* RESTA INTERESSANTE E DI CERTO LA QUALITÀ DELLE AZIENDE IN CUI ANDREMO AD INVESTIRE DOVRÀ RESTARE AL LIVELLO DELLE ATTUALI PARTECIPAZIONI, PER CUI MOLTO ALTA.

DA QUEST'ANNO DEDICHEREMO ANCOR PIÙ RISORSE ALL'*EDUCATION* ED ALLA FORMAZIONE ED UNA DELLE INIZIATIVE, PROMOSSA E FINANZIATA DA TIP IN COLLABORAZIONE CON TALENT GARDEN, È STATA DI SPONSORIZZARE 10 BORSE DI STUDIO PER STUDENTI CHE VOGLIONO AVVICINARSI AL MONDO DEL LAVORO CON UN BAGAGLIO DIGITALE PIÙ PROFONDO.

GRAZIE SEMPRE A TUTTI PER LA FIDUCIA.

GIOVANNI TAMBURI

MILANO, 19 MARZO 2021

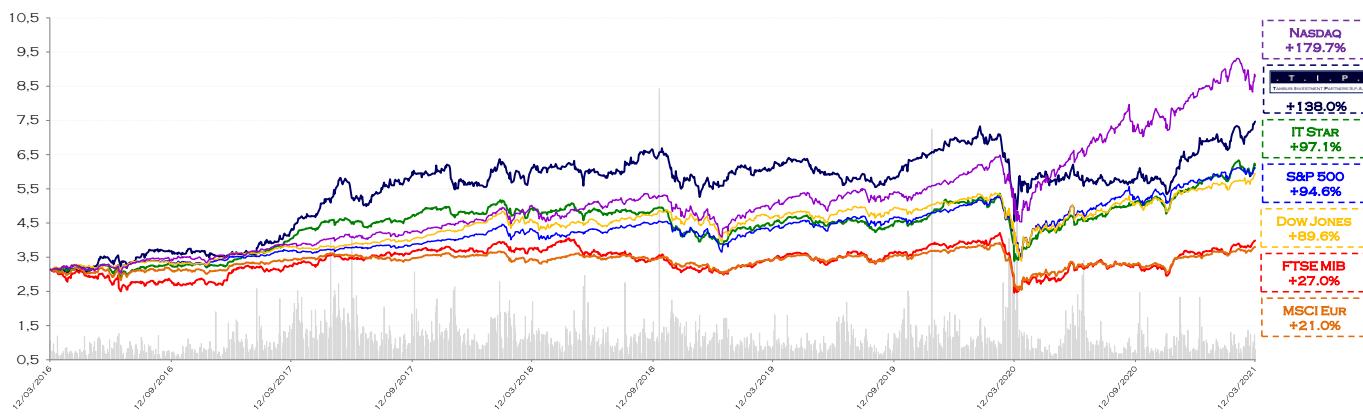
DEAR SHAREHOLDERS,

TIP 2020 CONSOLIDATED RESULTS ARE GOOD. MUCH LESS THAN THE PREVIOUS YEARS BUT WHAT WE ARE EXPERIENCING IS CLEAR TO EVERYONE AND THE ACHIEVEMENT OF A NET PROFIT OF 35 MILLION (ALWAYS PRO FORMA, GIVEN THAT WE CONTINUE TO CONSIDER "PRO-FORMA" RESULTS AS THE ONLY LOGICAL AND MEANINGFUL FOR US), IT SEEMS MORE THAN ACCEPTABLE.

AS ALWAYS THE MOST IMPORTANT ASPECT FOR US IS THE SITUATION OF THE INVESTEE COMPANIES WHICH, ALSO IN 2020, DEMONSTRATED AN EXCEPTIONAL INTRINSIC STRUCTURAL STRENGTH. AT A FIRST GLANCE WE CAN DIVIDE THEM INTO THREE CATEGORIES: THE MOST SPECIALIZED IN SPECIFIC AREAS, SUCH AS IT SERVICES AND FINANCE, THAT ARE **SESA, BE** AND **WELCOME** WHICH HAVE EVEN IMPROVED 2019 RESULTS, OVERTAKING ANY PREVIOUS RECORD; THE INDUSTRIAL COMPANIES IN THE PROPER SENSE, SUCH AS **PRYSMIAN, INTERPUMP, AZIMUT BENETTI, ELICA, BETA** AND **CHIORINO**, THAT WITH **AMPLIFON, MONCLER** AND **ROCHE BOBOIS**, HAVE PARTIALLY DECREASED SALES AND MARGINS BUT HAVE ACHIEVED EXCELLENT RESULTS, BETTER THAN WHAT COULD BE EXPECTED ONE YEAR AGO. **OVS** AND **EATALY** HAVE SUFFERED BECAUSE OF THE LOCKDOWNS, DESPITE HAVING ACHIEVED DECENT RESULTS, WHILE **ALPITOUR** HAS SUFFERED A LOT.

TIP ANALYSTS' STOCK TARGET PRICES ARE NOW AROUND 9 EURO; ONLY THE NASDAQ, AMONG THE MAIN WORLD INDEXES, DURING THE LAST 5 YEARS HAS DONE BETTER THAN US, THEREFORE WE HOPE TO CONTINUE TO GIVE YOU SATISFACTIONS.

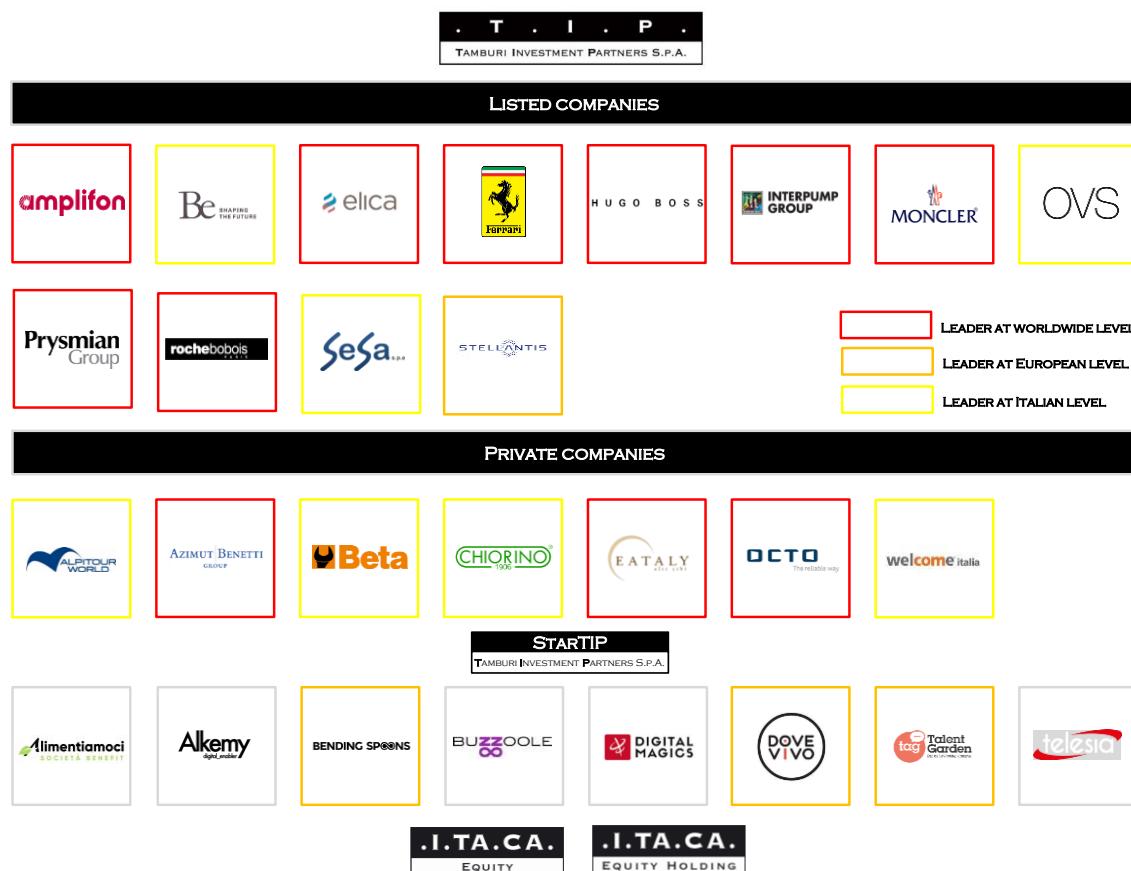
TIP STOCK VS DIFFERENT INDEXES FROM 12/3/2016 TO 12/3/2021



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.

THE TOTAL RETURN, I.E. THE FIGURE THAT INCLUDES THE EFFECT OF WARRANTS AND DIVIDENDS DISTRIBUTED, OVER A 5 YEARS PERIOD, IS **144.8% AS OF MARCH 12, 2021**, WHICH CORRESPONDS TO AN ANNUAL AVERAGE OF **29.0%** (ABOVE **450%**, AN ANNUAL AVERAGE OF **45%** IN TEN YEARS), AN EXCELLENT PERFORMANCE BOTH IN ABSOLUTE AND RELATIVE TERMS, ALSO AT INTERNATIONAL LEVEL.

THE CORE STRUCTURE OF TIP HOWEVER DOES NOT CHANGE, BOTH IN 2020 AND AT THE BEGINNING OF 2021 THERE HAVE NOT BEEN ANY SIGNIFICANT CHANGES AND THE MOST RELEVANT NEWS – ITACA PROJECT – IS VERY COMPLEMENTARY SINCE IT HAS FURTHER WIDENED THE POSSIBLE RANGES OF INTERVENTIONS THAT TIP WILL BE ABLE TO CARRY OUT. THE FOLLOWING SCHEME SUMMARIZES THE COMPOSITION OF TIP PORTFOLIO; THE QUANTITY AND QUALITY OF THE COMPANIES LEADER IN THEIR RESPECTIVE MARKETS IS SIGNIFICANT. AND RECOGNIZED AS OUTSTANDING.



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.

THE INTRINSIC VALUE OF TIP STOCK

THE N.I.V.* – NET INTRINSIC VALUE, CALCULATED BY US THROUGH DYNAMIC ASSESSMENTS OF THE PORTFOLIO COMPANIES – IS NOW 9,22 EURO, THE ANALYSTS' AVERAGE TARGET PRICE IS A BIT LOWER, SOMETHING NEVER HAPPENED BEFORE, THEREFORE THE POTENTIAL FOR FURTHER APPRECIATION APPEARS SIGNIFICANT.

THE ANALYSTS CLEARLY ARE APPRECIATING THE UNIQUENESS, FINANCIAL STRENGTH, CONSTANT PROFITABILITY AND BALANCE - IN TERMS OF RISK/RETURN - OF A GROUP AS TIP WHICH ALLOWS INVESTORS TO HAVE A STRONG AND DIRECT PRESENCE IN EXCELLENT COMPANIES, A GOOD DIVERSIFICATION BOTH BY SECTOR AND SIZE AND, NOT LEAST, A SPECIFIC DIVISION - WITH VARIOUS LEADERS - EVEN MORE PROJECTED IN THE FUTURE DEDICATED TO DIGITAL AND INNOVATION.

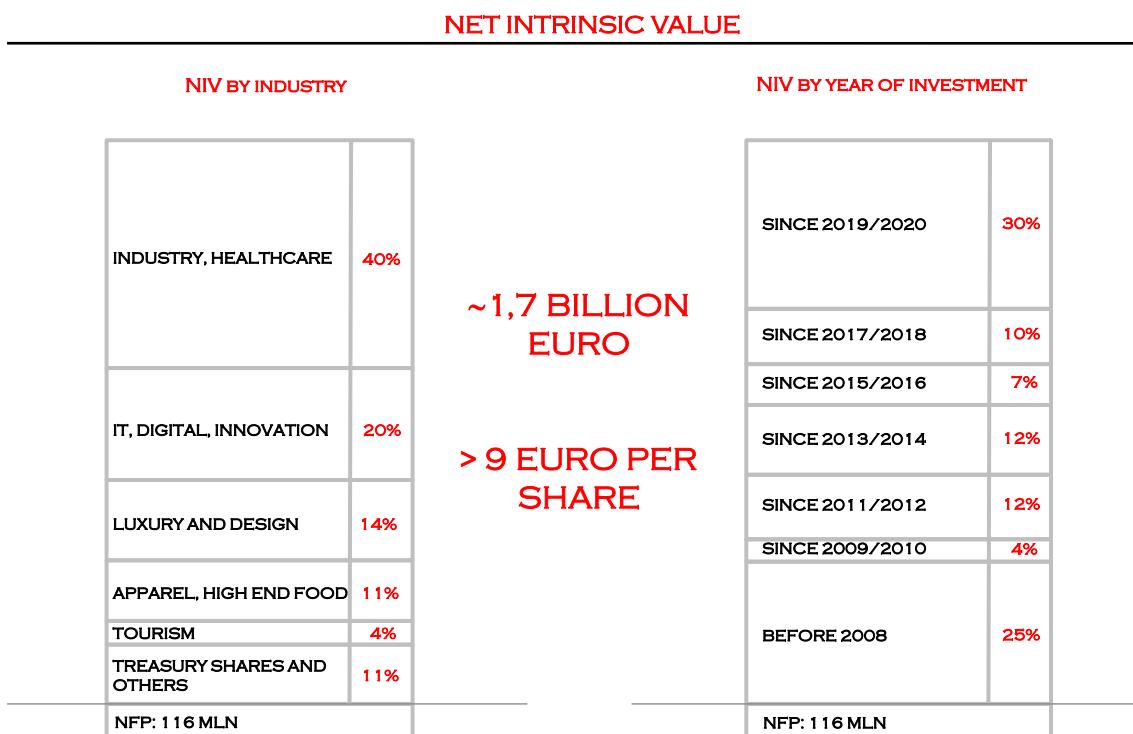
THE DIVERSIFICATION LEVEL AMONG THE PORTFOLIO COMPANIES, SIGNIFICANT BUT NOT EXCESSIVE, CONSTITUTES IN FACT - EVEN APART FROM THE QUANTITATIVE ELEMENTS OF THE INDIVIDUAL COMPANIES - A SIGNIFICANT BARRIER WITH RESPECT TO MOST OF THE CONCEIVABLE PROBLEMS. FROM START-UPS TO PRYSMIAN, FROM THE LIQUIDITY PROFITABLY INVESTED IN STELLANTIS AND FERRARI TO THE MANY PRESENCES IN TRADITIONAL MANUFACTURING BUT ALSO IN RETAIL OF VARIOUS RANGES, EVERYTHING SHOWS A GREAT RESILIENCY, EVEN IN A YEAR LIKE 2020.

RECENTLY WE HAVE DECIDED TO PUBLISH, FOR THE FIRST TIME, A DOCUMENT THAT HIGHLIGHTS THE APPROACH THAT HAS ALWAYS DISTINGUISHED TIP BOTH IN MAKING INVESTMENTS AND IN SUPPORTING THE GROWTH OF PORTFOLIO COMPANIES AND, MORE GENERALLY, **THE BASICS OF THE ETHIC OF OUR MODUS OPERANDI AND ATTENTION TO SUSTAINABILITY IN ITS MOST COMPLETE SENSE**. HOWEVER THE SAME CORE PHILOSOPHY OF THE ENTIRE "TIP PROJECT" AROSE FROM FOUNDER'S DESIRE TO CREATE AN EQUITY PLATFORM TO HELP COMPANIES STRENGTHENING THEMSELVES, AND NOTHING IS MORE IMPORTANT, IN A HEALTHY DEVELOPMENT PERSPECTIVE, THAN THE ABILITY TO BE FINANCIALLY STRONG, MAKING IT EVEN MORE "SUSTAINABLE". WITH GREAT RESPECT FOR THE MARKETS.

THE PROPOSED DIVIDEND AT THE NEXT SHAREHOLDERS' MEETING - 10 CENTS PER SHARE - REPRESENTS APPROXIMATELY 1.5% OF THE SHARE PRICE.

* BASED ON THE ANALYTICAL VALUATIONS OF EACH INVESTMENT ELABORATED BY TIP CONSIDERING THE MEDIUM TERM PERSPECTIVES OF EACH COMPANY

HERE BELOW THE BREAKDOWN OF THE N.I.V. BY INDUSTRY AND VINTAGE:



THE GENERAL CONTEXT

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.

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.

THE CHOICES ABOUT THE MOST APPROPRIATE PATHS TO FOLLOW IN ORDER TO GET OUT RAPIDLY FROM THE SITUATION CAUSED BY THE PANDEMIC, ARE HOWEVER VERY DELICATE AND THE POLITICAL FRAMEWORK, EVEN IF RECOMPOSED AROUND DRAGHI, MIGHT SOONER OR LATER CREATE SOME DIFFICULTIES. IN THIS CONTEXT, WE SHOULD ALL WISH THAT REFUNDS WILL BE ABLE TO COMPENSATE LOWER TURN-OVERS AND MARGINS OF THE MOST FRAGILE COMPANIES CAUSED BY LOCKDOWNS. FOR THE OTHERS, IT CLEARLY APPEARED THAT THE UNDERLYING ROBUSTNESS, IN MOST OF THE INDUSTRIES, HAS BEEN EXCELLENT. DIFFERENTLY, TOURISM, CATERING, RETAIL AND RELATED SUB-SECTORS HAVE SUFFERED IMMENSELY. AND THEY MUST BE HELPED.

THE REAL WISH WE HAVE TO MAKE AND, AT THE SAME TIME, THE GOAL THAT WE ALL HAVE TO PURSUE WITH DETERMINATION AND PERSEVERANCE IS PRECISELY ABOUT THE EFFECTIVENESS OF THE IMPLEMENTATION PLANS FOR THE RELAUNCH MEASURES. NOW THE TASK OF THE RULING CLASS OF OUR COUNTRY IS EVEN MORE IMPORTANT THAN THE ONE OF THE POLITICAL CLASS. AT LEAST BECAUSE THERE CAN NO LONGER BE THE EXCUSE THAT THERE ARE PEOPLE IN THE GOVERNMENT WHO DO NOT PURSUE THE COMMON GOOD OR THAT THE WARS WITHIN PARLIAMENT STOP EVERYTHING.

THE FUNDAMENTAL ISSUE OF THE BUREAUCRACY OBSTACLES REMAINS, BUT WHAT MARIO DRAGHI DECLARED ON THIS ISSUE BODES WELL.

NOW MANY PEOPLE ARGUE THAT THE DANGER TO BE FACED IS THE REAPPEARANCE OF INFLATION, BUT THIS EVENT, AS WELL KNOWN HOPED FOR, SOUGHT AFTER AND SOMETIMES PURSUED BY THE MAIN CENTRAL BANKS IN RECENT YEARS, DOES NOT SEEM EITHER IMMEDIATE OR SO RELEVANT, ESPECIALLY FOR A COUNTRY LIKE OURS, THAT FOR TOO MANY YEARS HAS NOT BEEN ABLE TO GROW AS IT SHOULD HAVE. THE INCREASE IN RAW MATERIALS PRICES AND THE EXPLOSION OF LOGISTICS COSTS, HOWEVER, MUST BE OBSERVED CAREFULLY.

WE NOW COME TO THE UPDATED SITUATION OF THE INVESTEE COMPANIES.

ALPITOUR

TURNOVER OBVIOUSLY COLLAPSED DOWN TO UNIMAGINABLE LEVELS, SIGNIFICANT LOSSES AND NEED FOR SIGNIFICANT COST CUTS. IT IS STILL UNCLEAR WHEN AND HOW A RECOVERY COULD BE SEEN IN THIS SPECIFIC SECTOR. HOWEVER, GABRIELE BURGIO AND HIS TEAM MADE AN UNPARALLELED WORK FOR THE RATIONALIZATION OF THE STRUCTURES, BRANDS AND PORTFOLIO OFFER. WE HAVE KEPT INVESTING

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.

IN IT SYSTEMS TO BE AT THE FOREFRONT AT THE RESTART AND WE HAVE FOUND NEW SOURCES OF REVENUES SUCH AS HUMANITARIAN FLIGHTS, ACCESSIBLE RESORTS AND ACTIVITIES NOT SUBJECT TO RESTRICTIONS. THE SCOUTING OF HOTELS CONTINUED AND WE WERE EVEN ABLE TO FINALIZE SOME INTERESTING TRANSACTIONS.

WHAT IS CERTAIN IS THAT THE LEADERSHIP OF ALPITOUR GROUP HAS NOT BEEN WEAKENED BY THE CONSEQUENCES OF PANDEMIC, BUT IT IS CURRENTLY PERCEIVED EVEN STRONGER, UNIQUE AND UNPARALLELED. ALSO BECAUSE BEING BACKED BY PARTNERS LIKE US CERTAINLY GIVES GREAT COMFORT TO EMPLOYEES, CUSTOMERS, BANKS AND STAKEHOLDERS IN GENERAL.

AMPLIFON

AMPLIFON 2020 RESULTS STUNNED POSITIVELY. THE DECREASE OF TURNOVER DUE TO EITHER THE LIMITS TO THE RETAIL ACTIVITY OR TO THE FACT THAT MOST OF THE GROUP'S CUSTOMERS WERE HEAVILY AFFECTED BY COVID, WAS LARGELY OFFSET BY THE CAPABILITIES OF ENRICO VITA AND HIS TEAM IN ACHIEVING SMART AND EFFICIENT SAVING.

THE ALWAYS FAR-SIGHTING VISION OF THE CONTROLLING SHAREHOLDER, THE UNDERLYING STRENGTH OF THE GROUP WITH ITS UNDISPUTED EXTENSIVENESS ALSO CONTRIBUTED TO THE PERFORMANCE ACHIEVED. PENETRATION IN CHINA IS ALSO CONTINUING WITH POSITIVE RESULTS.

DURING 2020 ASSET ITALIA EXERCISED THE OPTION TO OBTAIN THE DISTRIBUTION OF THE AMPLIFON SHARES FOR THE BENEFIT OF THE INVESTORS WHO JOINED US IN THE INVESTMENT IN AMPLITER AND CURRENTLY THE ONES, WHO – AS TIP – STILL MAINTAIN THE DISTRIBUTED SHARES, HAVE ACHIEVED A RETURN OF APPROXIMATELY FOUR TIMES THE INVESTED CAPITAL. WITH THE ASSIGNMENT OF THESE SHARES, TIP INCREASED ITS STAKE IN AMPLIFON UP TO 3.3%.

AZIMUT BENETTI

THE FINANCIAL STATEMENTS AS OF AUGUST 31, 2020, SHOWED AN ADJUSTED EBITDA OVER 50 MILLION, CONFIRMING THE GOOD PERFORMANCE ALSO IN THIS YEAR. THE MAIN DECISION OF THE YEAR HAS BEEN THE APPOINTMENT OF MARCO VALLE AS SOLE CEO OF THE WHOLE GROUP AND THE START OF SEVERAL INITIATIVES TO RATIONALIZE THE TWO DIVISIONS.

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.

THE MONTHS IMMEDIATELY AFTER THE CLOSURE OF THE FINANCIAL STATEMENTS SHOWED AN INCREASING TREND OF THE ORDER BOOK, ESPECIALLY FOR THE BENETTI DIVISION, AND THE INDICATIONS FOR THE CURRENT YEAR ARE POSITIVE.

BE

COMPANIES SUCH AS BE NOT ONLY HAVE NOT BEEN NEGATIVELY AFFECTED BY THE CONSEQUENCES OF THE PANDEMICS, BUT ALL THE PERFORMANCE INDICATORS FOR 2020 ARE BETTER THAN 2019. IN 2020 THE INTERNATIONAL EXPANSION HAS CONTINUED AND THEREFORE THE COMPANY, ALREADY AN ITALIAN LEADER IN SEVERAL SEGMENTS, IS INCREASINGLY RECOGNIZED AS A EUROPEAN PLAYER. THE EXCELLENT CASH FLOW GENERATION ACHIEVED DURING LAST YEAR REPRESENTS A FURTHER ELEMENT TO SUPPORT NEW ACQUISITIONS, IN A SECTOR THAT IS STILL VERY PROMISING. THE MARKET CAP. REMAINS WELL BELOW THE LEVEL MIGHT BE EXPECTED. DURING 2020 TIP SIGNIFICANTLY INCREASED ITS SHAREHOLDING STAKE.

BETA

DECREASE IN TURNOVER COMPARED TO 2019 LOWER THAN 10%, EBITDA ABOVE 20 MILLION AND A MARKET SHARE THAT IS CERTAINLY GROWING, ARE FIGURES THAT DEMONSTRATE THE STRENGTH AND QUALITY OF THE COMPANY.

THE INTEGRATION OF THE ACQUISITIONS MADE IN RECENT YEARS IS CONTINUING POSITIVELY AND SEVERAL ORGANIZATIONAL CHANGES RECENTLY PROMOTED BY ROBERTO CICERI GIVE GOOD CONFIDENCE FOR THE FUTURE.

CHIORINO

THE DECREASE OF TURNOVER COMPARED TO 2019 IS ALMOST IRRELEVANT, PROFITABILITY SHOWED AN EXCELLENT RESILIENCY ALSO IN 2020 AND THEREFORE CHIORINO IS AMONG THE COMPANIES THAT HAVE SHIELDED VERY WELL.

THE WISH FOR 2021 IS THAT IT COULD FINALLY BE THE YEAR OF THE EXTERNAL GROWTH, WHICH THE COMPANY HAS BEEN CHASING SINCE WE INVESTED IN CHIORINO BUT WHICH, UNTIL TODAY, DESPITE THE CONSIDERABLE EFFORTS MADE, DID NOT MATERIALIZE.

EATALY

EATALY, WITH VERY HEAVY RESTRICTIONS ON THE RESTAURANT BUSINESS ALL OVER THE WORLD, HAS SUFFERED. THE DIRECT SALE OF FOOD, ALWAYS OPEN TO THE PUBLIC AND THE ONLINE BUSINESS, PARTIALLY OFFSET THE DROP OF THE TURNOVER, CONSIDERING THAT AROUND HALF OF EATALY'S REVENUES WORLDWIDE IS

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.

COMING FROM RESTAURATION. CONSOLIDATES TURNOVER DECREASED OF LESS THAN 30% AND THE MAIN DROP IN MARGINS HAS BEEN RECORDED IN THE USA.

AT THE STRATEGIC LEVEL IT HAS BEEN DECIDED TO CONFIRM - EXCEPT FOR THE DELAYS DUE TO THE PANDEMICS - THE EXPECTED TIMELINE AND PACE FOR THE NEW OPENINGS AND THEREFORE IN DECEMBER A WONDERFUL STORE WAS FIRST OPENED IN DALLAS (NOWADAYS WITH CONSIDERABLE SUCCESS OF RETAIL PUBLIC) AND IN THE NEXT FEW DAYS THE LONDON MEGA-STORE WILL BE OPENED.

DURING 2020 THE SHAREHOLDERS SUBSCRIBED, AS ALREADY EXPECTED, THE FIRST PART OF THE CAPITAL INCREASE AND IN 2021 THE PAYMENT OF THE RESIDUAL PART IS EXPECTED.

ELICA

THE INCREASED ATTENTION OF EVERYONE TOWARDS THE HOUSE AND THE HOME EQUIPMENT HAS MEANT THAT, DESPITE A DIFFICULT SECOND QUARTER, IN THE THIRD AND FOURTH QUARTERS THE COMPANY PERFORMED VERY WELL, PARTIALLY RECOVERING ALMOST COMPLETELY REVENUES (-5,7% ON 2019) AND MARGINS LOST WITH THE LOCKDOWNS.

THE PROFITABILITY HAS THEREFORE DECREASED IN 2020, BOTH COMPARED TO 2019 AND TO THE BUDGET, BUT THE CONDITIONS BOTH TO CONTINUE THE DEVELOPMENT PATH AND THE GRADUAL COSTS RATIONALIZATION REMAIN UNCHANGED.

HUGO BOSS

THE DESIRED CHANGE OF MANAGEMENT AT THE TOP LEVEL HAS BEEN FINALLY ANNOUNCED, UNFORTUNATELY - FOR REASONS PROBABLY ATTRIBUTABLE TO NON-COMPETITION AGREEMENTS WITH THE PREVIOUS EMPLOYER OF THE FUTURE CEO - HE HAS NOT YET JOINED THE GROUP, BUT THE TURNING POINT HAS BEEN REACHED AND THE LOGICS SUGGESTS THAT IN THE NEXT FUTURE WE SHOULD HAVE A STRATEGIC PROGRAM AND A DEFINED AGENDA FOR ITS ACHIEVEMENT. FOLLOWING THE SALES AND THE IMPAIRMENT MADE ALSO IN 2020, THE BOOK VALUE IN TIP FINANCIAL STATEMENTS IS ALREADY FAR BELOW THE CURRENT STOCK PRICES, THEREFORE WE TRUST THAT THE SUFFERING IS OVER AND THAT THERE IS A SUBSTANTIAL RECOVERY OF THE FUNDAMENTALS, IN A BETTER RELATIONSHIP BETWEEN THE TOP MANAGEMENT AND THE MARKET AND, AS A CONSEQUENCE, A GOOD, FURTHER RECOVERY OF THE SHARE PRICE.

INTERPUMP

WITH A 5% DECREASE IN TURNOVER COMPARED TO 2019 WE HAVE THE DEMONSTRATION OF A GROUP THAT, YEAR AFTER YEAR, KEEPS ON GIVING ENORMOUS SATISFACTIONS. TIP HAS BEEN INVESTED IN INTERPUMP FOR ALMOST TWENTY YEARS, HAS INCREASED ITS INVESTMENT SEVERAL TIMES AND NOW BENEFITS FROM REMARKABLE PEAKS OF THE STOCK PRICE. IT IS A FANTASTIC DEMONSTRATION OF THE USEFULNESS OF THE SO-CALLED "PATIENT CAPITAL", A FURTHER CONFIRMATION OF THE REMARKABLE ENTREPRENEURIAL SKILLS OF FULVIO MONTIPÒ AND HIS TEAM, BUT WE MUST REITERATE, AFTER SUCH A LONG PERIOD IN THE SHAREHOLDER STRUCTURE, THAT WHEN YOU ARE IN SUCH A SOUND GROUP AND CREATE THE RIGHT FEELING WITH THE ENTREPRENEUR, THE RESULTS THAT CAN BE ACHIEVED ARE REMARKABLE. EBITDA IN 2020 WAS AROUND 300 MILLION, WITH A PROFITABILITY AROUND 22%, THEREFORE IT IS CLEAR THAT EVEN IN DIFFICULT YEARS THE STRONGEST COMPANIES ARE NOT EVEN SCRATCHED.

MONCLER

YET ANOTHER EXCEPTIONAL YEAR, YET ANOTHER DEMONSTRATION OF THE ABILITY TO REACT TO THE CRISES IN A WONDERFUL WAY, BOTH FINANCIAL RESULTS AND STOCK MARKET PERFORMANCE WITNESS THE - UNIQUE - FEATURES OF A GROUP THAT KEEPS ON POSITIVELY, ALWAYS SURPRISING ANALYSTS. AGAINST THOSE WHO CYCLICALLY CONSIDER IN A SIGNIFICANTLY LOWERING TREND, THE APPAREL SECTOR. AND THE "LUXURY" IN GENERAL.

IN 2020 MONCLER ANNOUNCED THE ACQUISITION OF STONE ISLAND, ANOTHER FANTASTIC CHAMPION OF THE HIGH-END MARKET, THUS DEMONSTRATING ON ONE HAND A GOOD WILLINGNESS TO GROW ALSO THROUGH EXTRAORDINARY TRANSACTIONS AND, ON THE OTHER HAND, WITH A PAYMENT METHOD USUALLY CONSIDERED MORE APPROPRIATE FOR INTERNATIONAL GROUPS THAN TO THE HABITS OF "OUR HOME". TO THIS EXTENT, VISION AND MODERNITY OF IMPLEMENTATION CONFIRM THE GROUP AS AN "UNICUM", OF WHICH WE ARE INCREASINGLY PROUD TO BE PART OF, SINCE MANY YEARS, WITH A CLUB DEAL OF FAMILY OFFICES CONCEIVE AND BUILT EVEN BEFORE THE LISTING ON THE STOCK MARKET.

OVS

A VERY DIFFICULT YEAR, WITH ALL THE SHOPS CLOSED FOR MONTHS, LOT OF THEM STILL CLOSED ON WEEKENDS AND THEREFORE WITH LOGISTICAL, ORGANIZATIONAL AND ALSO STRATEGIC PROBLEMS VERY SIGNIFICANT.

HOWEVER STEFANO BERALDO AND HIS TEAM HAVE NEVER BEEN DISTRACTED OR LOST IN HEART, THEY HAVE CONTINUED TO SEEK COST SAVINGS AND RATIONALIZATIONS AT ALL LEVELS, WORKING MORE ON MARGINS THAN ON TURNOVER AND ARE PROVING - DESPITE THE CONTEXT - POSITIVE AND INTERESTING ECONOMIC PERFORMANCES, ALSO COMPARED TO COMPETITORS. WHILE INDITEX AND H&M ANNOUNCE THE CLOSURE OF HUNDREDS OF STORES, OVS HOLDS ON AND, WHILE TRYING TO OPTIMIZE AND ALSO CONSTANTLY MODERNIZE THE NETWORK, IT KEEPS UNCHANGED ITS OFFER ON THE MARKET AND SOMETIMES INCREASES IT IN THE BELIEF THAT STRONG LOCAL PRESENCE, CAN BE REWARDED. THE MARKET SHARE INDEED CONTINUES TO GROW, THE PRESENCE IN THE CHILD SEGMENT INCREASINGLY UNIQUE AND STRONG, ALSO ABROAD AND UPIM AND CROFF BRANDS ALSO ARE HAVING GOOD PERFORMANCES.

IN PARALLEL IN 2020 THERE HAS BEEN THE COURAGE TO LAUNCH IN 500 STORES **PIOMBO** STYLE AND BRAND, WHICH IS GIVING GREAT SATISFACTION AND, FINALLY, TO PARTICIPATE AND THEN WIN THE **STEFANEL** BRAND AND BUSINESS AUCTION. SINCE YESTERDAY IN SOME SHOPS AND ONLINE ARE AVAILABLE **GAP** BRAND ITEMS.

AT THE END OF 2020 A CAPITAL INCREASE WAS APPROVED OF UP TO EIGHTY MILLION EUROS TO PROVIDE THE COMPANY WITH THE FUNDS THAT WILL ALLOW IT TO MAKE ACQUISITIONS AND ALL OF THE NECESSARY INVESTMENTS WITHOUT AFFECTING EXISTING CREDIT LINES.

PRYSMIAN

IN JANUARY CLUBTRE, TIP SUB-HOLDING WHICH HAD THE STAKE IN PRYSMIAN AND WHICH WAS SET UP TO GIVE LIFE TO THE RELATED CLUB DEAL, SOLD ON THE MARKET A PART OF THE SHARES HELD.

SUCH A DECISION, ABOUT TEN YEARS AFTER THE FIRST INVESTMENT, DOES NOT IMPLY ANY ASSESSMENT RELATING TO THE ACHIEVEMENT OF UPSIDE LIMITS ON THE STOCK. APART THAT CLUBTRE STILL HAS MORE THAN 3.5 MILLION PRYSMIAN SHARES, WE HAVE NO DOUBT THAT IN THE FUTURE — EVEN MORE NOW THAT EVERYONE HAS UNDERSTOOD HOW CONNECTIVITY WILL REMAIN AN ESSENTIAL PILLAR OF OUR CIVILIZATIONS, ALSO IN THE NEXT YEARS — THE WORLD LEADER IN TELECOMMUNICATION AND ENERGY CABLES WILL CONTINUE TO DEVELOP AND CAPITALIZE ON THE UNIQUENESS OF ITS GEOGRAPHICAL PRESENCE AND TECHNOLOGICAL DIMENSION. AS A RESULT, THE STOCK WILL STILL BE ABLE TO GIVE A LOT OF SATISFACTION AND THE FACT THAT HAS BEEN RECENTLY PROPOSED TO THE MARKET A CONVERTIBLE LOAN WITH A 45/50% PREMIUM WIDELY DEMONSTRATES IT.

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.

ROCHE BOBOIS

THE INCREASING ATTENTION TO HOME AND ITS ACCESSORIES HAS CONTRIBUTED TO THE ACHIEVEMENT OF 2020 REVENUES, BOTH AT CONSOLIDATED AND AGGREGATED LEVEL, MORE OR LESS IN LINE WITH 2019, EVEN AFTER HAVING SUFFERED SEVERAL MONTHS OF STORE CLOSURE WORLDWIDE.

IT IS A FURTHER DEMONSTRATION OF GREAT STRENGTH, OF ABILITY TO CORRECTLY UNDERSTAND THE MARKET AND THE ACCELERATION OF ORDERS REGISTERED IN THE LAST MONTHS CONFIRMS THAT ALSO THE PERSPECTIVES ARE VERY GOOD.

AS REPORTED IN THE PAST, THE APPOINTMENT OF GUILLAUME DEMULIER AS CEO OF THE GROUP HAS IMPRESSED AN EVEN MORE FAST-PACED GROWTH TO BOTH NEW STORE OPENINGS AND TO THE OPTIMIZATION OF THE EXISTING NETWORK.

THE STOCK PRICE WAS GOOD EVEN IN THE HARDEST PERIODS OF THE CRISIS. IT IS NOW AT ITS ALL-TIME HIGH BUT IS STILL VERY FAR FROM THE FAIR EVALUATION THAT THE GROUP DESERVES. THE HOPE ALSO IN THIS CASE IS THAT THE GAP BETWEEN PRICE AND INTRINSIC VALUATION WILL BE COVERED AS SOON AS POSSIBLE.

SESA

THE APPRECIATION OF THE MARKET FOR SESA, SINCE THE INVESTMENT BY TIP IN THE CAPITAL OF ITS CONTROLLING COMPANY, HAS BEEN EXCELLENT AND THE COMPANY IS ONE OF THE TOP PERFORMERS OF THE LAST 12/18 MONTHS.

SESA FISCAL YEAR TERMINATES ON DIFFERENT DATES COMPARED TO TIP AND THEREFORE THERE ARE NO COMPARABLE ANNUAL DATA, BUT THE ECONOMIC TREND OF THE NINE MONTHS HAS BEEN VERY GOOD (+14% SALES AND +33% EBITDA), SO IT IS REASONABLE TO ASSUME A YEAR WITH RECORD RESULTS.

THE FEELING WITH THE ENTREPRENEURS AND WITH ALESSANDRO FABBRONI IS EXCELLENT AND THE DETERMINATION WITH WHOM ACQUISITIONS AND JOINT VENTURES TO EXPAND THEIR PERIMETER ARE PURSUED IS PERFECTLY IN LINE WITH THE PHILOSOPHY OF TIP. SO THE FUTURE LOOKS VERY MUCH PROMISING HERE TOO.

STARTIP

A VERY DYNAMIC 2020 DIFFICULT IN SOME CASES, CONSIDERING THE VARIOUS COMPANIES OF STARTIP. **BENDING SPOONS** AND **ALKEMY** DID VERY WELL, **DIGITAL MAGICS** SHOWED A NOT SO WEAK PERFORMANCE, BUT, CONSIDERING THEIR ACTIVITIES, **TALENT GARDEN**, **BUZZOLE** AND **TELESIA** SUFFERED. SOME OF THEM HAVE

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.

BEEN RECAPITALIZED BUT IN ANY CASE THE SUPPORT BY TIP HAS NEVER BEEN LACKING AND, AS AT TODAY, WE DO NOT BELIEVE THERE IS THE ANY NEED TO HIGHLIGHT ANY PARTICULAR RISK.

RECENTLY STARTIP INVESTED INTO THE PARENT COMPANY OF **DoveVivo**, THE LEADING EUROPEAN CO-LIVING COMPANY, A BUSINESS WITH A GREAT GROWTH POTENTIAL, WITH FURTHER INTERESTING PERSPECTIVES THANKS ALSO TO DIGITAL; IN THIS WAY THE RANGE OF ACTIVITIES OF STARTIP IS EVEN MORE WELL-STRUCTURED AND PROMISING.

ITACA PROJECT

FOR YEARS TIP HAS BEEN INVITED TO ENTER THE SEGMENT OF THE SO-CALLED SPECIAL SITUATIONS, I.E. THE LARGE AREA THAT INCLUDES RESTRUCTURING, TURNAROUND AND, MORE GENERALLY, SUPPORT TO COMPANIES CHARACTERIZED BY PROBLEMATIC SITUATIONS.

NOTORIOUSLY, THESE ACTIVITIES ARE MORE RISKY, OFTEN MORE PROFITABLE AND USUALLY HAVE SHORTER TIME HORIZONS THAN THOSE THAT GENERALLY CHARACTERIZE TIP'S CORE BUSINESS. THE FUNDAMENTAL ASSET TO MANAGE SUCH INVESTMENTS RELIES IN THE SPECIFIC SKILLS REQUIRED TO HANDLE THESE DEALS, WHICH MOST OF THE TIMES IMPLY A HIGH LEVEL OF INVOLVEMENT IN THE BUSINESS.

THEREFORE, WE SPENT THE PROPER TIME TO FIND THE BEST SKILLS TO BE DEDICATED TO THIS PROJECT AND ALSO TO IDENTIFY PARTNERS WILLING TO CONCRETELY PARTICIPATE IN THE RISK OF THE DEALS, IN ORDER TO BE IN THE POSITION TO OFFER TO THE CO-INVESTORS THE RIGHT TEAM CONSIDERING THE QUALITY AND COMMITMENT THAT TIP'S STANDING REQUIRES. WE ARE STRONGLY COMMITTED TO DEDICATE THE FINANCIAL RESOURCES BROUGHT BY ITACA FOR BUSINESS DEVELOPMENT PURPOSES, INSTEAD OF ASKING FOR WRITE OFFS OR DISCOUNTS TO BANKS, IN ORDER TO BE A CONSOLIDATION AND AGGREGATION PLAYER THAT TARGETS THE FUTURE.

IN SERGIO IASI, ANGELO CATAPANO AND MASSIMO LUCCHINI WE FOUND THOSE SKILLS, THE RIGHT WILLINGNESS TO TAKE ON THE COMMITMENT WE WERE LOOKING FOR AND, GIVEN TIP'S EXPERIENCE IN THE FIELD OF EQUITY INVESTMENTS, WE HAVE CREATED A PROMISING TEAM. THIS HAS ALLOWED US TO PROPOSE A SPECIFIC CLUB DEAL; ACTUALLY A NEW CLUB OF THE CLUBS, IN LINE WITH ASSET ITALIA SCHEME.

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.

FOLLOWING ANALYSES AND DISCUSSIONS WITH POTENTIAL CO-INVESTORS, WE DECIDED TO FOCUS, AT LEAST IN THE FIRST PHASE, ON TRANSACTIONS THAT ARE NOT PARTICULARLY COMPLEX NOR RISKY, THEREFORE IN THE NEAR FUTURE ITACA WILL FOCUS MORE ON REVAMPING OR TURNAROUND DEALS - FINANCIAL, STRATEGIC AND / OR ORGANIZATIONAL - THAN TO REAL RESTRUCTURING TRANSACTIONS.

THE PROPOSAL HAS RECEIVED POSITIVE FEEDBACKS, ABOUT 40 FAMILY OFFICES HAVE JOINED AND THE COMMITMENT - THEORETICAL, AS IT IS A SOFT COMMITMENT - HAS REACHED 600 MILLION, OF WHICH ABOUT 100 PERTAINING TO TIP.

CONCLUSIONS

IT WOULD BE RISKY TODAY TO PROVIDE CLEAR AND CONVINCING TAKEAWAYS ON MANY TOPICS, CONSIDERING THE FLUIDITY OF AT WHICH CHANGES ARE CURRENTLY HAPPENING. THEREFORE, THIS TIME I WILL FOCUS MORE ON SOME PERCEPTION.

THE FIRST PERCEPTION IS, RISKING TO BE REPETITIVE, THAT TIP IN ABOUT 30 YEARS SUCCEEDED IN BUILDING - FROM SCRATCH - A GROUP CHARACTERIZED BY VERY REMARKABLE STRENGTHS. THE PREVIOUS PAGES PROVIDE A CLEAR PICTURE OF THIS.

THE SECOND PERCEPTION IS THAT WE CAN LEVERAGE ON MANY ASSETS, SOME OF WHICH INTANGIBLES (NETWORK, KNOW-HOW AND DIRECT EXPERIENCES) AND OTHERS THAT ARE TANGIBLES (EXISTING AND CALLABLE FUNDS) THAT HAVE A HUGE VALUE, AT LEAST AT THE LEVEL OF THE ITALIAN SYSTEM, THEREFORE WE FEEL THE "DUTY" TO CONTINUE TO POSITIVELY INTERACT WITH THE REAL ECONOMY.

THE THIRD PERCEPTION IS THAT THE MOMENT IS VERY DELICATE NOT ONLY BECAUSE THE "COVID CRISIS" HAS NEGATIVELY AFFECTED MANY COMPANIES AROUND THE WORLD, BUT BECAUSE THE INTERVENTION OF THE STATES IN THE ECONOMY IN GENERAL AND ALSO IN MANY COMPANIES, SOMETIMES INDIRECTLY OR THROUGH DEBT TRANSACTIONS, MIGHT CHANGE THE RATIONALES OF THE USUAL RELATIONSHIPS BETWEEN EQUITY, PHYSIOLOGICAL DEBTS AND CONTRIBUTIONS DUE TO THE EMERGENCY.

THE WIDESPREAD DEBATE CURRENTLY TAKING PLACE IN MANY COUNTRIES, BETWEEN THE NEED AND THE OPPORTUNITY TO PROVIDE COMPANIES WITH NON-REPAYABLE RESOURCES, OR AT FAVORABLE CONDITIONS, OR IN THE FORM OF DEBT, DOES NOT HAVE AN EASY OR UNIVOCAL SOLUTION. IT WILL BE UP TO EACH SINGLE STATE TO CALIBRATE THE INTERVENTION. AND IT WILL BE UP TO EACH SINGLE ENTREPRENEUR TO UNDERSTAND WHICH KIND OF FUNDING TO UTILIZE.

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.

TIP IS IN THE MIDDLE OF THIS COMPLEX SITUATION SINCE IT ACTS AS A CONSOLIDATOR IN MANY SECTORS AND AS A COMPETITOR OF "PUBLIC" ENTITIES WISHING LEGITIMATELY TO INCREASE THEIR BUSINESS. WE ALSO ACT AS PARTNER, POTENTIAL OR ACTUAL, OF CASSA DEPOSITI E PRESTITI, AS RECENTLY OCCURRED IN TRANSACTIONS INVOLVING TALENT GARDEN, BUZZOLE AND OTHERS.

THEREFORE COMPLEXITIES MUST BE ALSO SEEN IN THESE PERSPECTIVES.

IN ANY CASE OUR COMMITMENT IS UNCHANGED AND OUR TEAM IS COHESIVE AND PARTNERING WITH ITACA TEAM PROVIDES TIP FURTHER COMPETENCES, AUTHORITY AND PRESTIGE TO TIP'S STANDING.

THE CONFIDENCE FROM FAMILY OFFICES - CO-INVESTORS HAS BEEN CONFIRMED BY THE COMMITMENTS TO ITACA. THE CONFIDENCE OF THE SHAREHOLDERS ON THE STOCK MARKET HAS BROUGHT TIP SHARE PRICE BACK TO THE HIGHEST LEVEL AND IT IS CONFIRMED IN EVERY INTERVIEWS OR ROAD SHOWS. THE APPROVAL FROM ANALYSTS, WITH TARGET PRICES OF 9 EUROS, OR SOMETHING AROUND, IT'S ANOTHER ELEMENT OF SATISFACTION.

THE ISSUE OF OUR "COUNTERPARTIES" REMAINS THE MAIN ONE, MEANING THE ENTREPRENEURS OF THE TARGET COMPANIES, WHO HAVE TO UNDERSTAND WHETHER AND EVENTUALLY WITH WHOM TO PARTNER, CONSIDERING THE VERY LOW INTEREST RATES, PUBLIC OR SEMI-PUBLIC FUNDS AND COMPETITION AMONG PRIVATE EQUITY FUNDS "OBLIGED" TO INVEST; TO GROW OR TO SOLVE PROBLEMS, TO AGGREGATE OR TO TAKE INVESTMENT OPPORTUNITIES. A REAL LABYRINTH.

WE HAVE BEEN IN THIS LABYRINTH FOR MORE THAN FORTY YEARS. IT IS OFTEN TEMPTING TO SAY THAT TODAY'S PROBLEMS ARE GREATER THAN THOSE OVERCOME IN THE PAST, BUT THIS IS NOT TRUE. NOT EVEN AFTER COVID. WITH COURAGE AND WILLINGNESS WE HAVE BEEN ABLE TO GET OUT – PROGRESSIVELY STRENGTHENED – FROM ALL THE DIFFICULTIES THAT WE FACED. BECAUSE WE ALWAYS HAD, AS POLAR STAR, THE MISSION OF BUILDING THAT VIRTUOUS BRIDGE BETWEEN PRIVATE SAVINGS AND AMBITIOUS COMPANIES, WHAT WE ARE DOING.

WE ARE STILL SMALL COMPARED TO THE WHOLE COUNTRY SYSTEM, BUT WE KEEP ON TRYING TO SUPPORT OUR COMPANIES AS MUCH AS WE CAN, TO GROW IN SIZE AND, MORE THAN ANYTHING ELSE, TO POSITIVELY RESPECT OUR ROLE OF FACILITATORS OF THE EVOLUTION PROCESS FROM MEDIUM-SIZED FAMILY BUSINESSES TOWARDS REAL PUBLIC COMPANIES.

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.

OUR PORTFOLIO OF COMPANIES EMPLOYED JUST OVER 50,000 PEOPLE AT THE TIME OF OUR INVESTMENT. TODAY THEY ARE OVER 100,000, EXCLUDING STELLANTIS AND FERRARI. ALSO IN TERMS OF ECONOMICS, THEREFORE IN THE EFFECTIVE VALUE ADDED, THE AMOUNTS HAVE SUBSTANTIALLY DOUBLED, SO THERE HAS BEEN AN OBJECTIVE CONTRIBUTION TO THE DEVELOPMENT.

WITH ITACA WE WILL TRY TO GIVE IT EVEN IN MORE COMPLEX SITUATIONS AND WE ARE CONFIDENT TO BE A REAL PARTNER FOR THE BANKS, TO ALLOW THEM TO LIMIT THE SACRIFICES IN TERMS OF NON-PERFORMING AND UNLIKELY TO PAY, TRYING TO GENERATE VALUE, WITH FRESH CAPITALS, TO ALL THE STAKEHOLDERS OF THE COMPANIES THAT ARE FACING TEMPORARY DIFFICULTIES.

DURING THE NEXT FEW DAYS WE WILL FINALIZE THE OFFER TO TIPO AND BETA MINORITY SHAREHOLDERS OF THE CLUDEALS FOR THEIR SHARES; THE INVESTMENT FOR TIP WILL BE APPROXIMATELY 130 MILLION AND AFTER THE EXCELLENT RETURNS ALREADY ACHIEVED WITH A.A.A. AND iGUZZINI, TIPO CO-INVESTORS ACHIEVE A TOTAL RETURN OF APPROXIMATELY 2.4 TIMES THE INVESTED CAPITAL.

THE PIPELINE OF NEW DEALS IS INTERESTING AND FOR SURE THE QUALITY OF THE COMPANIES IN WHICH WE ARE GOING TO INVEST WILL REMAIN AT THE LEVEL OF OUR CURRENT PORTFOLIO, THEREFORE VERY HIGH.

STARTING FROM THIS YEAR WE WILL COMMIT EVEN MORE FUNDS TO EDUCATION AND ONE OF THE INITIATIVES, PROMOTED AND FINANCED BY TIP IN PARTNERSHIP WITH TALENT GARDEN, HAS BEEN TO SPONSOR 10 SCHOLARSHIPS FOR STUDENTS WILLING TO APPROACH THE LABOR MARKET WITH DEEPER DIGITAL SKILLS.

THANKS A LOT TO ALL OF YOU FOR YOUR TRUST.

GIOVANNI TAMBURI

MILAN, MARCH 19TH, 2021