



**RELAZIONE FINANZIARIA SEMESTRALE CONSOLIDATA
AL 30 GIUGNO 2025
GRUPPO TAMBURI INVESTMENT PARTNERS**



CON LA REPUTAZIONE CHE LA FINANZA SI È GUADAGNATA NEGLI ULTIMI ANNI DOVREMMO SOLO VERGOGNARCI, TUTTI; MA SE RIESCI A CONVOGLIARE CAPITALI SANI, FRUTTO DI IMPRESE DI SUCCESSO, INVESTITORI A LUNGO TERMINE E RISPARMI FAMILIARI DESIDEROSI DI UN IMPIEGO INTELLIGENTE VERSO SOCIETÀ CHE VOGLIONO CRESCERE, SVILUPParsi, GENERARE VALORE AGGIUNTO, FAI UNO DEI MESTIERI PIÙ UTILI AL MONDO.



INDICE

Organi sociali	3
Relazione intermedia sull'andamento della gestione	4
Bilancio consolidato semestrale abbreviato	
Prospetti contabili	22
■ Conto economico consolidato	
■ Conto economico complessivo consolidato	
■ Situazione patrimoniale-finanziaria consolidata	
■ Prospetto dei movimenti di patrimonio netto consolidato	
■ Rendiconto finanziario consolidato	
Note esplicative al bilancio consolidato semestrale abbreviato al 30 giugno 2025	28
Allegati	60
■ Attestazione del Dirigente Preposto	
■ Movimenti delle partecipazioni valutate a FVOCI	
■ Movimenti delle partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto	
■ Relazione della società di revisione	

Organi sociali

Consiglio di Amministrazione di Tamburi Investment Partners S.p.A.

Giovanni Tamburi	Presidente e Amministratore Delegato
Alessandra Gritti	Vice Presidente e Amministratore Delegato
Cesare d'Amico	Vice Presidente
Claudio Berretti	Consigliere esecutivo e Direttore Generale
Isabella Ercole (1) (2)	Consigliere indipendente *
Giuseppe Ferrero (1)	
Sergio Marullo di Condojanni (1)	Consigliere indipendente *
Manuela Mezzetti	
Daniela Palestra (2)	Consigliere indipendente *
Paul Schapira (2)	Consigliere indipendente *

Collegio Sindacale

Myriam Amato	Presidente
Marzia Nicelli	Sindaco effettivo
Fabio Pasquini	Sindaco effettivo
Simone Montanari	Sindaco supplente
Marina Mottura	Sindaco supplente

Società di revisione

KPMG S.p.A.

Sede legale

Via Pontaccio 10, Milano, Italia

(1) Membro del Comitato per le Nomine e la Remunerazione

(2) Membro del Comitato di Controllo e Rischi, Parti Correlate e Sostenibilità

* Ai sensi del Codice di Autodisciplina

Relazione intermedia sull'andamento della gestione del Gruppo Tamburi Investment Partners al 30 giugno 2025

TIP chiude il primo semestre del 2025 con un utile netto consolidato pro forma di circa 47 milioni, in aumento del 38% rispetto ai 34 milioni al 30 giugno 2024, pur in assenza di significativi disinvestimenti. Il patrimonio netto consolidato al 30 giugno 2025 è di circa 1,42 miliardi, in linea con il dato al 31 dicembre 2024.

Come noto il primo semestre del 2025 è stato caratterizzato in modo sostanziale dall'operazione Alpitour, essendo state esercitate le prelazioni relative ad un 36,027% dell'azionariato. Ad esito delle previste operazioni, la partecipata Asset 1 detiene una partecipazione (in via diretta e indiretta) pari al 95,328% del capitale Alpitour (al netto delle azioni proprie), TIP ha il 46,301% di Asset 1. Nel primo semestre sono già state ottenute le necessarie autorizzazioni ed è avvenuto il conseguente cambio di *governance*.

Il risultato economico del primo semestre 2025 ha quindi beneficiato degli effetti contabili relativi a tale operazione. L'ottenimento del controllo di Alpitour da parte di Asset Italia ed il conseguente passaggio dalla classificazione come società collegata valutata secondo il metodo del patrimonio netto a società controllata ha comportato contabilmente un provento in capo ad Asset Italia, pro quota registrato da TIP, di un importo di circa 64,6 milioni.

I contributi ai risultati da parte delle società collegate sono stati di circa 10 milioni e vanno attribuiti ai buoni risultati di Interpump, Sesa, Roche Bobois, Beta Utensili, Chiorino e Limonta. Il risultato di OVS (riferito al periodo novembre 2024-aprile 2025, dato che il suo bilancio chiude il 31 gennaio) è stato molto positivo a livello di Ebitda ma è stato penalizzato a livello di risultato netto dell'adeguamento del *fair value* di alcuni contratti di derivati in dollari.

Hanno registrato risultati positivi anche molte altre partecipate, tra cui Amplifon, Apoteca Natura, Azimut|Benetti, Bending Spoons, Eataly, Engineering, Hugo Boss, Moncler, Vianova ed altre. Il fatto che, come dettagliato a pagina 9, ben 15 tra le principali partecipate abbiano avuto ricavi in crescita nel periodo, conferma il livello di qualità e di eccellenza delle società del gruppo.

Per altre partecipate, dato il contesto generale nei mercati di rispettivo riferimento, si sono verificati ritardi e difficoltà nell'esecuzione dei relativi piani che ci hanno suggerito di adottare un approccio valutativo molto prudente, con la conseguente registrazione di svalutazioni nel conto economico pro-forma, riflesse in bilancio nell'adeguamento dei relativi *fair value*, e, per le collegate, di rettifiche di valore a conto economico. Sono pertanto stati rettificati i valori di carico delle partecipazioni in Dexelance, Landi Renzo (detenuta tramite Itaca), TAG e Zest.

Il consueto prospetto di conto economico pro forma per l'esercizio 1 gennaio – 30 giugno 2025, determinato considerando le plusvalenze e le minusvalenze realizzate e le svalutazioni sugli investimenti in *equity*, è riportato nel seguito. Come noto si ritiene questo sistema, in vigore fino a pochi anni fa, molto più significativo per rappresentare la realtà dell'attività di TIP.

Nella relazione sulla gestione vengono commentati i dati pro forma, mentre le note esplicative forniscono l'informativa relativa ai dati determinati sulla base dell'IFRS.

Conto economico consolidato (in euro)	IFRS 30/6/2025	Riclassificazione a conto economico delle rettifiche di valore di partecipazioni		PRO FORMA 30/6/2025	PRO FORMA 30/6/2024
		Registrazione plusvalenze (minusvalenze) realizzate	0		
Totale ricavi	730.750			730.750	778.675
Acquisti, prestazioni di servizi e costi diversi	(1.452.512)			(1.452.512)	(1.679.736)
Costi del personale	(11.658.097)			(11.658.097)	(10.536.316)
Ammortamenti	(212.098)			(212.098)	(208.329)
Risultato operativo	(12.591.957)	0	0	(12.591.957)	(11.645.706)
Proventi finanziari	10.518.407	3.256.000		13.774.407	31.290.119
Oneri finanziari	(9.710.714)			(9.710.714)	(6.087.139)
Quote di risultato di partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto	64.423.382			64.423.382	20.930.756
Rettifiche di valore di attività finanziarie			(8.410.999)	(8.410.999)	(617.120)
Risultato prima delle imposte	52.639.118	3.256.000	(8.410.999)	47.484.119	33.870.910
Imposte sul reddito, correnti e differite	(624.209)	0		(624.209)	139.641
Risultato netto del periodo	<u>52.014.909</u>	<u>3.256.000</u>	<u>(8.410.999)</u>	<u>46.859.910</u>	<u>34.010.551</u>
Risultato del periodo attribuibile agli azionisti della controllante	57.320.674	3.256.000	(8.410.999)	52.165.675	34.125.695
Risultato del periodo attribuibile alle minoranze	(5.305.765)	0	0	(5.305.765)	(115.144)

Il conto economico IFRS non comprende le plusvalenze realizzate nel periodo su partecipazioni e titoli azionari, pari a 3,3 milioni di euro e le rettifiche di valore di partecipazioni, negative per circa 8,4 milioni.

I ricavi per attività di *advisory* nel periodo sono stati di circa 0,7 milioni.

Il costo del personale è, come sempre, sensibilmente influenzato dalle remunerazioni variabili degli amministratori esecutivi che, come noto, sono da sempre parametrati ai risultati ma che, a partire da questa Relazione Semestrale, su specifica volontaria richiesta degli stessi amministratori esecutivi, approvata dal Comitato Remunerazione e dal Consiglio di Amministrazione, tiene conto di una riduzione del 20% rispetto a quanto deliberato dagli organi societari deputati, in quanto è stato stabilito che i compensi variabili possano essere ridotti del 20% qualora il titolo TIP, nel periodo di riferimento (in questo caso 1 gennaio – 30 giugno 2025), abbia avuto una *performance* negativa e ridotti del 10% nel caso il titolo TIP abbia avuto nel periodo di riferimento una *performance* inferiore al 10%. Il tutto al netto dei dividendi distribuiti.

I proventi finanziari, oltre ad una piccola plusvalenza realizzata, si riferiscono per circa 10 milioni ai dividendi percepiti ed agli interessi attivi, mentre gli oneri finanziari derivano principalmente dagli interessi maturati sul *bond* per circa 6,9 milioni, ad altri interessi su finanziamenti per circa 2 milioni ed a variazioni di *fair value* di derivati per 0,8 milioni.

La posizione finanziaria netta consolidata del Gruppo TIP al 30 giugno 2025, senza considerare attività finanziarie non correnti ritenute sotto il profilo gestionale liquidità utilizzabile a breve, era

negativa per 453 milioni, rispetto ai 422,1 milioni al 31 dicembre 2024. La variazione del periodo è essenzialmente riferibile all'utilizzo di liquidità nel semestre per la distribuzione di dividendi (26,2 milioni), per l'acquisto di azioni proprie (13 milioni), per gli oneri di gestione e per finalizzare gli investimenti in partecipazioni, al netto degli incassi. Facendo seguito all'emissione nel giugno 2024 di un prestito obbligazionario dell'importo nominale di euro 290.500.000, nel giugno 2025 è stata finalizzata l'emissione ("TAP Issue") di una quota addizionale del prestito obbligazionario *unrated*, non subordinato e non garantito, fungibile e da consolidarsi con il prestito obbligazionario originario. In particolare sono state collocate obbligazioni per un ammontare nominale complessivo pari a 110 milioni ad un prezzo di emissione del 101,75% del valore nominale, per un totale di circa 112 milioni. In luglio le due emissioni obbligazionarie si sono consolidate e l'andamento del titolo è stato buono.

INVESTIMENTI E DISINVESTIMENTI

Nel febbraio 2025, a seguito di ulteriori acquisti di azioni Monrif S.p.A., Monti Riffeser S.r.l. e le persone che hanno agito di concerto con la medesima (tra cui TIP) sono divenuti titolari, complessivamente, del 90,619% del capitale sociale Monrif S.p.A., superando quindi la soglia del 90% e facendo verificare i presupposti per l'obbligo di acquisto delle residue azioni di Monrif S.p.A. A seguito del completamento degli obblighi di acquisto di tali azioni, Monti Riffeser S.r.l., unitamente alle persone che hanno agito di concerto (tra cui TIP), sono divenuti titolari del 94,395% di Monrif S.p.A. e, come previsto, le azioni Monrif sono state revocate dalla quotazione.

La cessione delle azioni Alkemy ha generato un introito di circa 4,8 milioni, inclusivo di una piccola plusvalenza, determinata dal fatto che in passato erano state effettuate numerose svalutazioni.

Nel semestre gli acquisti di azioni proprie sono ammontati a 13 milioni.

PERFORMANCE DEL TITOLO TIP

TIP è una vera *public company*, quotata sul segmento Euronext Star Milan con una capitalizzazione borsistica di circa 1,5 miliardi di euro.



Elaborazioni TIP sulla base di dati rilevati il 5 settembre 2025 alle ore 18.26 fonte Bloomberg

La *performance* decennale del titolo TIP evidenziata dal grafico al 5 settembre 2025 risulta del 150,9%, superiore ad alcuni dei principali indici nazionali ed internazionali, con un *total return* (1) del 189,8%, che corrisponde ad un dato medio annuo di circa il 19% ed a un dato composto dell'11,2%.

La *performance* del titolo TIP nel corso del 2025 è stata certamente condizionata dall'appartenenza al segmento *mid cap*. Il prezzo del titolo TIP negli ultimi mesi ha oscillato in un *range* che rimane molto lontano sia dal valore di mercato degli *asset* sottostanti, sia dal valore intrinseco netto stimato da TIP sulla base delle conoscenze degli investimenti effettuati, sia anche dai *target price* degli analisti che coprono il titolo, che attualmente variano tra gli 11,3 e i 12,5 euro per azione.

PRINCIPALI INVESTIMENTI AL 30 GIUGNO 2025

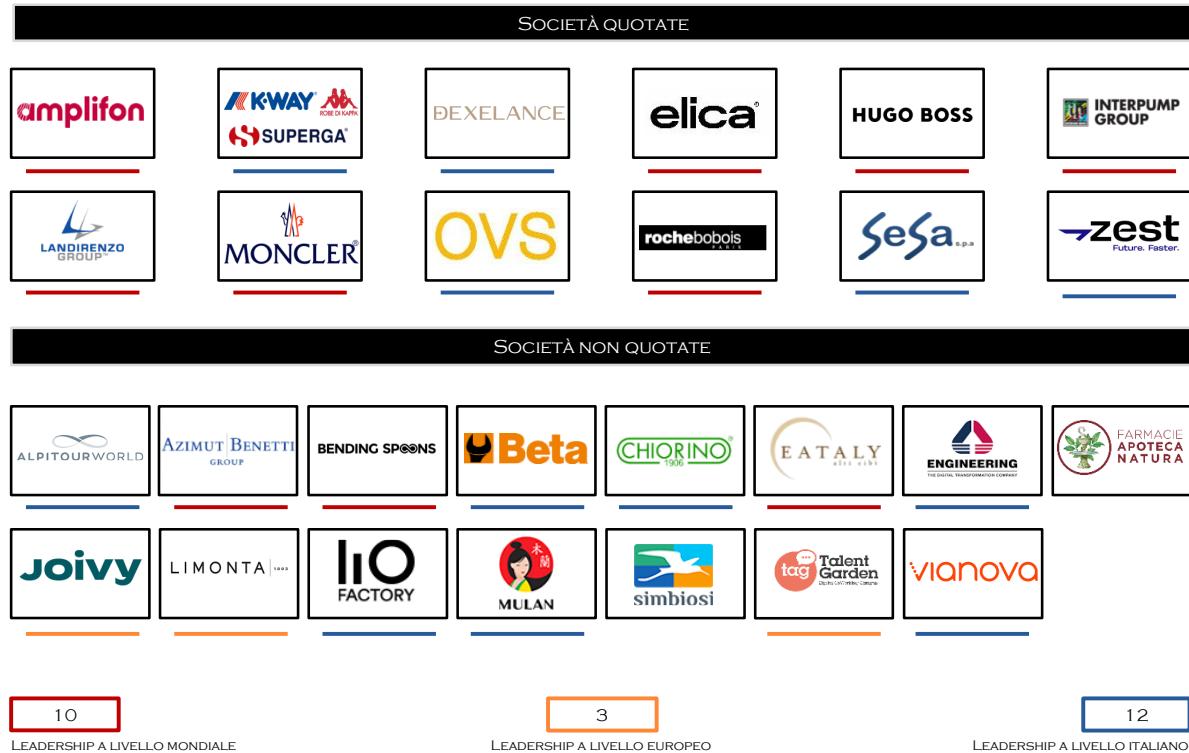
TIP è un *partner* industriale con caratteristiche probabilmente uniche nel panorama italiano, sia per gli imprenditori soci che per le aziende in cui investe, infatti:

- è il più grande *network* di imprenditori italiani uniti da un progetto comune di valorizzazione e crescita delle imprese, con decine *family office* che vi partecipano, con ormai più di trent'anni di esperienze industriali sia nel nostro paese che a livello internazionale;
- è totalmente indipendente dai grandi gruppi bancari e finanziari;
- ha effettuato investimenti - diretti e tramite *club deal* - in aziende eccellenti, *leader* nei rispettivi settori, che ai valori di oggi sono stimabili in oltre 6 miliardi;
- opera con “capitali pazienti” ed ha un orizzonte di investimento di vero lungo periodo, caratteristiche che consentono di strutturare, con l'imprenditore e il *top management*, un percorso di valorizzazione dell'investimento di comune interesse, senza imporre vincoli temporali di *exit*, numerici di IRR o contrattuali di *drag along* o simili;
- dalla quotazione in borsa TIP è stata in grado di generare ritorni molto interessanti per gli azionisti che, se si confrontano con il livello di diversificazione e pertanto di rischio implicito, possono essere considerati ottimi e quasi unici anche a livello internazionale;
- la profonda conoscenza delle dinamiche che caratterizzano le imprese familiari e la capacità di razionalizzarne la *governance* permettono un forte allineamento degli interessi con gli imprenditori *partner*, che in ogni caso mantengono sempre la guida operativa delle aziende;
- ha un *team* di professionisti, molti con esperienza pluridecennale, focalizzato sulla creazione di valore ed in grado di interagire efficacemente con imprenditori, aziende, banche e professionisti in materia di finanza d'impresa, rendendo i processi efficienti, snelli e veloci.

Negli anni TIP ha dato vita ad un gruppo di eccellenze industriali diversificato per settore, dimensione, struttura dell'azionariato e ruolo svolto da TIP.

(1) *Total return* fonte Bloomberg (Divs. Reinv. in secur.)

UN GRUPPO INDUSTRIALE INDIPIENDENTE E DIVERSIFICATO



I tratti distintivi comuni alle partecipate sono di essere società *leader* nei rispettivi settori, con livelli di indebitamento sempre molto contenuti, spesso con ingenti liquidità disponibili, con quasi sempre un'ottima presenza sul mercato internazionale ed elevate ambizioni di crescita, anche tramite M&A.

ANDAMENTO ECONOMICO DELLE PARTECIPATE

I dati finanziari nel seguito indicati si riferiscono, ove disponibili, alle relazioni semestrali 2025 già approvate dai Consigli di Amministrazione delle partecipate prima della data odierna; in mancanza di tali dati si fa riferimento alle relazioni dei primi tre mesi del 2025 o a bilanci precedenti.

SOCIETÀ QUOTATE			SOCIETÀ NON QUOTATE					
	RICAVI 1H 2025 (€ MLN)	RICAVI 1H25 VS 1H24	EBITDA MARGIN ADJ. 1H2025		RICAVI 1H 2025 (€ MLN)	RICAVI 1H25 VS 1H24	EBITDA MARGIN ADJ. 1H2025	
	1.181	+ 0,3%	24,4%		3	900	+ 17,4%	N.S.
	173	- 0,7%	8,7%		524	+ 98,5%	50,4%	
	155	+ 2,4%	7,2%		127	- 1,9%	9,5%	
	240	+ 1,1%	6,2%		95	+ 5,1%	23,8%	
	2.000	- 1,4%	16,2%		4	333	+ 4,4%	1,8%
	1.077	- 1,7%	23,2%		> 40	+ 53,8%	7,8%	
	1.226	+ 1,0%	33,0%		56	+ 1,9%	N.D.	
	206	+ 0,9%	17,8%		1***	99	+ 1,8%	20,6%
	RICAVI (€ MLN)	VARIAZ. % RICAVI	EBITDA MARGIN ADJ. 1H2025		53	+ 21,8%	26,6%	
	354 ¹	+ 0,6%	7,9%					
	3.298 ²	+ 4,2%	7,3%					

(1) Risultati del primo trimestre 2025. (2) Risultati annuali (al 30 aprile 2025). (3) L'Ebitda margin non è significativo poiché influenzato dagli effetti di stagionalità. I risultati non includono la stagione estiva, che incide notevolmente sulla performance. (4) L'Ebitda margin non è significativo a causa della stagionalità del business.

Il contributo delle partecipate in termini di quote di risultato apportate al bilancio consolidato è sempre molto positivo, con solo poche società collegate in contrazione, peraltro leggera. A fronte di un'economia del mondo occidentale che continua ad essere caratterizzata da crescite modeste in Europa e da un progressivo rallentamento in USA, l'oggettivo livello di eccellenza dimostrata dalla quasi totalità delle partecipate, unita alla loro differenziazione settoriale, garantisce da decenni un ottimo bilanciamento del rapporto rischio/rendimento.

amplifon

Amplifon S.p.A.

Quotata al Mercato Euronext Star Milan di Borsa Italiana S.p.A.

TIP ha una partecipazione diretta del 3,288% in Amplifon.

Amplifon è il *leader* mondiale del mercato *retail* dell'*hearing care*, con prodotti e servizi esclusivi, innovativi e personalizzati, con oltre 10.000 punti vendita in 26 Paesi e in tutti e 5 i continenti.

Nel primo semestre 2025 ha avuto una lieve crescita dei ricavi, pari a 1.180,5 milioni, +1,6% rispetto al primo semestre 2024 a cambi costanti, con un Ebitda *adjusted* di 287,6 milioni, in leggero calo. L'indebitamento finanziario netto a fine giugno era di 1.109,0 milioni, post esborsi per azioni proprie (55,2 milioni) e dividendi (65,3 milioni).

BasicNet

BasicNet S.p.A.

Quotata all'Euronext Milan di Borsa Italiana S.p.A.

TIP ha una partecipazione diretta del 5,474% in BasicNet.

Il gruppo BasicNet opera nei settori abbigliamento, calzature e accessori per lo sport e il tempo libero con i marchi Kappa®, Robe di Kappa®, K-Way®, Superga®, Briko® Jesus® Jeans, Sabelt® e Sebago®, con una rete di licenziatari in oltre 130 paesi.

I risultati semestrali del 2025 indicano un fatturato consolidato allineato allo scorso esercizio a 172,6 milioni, inclusivo di vendite dirette per 137,3 milioni e *royalties* dai licenziatari commerciali e produttivi per 34,6 milioni. Le vendite aggregate sono state pari a 567,1 milioni con un Ebitda rafforzato di 15,1 milioni e con una PFN al 30 giugno positiva per circa 26,3 milioni.

DEXELANCE

Investindesign S.p.A.

TIP ha il 50,69% di Investindesign S.p.A., che a sua volta ha il 48,003% di Dexelance S.p.A. ed inoltre partecipa, con una quota del 20%, ad un *club deal* con alcuni importanti *family office* italiani, denominato Club Design S.r.l., che ha il 20% di Investindesign.

Dexelance – gruppo industriale diversificato tra i *leader* italiani nel *design*, nella luce e nell'arredamento di alta qualità – con l'ingresso di TIP ha intrapreso un percorso di valorizzazione di eccellenze industriali e commerciali che operano in tali settori con l'obiettivo di rafforzarle a livello strategico e di dar vita ad un polo di aggregazione specializzato nell'alto di gamma in tali comparti. Negli scorsi mesi sono state annunciate due ulteriori acquisizioni, molto rilevanti.

La caratteristica peculiare del gruppo è quella di voler coniugare unicità, imprenditorialità e creatività tipiche di molte aziende italiane operanti in tali settori, con una visione unitaria, realmente strategica e con politiche di sviluppo del business integrate e sinergiche per consentire alle singole aziende di far fronte con la massima possibile efficacia alle sempre più forti sfide imposte dalla globalizzazione e dalla crescente competitività. L'insieme di competenze, specializzazioni e talenti del fare, unita ad un grandissimo rispetto sia per gli imprenditori-gestori che per le singole realtà aziendali, tutte con una decisa volontà di crescere e con uno spiccato spirito imprenditoriale, fanno di Dexelance un unicum non solo italiano, ma a livello internazionale.

Dexelance comprende 12 società, con 14 *brand* tra i più prestigiosi dei rispettivi comparti, conta più di 800 persone ed ha una quota *export* di circa il 75% del fatturato. *Chiesta conferma a Bortolin*

Nel primo semestre Dexelance ha raggiunto un fatturato di 154,8 milioni, con un Ebitda *adjusted* di 11,1 milioni. La bassa marginalità nel periodo è conseguente, tra l'altro, alle decisioni di carattere strategico che hanno generato ingenti costi di *marketing* e a forti spese connesse al rafforzamento organizzativo a sostegno delle crescite future. Il risultato netto del periodo, negativo per circa 7,8 milioni, è stato impattato anche da rettifiche di valore di un avviamento.

L'indebitamento netto verso le banche al 30 giugno 2025 ammontava a circa 17 milioni di euro. La posizione finanziaria netta ammonta a 111,9 milioni, con 54,3 milioni di potenziali esborsi riferibili ad *earn-out* e *put option* e 35,5 milioni riferibili agli effetti dell'IFRS 16.



Elica S.p.A.

Quotata al Mercato Euronext Star Milan di Borsa Italiana S.p.A.

TIP ha una partecipazione diretta del 22,128% in Elica S.p.A..

Elica S.p.A. è uno dei principali *player* mondiali nel *design*, nella tecnologia e nelle soluzioni di alta gamma nel settore della ventilazione, filtrazione e purificazione dell'aria, con una particolare specializzazione nelle cappe per cucine.

I ricavi nel primo semestre 2025 hanno registrato una ripresa e sono ammontati a 240 milioni. L'Ebitda normalizzato è stato di 14,9 milioni. La PFN al 30 giugno era di 53,9 milioni di euro.

In luglio Elica ha siglato un accordo per l'ingresso al 28% (con facoltà di crescere) in Steel Srl, azienda italiana specializzata nella produzione di *range cookers* e soluzioni *outdoor* di alta gamma.

HUGO BOSS

Hugo Boss AG

Quotata al Frankfurt Stock Exchange

TIP ha una partecipazione diretta dell'1,534% in Hugo Boss A.G..

Hugo Boss è un *leader* a livello mondiale nel segmento *premium* dell'abbigliamento di fascia medio alta ed alta per uomo e donna, con una gamma diversificata di abbigliamento, scarpe ed accessori. I prodotti Hugo Boss sono distribuiti anche tramite circa 1.000 negozi diretti in tutto il mondo.

Nel primo semestre 2025 ha conseguito ricavi in linea all'analogo periodo dell'esercizio precedente a circa 2 miliardi, con un utile operativo (EBIT) di 142 milioni.

La PFN al 30 giugno era negativa per 240 milioni, senza considerare l'impatto dell'IFRS 16.



Gruppo IPG Holding S.p.A.

TIP ha una partecipazione del 26,92% in Gruppo IPG Holding S.p.A. che a propria volta detiene il 23,999%, al netto delle azioni proprie, di Interpump Group, *leader* mondiale nelle pompe a pistoni, prese di forza, distributori e sistemi idraulici.

Interpump Group ha chiuso i primi sei mesi del 2025 con ricavi per 1.076,9 milioni, con un Ebitda di 249,5 milioni. La PFN al 30 giugno 2025 era (escluse le opzioni *put*) negativa per 396,9 milioni.



Moncler S.p.A.

Quotata al Mercato Euronext Milan di Borsa Italiana S.p.A.

TIP ha una partecipazione diretta dello 0,746% in Moncler S.p.A..

Moncler è un indiscusso *leader* mondiale nel segmento *luxury* dell'abbigliamento e degli accessori.

Il primo semestre 2025 ha registrato ricavi allineati ai primi sei mesi del 2024 a 1,23 miliardi, con un Ebit di 224,8 milioni; la liquidità al 30 giugno 2025 era di circa un miliardo, dopo aver pagato dividendi per 345 milioni.



OVS S.p.A.

Quotata al Mercato Euronext Milan di Borsa Italiana S.p.A.

TIP ha una partecipazione diretta del 32,445% in OVS S.p.A..

OVS è un leader, in Italia, nell'abbigliamento donna, uomo e bambino. E' presente con oltre 2.000 negozi in Italia e circa 800 all'estero, tra diretti e franchising, con i marchi OVS, UPIM, Piombo, GAP, B-Angel, Hybrid, Les Copains, Stefanel, Altavia, Utopja, Nina Kendosa ed altri.

OVS S.p.A. ha chiuso ad aprile i primi tre mesi dell'esercizio 2025/26 con vendite nette pari a 354 milioni, in crescita rispetto al primo trimestre 2024. L'Ebitda rettificato è stato di 28,1 milioni, la PFN al 30 aprile 2025 era negativa per 261,1 milioni, dopo acquisti di azioni proprie per 20,6 milioni e dividendi per 7,8 milioni.

Il primo luglio 2025 OVS ha acquisito il 97% di Goldenpoint, società specializzata nell'*underwear* e *beachwear*, con 380 negozi in Italia.



TXR S.r.l.

TXR, al 100% di TIP, ha una partecipazione del 34,04% ed il 38,69% dei diritti di voto in Roche Bobois S.A., società quotata sul comparto B dell'Euronext di Parigi.

Roche Bobois ha la più numerosa catena al mondo di negozi di arredamento e design di alto livello, con una rete – diretta o in franchising – di circa 350 punti vendita (di cui circa 150 diretti) situati in zone commerciali di grande prestigio, con prestigiose presenze nelle più importanti città del mondo.

Roche Bobois nel semestre ha fatturato 206,2 milioni, in crescita rispetto all'analogo periodo dell'anno precedente, con un Ebitda di 36,7 milioni e con una liquidità a fine semestre di 17,8 milioni



ITH S.p.A.

TIP ha una partecipazione del 21,09% in ITH S.p.A., socio di maggioranza di Sesa S.p.A., società quotata al segmento STAR di Borsa Italiana.

Sesa è leader in Italia – ma anche con una buona e crescente presenza all'estero – nelle soluzioni e servizi IT ad alto valore aggiunto ed a forte contenuto di innovazione per il segmento *business* ed ha sviluppato in modo particolare soluzioni a supporto della domanda di trasformazione digitale per le medie imprese nonché nella *cybersecurity*, nel *cloud*, nelle *digital platforms* e *data science/AI*.

Sesa ha chiuso l'esercizio 2024/25 (il bilancio annuale chiude al 30 aprile) in crescita, con ricavi di 3,357 miliardi e con un Ebitda di 240,7 milioni. La PFN è attiva per 158,4 milioni consentirà di proseguire negli investimenti e nelle acquisizioni.



Asset Italia S.p.A.

TIP ha il 20% di Asset Italia nonché azioni correlate a specifici investimenti, effettuati tramite le controllate Asset Italia 1 S.r.l. e Asset Italia 3 S.r.l., a cui partecipa ed a cui presta supporto nelle attività di individuazione, selezione, valutazione e realizzazione dei progetti di investimento.

Al 30 giugno 2025 Asset Italia detiene, tramite Asset Italia 1 e Asset Italia 3, quote in:



Alpitour S.p.A.

Al 30 giugno 2025, prima dell'esecuzione materiale dei trasferimenti di azioni relativi all'esercizio della prelazione, TIP aveva una partecipazione in Alpitour (in trasparenza su basi *fully diluted*) di circa il 21,1% tramite l'investimento in Asset Italia 1. TIP deteneva infatti una quota del 36,2% delle azioni correlate ad Asset Italia 1 e Asset Italia 1 deteneva sia il 49,9% di Alpiholding S.r.l. che a sua volta deteneva il 40,90% (43,14% su basi *fully diluted*) del capitale di Alpitour S.p.A., sia una partecipazione diretta in Alpitour S.p.A. del 35,18% (37,11% su basi *fully diluted*).

Alpitour è il *leader* incontrastato nel settore turistico in Italia grazie ad una piattaforma informatica assolutamente unica ed al forte presidio nei segmenti *tour operating (off line e on line)*, *aviation*, alberghiero, agenzie di viaggio ed *incoming*. Una combinazione – unica in Italia – tra attività autonome ed indipendenti ma al contempo tra loro complementari e con la possibilità di esprimere sinergie in grado di produrre effetti significativi sulla crescita e sulla redditività del gruppo grazie alla scalabilità del modello di *business*. La *leadership* del gruppo si è rafforzata grazie ai continui investimenti in informatica, in strutture alberghiere, molte delle quali a cinque stelle, ed aeromobili; conta oggi circa 1 milione di viaggiatori in oltre 100 destinazioni, una flotta di 18 aeromobili e una collezione di 28 tra hotel di lusso e resort (di cui 20 in Italia e 8 all'estero).

Alpitour ha chiuso il primo semestre 2024/2025 con ricavi consolidati di 899,8 milioni, in crescita di oltre il 17%, consolidando ulteriormente il *trend* di crescita degli ultimi anni. L'Ebitda (anche ante IFRS 16) è positivo malgrado la bassa stagionalità del *business* nel periodo.

L'indebitamento finanziario netto al 30 aprile 2025, senza considerare l'effetto di alcune poste finanziarie ed il significativo valore dei numerosi *surplus asset*, ammonta a 297 milioni (pre IFRS 16), in significativo miglioramento rispetto all'anno precedente.

LIMONTA | ...

Limonta S.p.A.

TIP ha il 12,94% di Limonta (su basi *fully diluted*), tramite Asset Italia 3. TIP detiene infatti il 51,77% delle azioni correlate ad Asset Italia 3, che ha il 25% del capitale di Limonta.

Limonta è uno dei *leader* a livello europeo nell'alto di gamma del settore tessile, dispone di una filiera tessile completa, con tecnologie di resinatura, spalmatura, coagulazione e stampa, con particolare *focus* sullo sviluppo di prodotti sostenibili, che ne fanno un *unicum* a livello internazionale ed ormai divenuto un *partner* strategico di molte delle grandi maison internazionali della moda e del lusso.

Il gruppo Limonta ha chiuso il primo semestre 2025 con ricavi consolidati di 99,1 milioni, con un Ebitda di 20,4 milioni e liquidità disponibili per circa 97,2 milioni.

AZIMUT | BENETTI
GROUP

Azimut | Benetti S.p.A.

TIP ha una partecipazione diretta in Azimut | Benetti dell'8,09%.

Azimut | Benetti S.p.A. è indubbiamente uno dei più prestigiosi costruttori di *yacht* e *mega yacht* al mondo. E' da venticinque anni al primo posto nella classifica di «Global Order Book», la graduatoria dei maggiori produttori dell'industria nautica globale, per *yacht* e *mega yacht* oltre i 24 metri. Opera tramite 6 siti produttivi e dispone di una rete di vendita tra le più capillari al mondo.

Al 31 agosto 2025, data di chiusura dell'esercizio, i ricavi sono previsti a 1,5 miliardi, in crescita del 15% sull'esercizio precedente, con una redditività in crescita ed una PFN molto positiva, nell'ordine delle numerose centinaia di milioni. Il portafoglio ordini acquisiti è pari a 2,5 miliardi.



Beta Utensili S.p.A.

TIP ha una partecipazione diretta in Beta del 48,99%.

Beta Utensili è il *leader* italiano nel settore degli utensili di elevata qualità e rappresenta un'eccellenza industriale nel settore dell'utensileria professionale, con 10 stabilimenti produttivi in Italia.

Beta ha chiuso il primo semestre del 2025 con ricavi pari a 126,9 milioni, un Ebitda *adjusted* di circa 12 milioni e una posizione finanziaria netta negativa di circa 93,9 milioni.



Sant'Agata S.p.A. - Gruppo Chiorino

TIP ha una quota del 20% in Sant'Agata S.p.A., che controlla il 100% del gruppo Chiorino.

Il gruppo Chiorino è tra i *leader* mondiali nella produzione e distribuzione di nastri di trasporto e di processo per applicazioni industriali diversificate, dall'alimentare all'imballaggio, dalla carta e stampa alla logistica, dagli aeroporti al tessile e molti altri.

Nel primo semestre 2025 Chiorino ha conseguito ricavi consolidati per 95,2 milioni di euro, con un Ebitda di 22,6 milioni e liquidità per circa 30 milioni.

La quotazione in borsa resta un obiettivo prioritario nel prossimo futuro.



Clubitaly S.p.A.

Clubitaly S.p.A. ha il 17,67% di Eataly S.p.A., una delle principali aziende italiane del *food retail* a livello globale sia nella distribuzione che nella ristorazione. TIP ha il 43,43% di Clubitaly.

Eataly è presente in Italia, Francia, Germania, Stati Uniti, Canada, UK, Medio Oriente e Far East e sta attuando un significativo piano di nuove aperture, con diversi *format*, in alcune delle principali città del mondo, sia attraverso punti vendita diretti che in *franchising*.

I ricavi consolidati del primo semestre 2025 sono stati di 333 milioni, con una marginalità in ulteriore miglioramento. La posizione finanziaria netta al 30 giugno era di circa 165 milioni.



Overlord S.p.A.

TIP ha una quota del 40,12% in Overlord che a propria volta detiene il 4,57% in Centurion Newco S.p.A., controllante del gruppo Engineering. Engineering è una Digital Transformation Company, *leader* in Italia e in continua espansione nel mondo, con circa 15.000 dipendenti e oltre 70 sedi distribuite in Europa, Stati Uniti e Sud America.

I ricavi al 30 giugno 2025, pari a 831,5 milioni, e l'Ebitda *adjusted*, pari a 120,3 milioni, sono allineati

a quelli del primo semestre 2024.



Apoteca Natura Investment S.p.A.

TIP ha il 28,57% in Apoteca Natura Investment S.p.A. che ha il 96,3% di Apoteca Natura.

Apoteca Natura è nata con l'obiettivo di sviluppare un *network* di farmacie affiliate indipendenti focalizzate sull'erogazione di servizi alla persona, diffondendo sul mercato un modo di fare farmacia per una salute consapevole, coerente con la filosofia storica della Famiglia Mercati, fondatrice anche del gruppo ABOCA e tutt'oggi azionista di maggioranza.

Apoteca Natura ha una rete di affiliazione composta da circa 1.400 farmacie indipendenti in Italia, Francia, Spagna, Portogallo, per un giro d'affari complessivo di circa 2 miliardi e detiene, insieme al Comune di Firenze, la proprietà e la gestione delle 22 farmacie comunali di Firenze, oltre alla proprietà di altre 19 farmacie sul territorio italiano acquisite nel corso del 2024 e del 2025.

Coerentemente con il progetto finalizzato alla quotazione in borsa oltre 80 farmacisti sono diventati azionisti di Apoteca Natura, con una quota complessiva di capitale vicina al 4%.

I dati preliminari relativi al semestre indicano ricavi consolidati *pro-forma* superiori a 40 milioni di euro, in forte crescita. L'Ebitda consolidato *pro-forma* è stimabile al 7/8% dei ricavi e la liquidità al 30 giugno è di circa 4 milioni di euro.



Lio Factory

TIP ha il 10% di LIO Factory, piattaforma attiva nel settore degli investimenti alternativi.

Lio Factory investe principalmente in 3 aree:

- *Luxury real estate;*
- *Special opportunities;*
- *Infrastructure* (tra cui sviluppo di data center).

Nel semestre Lio ha conseguito utili per circa 3,4 milioni.



Mulan Holding S.p.A.

TIP ha il 30,24% di Mulan Holding S.p.A., che detiene l'85% di Mulan Group S.r.l.

Mulan Group è il principale operatore italiano nella produzione e distribuzione di piatti pronti asiatici, freschi e surgelati. È presente in più di 8.000 punti vendita, in Italia ed in Europa.

La società ha chiuso il primo semestre 2025 con ricavi di 8,5 milioni, in crescita rispetto al 2024, con un Ebitda *adjusted* di circa 2,7 milioni ed una disponibilità di cassa di circa 7,6 milioni.



Simbiosi S.r.l.

TIP ha il 28,25% di Simbiosi S.r.l..

Simbiosi sviluppa tecnologie, soluzioni e brevetti impiegabili in applicazioni finalizzate al risparmio di risorse naturali (aria, terra, acqua e materiali) ed energetiche, avendo sviluppato *know how* e competenze per massimizzare l'utilizzo intelligente delle risorse, principalmente agroalimentari e per impiegarle per diminuire le quantità di CO₂ emessa, recuperando risorse dagli scarti, per produrre energia da risorse rinnovabili innovative e per combattere gli squilibri climatici.

Nel corso del primo semestre 2025 Simbiosi ha raggiunto un valore della produzione di circa 6,4 milioni, con un Ebitda di 0,6 milioni, ma più che altro ha ulteriormente incrementato il *back-log*. La PFN al 30 giugno 2025 è ancora positiva.



Vianova S.p.A.

TIP ha il 17,04% di Vianova S.p.A..

Vianova è un operatore ICT che offre servizi *premium* dedicati alle imprese, tra i quali soluzioni di telecomunicazione, soluzioni proprietarie di *Unified Communication & Collaboration*, servizi *Cloud* e *Cyber Security*. A partire dal 2024 – grazie all'accelerazione della strategia di crescita per linee esterne e con l'obiettivo di aumentare la propria base clienti e favorire sinergie da *up/cross-selling* – Vianova ha affiancato alla propria “fabbrica” di servizi ICT un *go to market captive* costituito da *system integrator*.

I risultati del primo semestre 2025 indicano ricavi di 53,1 milioni, in significativa crescita ed un Ebitda di 14,1 milioni. La PFN è leggermente negativa.

Stante l'obiettivo strategico di continuare a federare imprese ed imprenditori validi del settore, sono in corso di valutazione varie opzioni strategiche, tra le quali la quotazione in borsa.



StarTIP S.r.l.

StarTIP è controllata al 100% da TIP e detiene partecipazioni nei settori del digitale e dell'innovazione, tra cui: Alimentiamoci., Bending Spoons., Buzzoole, Joivy, Heroes, Talent Garden, Telesia e Zest.

STARTIP

TAMBURI INVESTMENT PARTNERS S.p.A.

PRINCIPALI PARCIPATE DI STARTIP

BENDING SPOONS

- APP DEVELOPER
- 622 MLN DI RICAVI
- PRIMO INVESTIMENTO NEL 2019
- ACQUISIZIONE, INTEGRAZIONE E SVILUPPO DI PIÙ DI 40 DIGITAL BUSINESSES

Joivy

- Co-LIVING
- 116 MLN DI RICAVI
- PRIMO INVESTIMENTO NEL 2021
- 200K OSPITI (COLIVING, VACATION, STUDENT HOUSING)
- 50 DESTINAZIONI
- 2MLD DI VALORE DI MERCATO DEGLI ASSET GESTITI

Talent Garden

- Co-LEARNING
- 35 MLN DI RICAVI
- PRIMO INVESTIMENTO NEL 2015

zest

- STARTUP INCUBATOR
- > 250 STARTUPS
- 13 VEICOLI DI INVESTIMENTO
- 6 PROGRAMMI DI ACCELERAZIONE
- > 80 SOCIETÀ COINVOLTE
- 40 PROFESSIONISTI

BENDING SPOONS**Bending Spoons S.p.A.**

StarTIP ha il 3,2% di Bending Spoons S.p.A.

Bending Spoons è uno dei principali *player* mondiali nella gestione di *mobile app*. Il primo semestre 2025 si è chiuso con ricavi di circa 524 milioni, un Ebitda *adjusted* di circa 264 milioni ed una PFN di 1,1 miliardi.

Joivy**DV Holding S.p.A.**

TIP ha il 21,69% di DV Holding S.p.A., che controlla Joivy.

Joivy è la principale piattaforma di *co-living* a livello europeo, con presenza in 7 paesi.

Nel primo semestre del 2025 i ricavi del gruppo sono stati di 56,2 milioni, in leggera crescita rispetto all'anno precedente, la PFN è di 16,4 milioni.

zest**Zest S.p.A.**

Quotata all'Euronext Milan di Borsa Italiana S.p.A.

StarTIP ha il 13,708% di Zest S.p.A..

A seguito della fusione tra Digital Magics S.p.A., principale incubatore e *accelerator* italiano di *start-up* innovative, digitali e non, e Zest S.p.A. (già LVenture Group S.p.A.), operatore di Early Stage Venture Capital che investe in *start-up* digitali ad elevato potenziale di crescita, quotato sul mercato Euronext Milan, è nato il *leader* italiano dedicato all'investimento in *start-up* e *all'open innovation*. StarTIP è il singolo maggior azionista di Zest S.p.A..



Itaca Equity Holding S.p.A. / Itaca Equity S.r.l.

TIP ha il 29,32% di Itaca Equity Holding S.p.A. ed il 40% di Itaca Equity S.r.l..

Itaca ha investito nel 2022 in Landi Renzo, tramite Itaca gas che a propria volta ha il 49,15% di GBD S.p.A., controllante di Landi Renzo S.p.A..

L'investimento complessivo è stato di circa 46 milioni, di cui circa 11,5 milioni da parte di TIP.



Landi Renzo S.p.A.

Landi Renzo è uno dei gruppi leader a livello mondiale nei sistemi di alimentazione per autotrazione che utilizzano fonti alternative e nei sistemi di compressione dei gas.

Il 7 agosto 2025 il Consiglio di Amministrazione di Landi Renzo S.p.A. ha depositato l'istanza di accesso alla composizione negoziata della crisi d'impresa (la "CNC"). La misura, finalizzata a (i) salvaguardare la continuità aziendale, (ii) superare la situazione di temporanea e transitoria tensione finanziaria mediante una negoziazione ordinata del debito con l'obiettivo di garantire la continuità aziendale e (iii) perseguire una profittevole gestione societaria e preservare il valore aziendale a beneficio di tutti gli *stakeholders*, riguarda Landi Renzo e la controllata Metatron.

Il Consiglio di Amministrazione di Landi Renzo, pur non avendo approvato il bilancio al 31 dicembre 2024, ha esaminato i risultati consolidati preliminari *"unaudited"* al 30 giugno 2025, redatti in conformità ai principi contabili internazionali (IAS/IFRS). I ricavi consolidati si attestano a 129,2 milioni (di cui 84,7 milioni relativi al settore Green Transportation e 44,5 milioni relativi al settore Clean Tech Solutions), l'*Ebitda adjusted* si attesta a 2,6 milioni e la PFN è di 104 milioni.

ALTRE SOCIETÀ COLLEGATE

TIP detiene inoltre:

- una quota del 29,97% in Gatti & Co. GmbH, *boutique* finanziaria con sede a Francoforte (Germania) attiva prevalentemente in operazioni di M&A *cross border* tra Germania e Italia;
- una quota del 30,00% in Palazzari & Turries Ltd, *boutique* finanziaria con sede a Hong Kong che assiste da anni le aziende italiane nelle operazioni di insediamento, di *joint - venture* e di finanza straordinaria in Cina.

ALTRE PARTECIPAZIONI E STRUMENTI FINANZIARI

Oltre agli investimenti elencati TIP ha sottoscritto prestiti obbligazionari e detiene partecipazioni in altre società quotate e non quotate.

EVENTI RILEVANTI SUCCESSIVI AL 30 GIUGNO 2025

Il 31 luglio è avvenuta l'esecuzione materiale delle girate di quote ed azioni connesse all'operazione Alpitour. Il prezzo complessivo è stato di 224,1 milioni per il 36,69% di Alpitour. L'operazione - ed anche tutti i futuri oneri finanziari ed operativi su un orizzonte di 3 anni - sono stati finanziati tramite apporti da parte dei soci correlati Asset Italia per circa 120 milioni, per 115 milioni da

finanziamenti bancari con scadenza 31 luglio 2028 e dalla cessione di una quota dell'1,64% di Alpitour, per un corrispettivo di circa 10 milioni. Nel mese di settembre sono stati finalizzati gli aumenti di capitale in Asset Italia ed Asset Italia 1 tramite conversione degli apporti ricevuti dai soci.

Nell'ambito del recente investimento in Asset Italia S.p.A. i soci della stessa, tra cui TIP, hanno deliberato di eliminare definitivamente l'ipotesi di integrazione tra Asset Italia e TIP e di procedere con le modalità tecniche più opportune per definire un percorso ad esito del quale i soci di Asset Italia diverranno soci – diretti o eventualmente indiretti – dei veicoli dedicati rispettivamente agli investimenti in Alpitour e in Limonta.

Nel mese di luglio sono stati incassati 7,8 milioni di dividendi da società collegate.

Sono inoltre proseguiti gli acquisti di azioni proprie e di azioni Elica, Roche Bobois e Dexelance, così come la consueta gestione attiva della liquidità.

In luglio TAG ha deliberato un aumento di capitale di 6,5 milioni che è stato sottoscritto pro quota da StarTIP, dando anche disponibilità a sottoscrivere eventuale inoptato.

Nel mese di agosto Eataly ha deliberato un aumento di capitale di 75 milioni di euro da erogarsi per metà entro il 30 novembre prossimo e per l'altra metà entro il 30 giugno 2026. L'operazione, approvata all'unanimità dall'assemblea dei soci, ha l'obiettivo di supportare il consolidamento della posizione di Eataly e di sostenere i piani di sviluppo sia con il nuovo *format* Eataly Caffè, sia in nuovi canali per raggiungere nuovi clienti.

Nel mese di settembre Bending Spoons ha annunciato l'acquisizione della piattaforma di condivisione video "Vimeo", società quotata al Nasdaq, per 1,38 miliardi di dollari. La transazione dovrebbe concludersi nel quarto trimestre 2025 ed è l'ennesima dimostrazione dell'ambizioso piano di sviluppo di Bending Spoons anche a livello internazionale.

EVOZUZIONE PREVEDIBILE DELLA GESTIONE

Come più volte segnalato la maggior parte delle partecipate di TIP nel semestre ha avuto ricavi in crescita. Tale elemento, visto il contesto di generale rallentamento delle economie occidentali, fa ben sperare per il futuro, prossimo e meno prossimo.

Inoltre gli ordinativi di alcune delle partecipate indicano una leggera ripresa, dopo un periodo inusitatamente prolungato di diminuzioni. L'auspicio è che tale tendenza non sia legata ad accumuli di scorte in previsione di effetti negativi dei dazi imposti dall'amministrazione americana.

Il fondo monetario internazionale nei giorni scorsi ha innalzato al 3,0% le previsioni di crescita del pil mondiale nel 2025, dopo averle abbassate al 2,8% pochi mesi fa; anche questo ci pare un segnale positivo ed infatti di recente l'economia cinese ha confermato di mantenere la traiettoria di crescita oltre il 5% e quella indiana si conferma sopra al 7%. L'Asia pertanto continua ad essere la principale locomotiva mondiale, più che compensando il progressivo calo della crescita negli Stati Uniti,

peraltro ormai caratterizzati da una sensibile perdita di *consumer confidence* interna, da un calo dei posti di lavoro che comincia ad essere allarmante ed anche da una minore credibilità a livello internazionale i cui effetti sui cambi e sui tassi sono già evidenti. Il livello del 5% toccato di recente dal trentennale americano e la persistenza del decennale tra il 4,2 e il 4,7 sono infatti segnali chiarissimi della progressiva difficoltà dell'amministrazione americana a far scendere il costo effettivo dell'indebitamento ed anche l'ormai possibile taglio dei tassi ipotizzato per le prossime settimane difficilmente potrà cambiare il quadro generale dei rapporti all'interno dei mercati obbligazionari.

L'Europa sta pertanto diventando più attraente per gli investitori ed infatti i minori flussi verso il Nord America, che sembrava da almeno tre anni la meta privilegiata ed ineludibile di ogni allocazione di liquidità, stanno cominciando ad arrivare da noi, anche perché il dollaro USA è previsto in ulteriore indebolimento e l'inflazione americana - malgrado tutto - in crescita.

Qualche primo segno di tali afflussi può essere visibile nelle quotazioni in borsa di alcune *mid cap* europee, tra cui anche alcune partecipate di TIP, ma in queste situazioni il mese di settembre è spesso uno spartiacque interessante, per cui nelle prossime settimane si potrà comprendere il livello di strutturalità e la reale dimensione degli stessi. Per ora il titolo TIP non sembra far parte di queste attenzioni, ma confidiamo sempre che la solidità di fondo, l'ottimo bilanciamento tra rischio e rendimento e, più che altro, la sua unicità nel panorama delle imprese eccellenti del nostro paese, possano attrarre quelle tipologie di investitori internazionali lungimiranti che nel tempo ci hanno dato - ed hanno avuto - grandi soddisfazioni.

In questo contesto il recentissimo *summit* in Cina va visto come rilevante spostamento del baricentro economico, oltre che politico, delle attenzioni di tutti, proprio perché le crescite e lo sviluppo saranno sempre più trainati da tali paesi e probabilmente l'eccessiva focalizzazione di tutti, negli ultimi mesi, prevalentemente sul fronte atlantico, dovrà essere ridimensionata. O quanto meno valutata con la dovuta attenzione, anche perché gli incrementi più interessanti dei fatturati nei prossimi anni le nostre aziende assai probabilmente li potranno realizzare proprio in Asia.

Per concludere, ciò di cui siamo certi è che la parte fondamentale della nostra attività, cioè gli investimenti effettuati, sia ottima, costituita da imprese forti, *leader* nei rispettivi compatti e quasi tutte proiettate all'estero sia come produzioni che come sbocchi, tutte poco indebite, anzi molte con posizioni finanziarie liquide ed in ogni caso molto dinamiche, pertanto in grado di capitalizzare al meglio sulle notevoli opportunità che il prossimo futuro potrà offrire, anche in Asia.

Per cui continuiamo a guardare con grande interesse ad acquisizioni strategiche e sinergiche come “*add on*” di quasi tutte le società partecipate, peraltro sempre più bersagliate da offerte rivenienti da *private equity* con difficoltà a disinvestire e da aziende con strutture patrimoniali deboli, mentre come TIP continuiamo ad osservare le molte proposte di acquisto che arrivano, ma con un interesse ancora cauto a causa del persistere di pretese valutative che a nostro avviso non incorporano adeguatamente le prospettive per noi logiche.

Come più volte riportato continuiamo a credere in una prossima riscoperta delle nuove quotazioni in borsa, ormai probabilmente dal 2026, come sbocco intelligente, in chiave anche qui strategica, di

numerose nostre partecipate.

ATTIVITÀ DI RICERCA E SVILUPPO

Nel corso dell'esercizio la società non ha sostenuto costi di ricerca e sviluppo.

OPERAZIONI CON PARTI CORRELATE

Le operazioni con parti correlate sono riportate in dettaglio nelle note esplicative al numero 34.

PRINCIPALI RISCHI E INCERTEZZE

Con riferimento ai principali rischi e incertezze relativi al gruppo si rinvia alla nota n. 31.

AZIONI PROPRIE

Le azioni proprie in portafoglio al 30 giugno 2025 erano n. 20.808.307 pari all'11,286% del capitale sociale. Al 10 settembre 2025 erano 21.172.601, rappresentative dell'11,483% del capitale.

Per il Consiglio di Amministrazione

Il Presidente

Giovanni Tamburi

Milano, 11 settembre 2025

Conto economico consolidato
Gruppo Tamburi Investment Partners (1)

(in euro)	30 giugno 2025	Di cui parti correlate	30 giugno 2024	Di cui parti correlate	Nota
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	703.250	419.250	749.276	604.250	4
Altri ricavi	27.500		29.399		
Totale ricavi	730.750		778.675		
Acquisti, prestazioni di servizi e costi diversi	(1.452.512)	40.651	(1.679.736)	40.309	5
Costi del personale	(11.658.097)		(10.536.316)		6
Ammortamenti e svalutazioni	(212.098)		(208.329)		
Risultato operativa	(12.591.957)		(11.645.706)		
Proventi finanziari	10.518.407	11.232	9.670.408		7
Oneri finanziari	(9.710.714)		(6.087.139)		7
Quote di risultato di partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto	64.423.382		20.930.756		8
Risultato prima delle imposte	52.639.118		12.868.319		
Imposte sul reddito correnti, differite e anticipate	(624.209)		443.279		9
Risultato del period	52.014.909		13.311.598		
Utile (perdita) del periodo attribuibile agli azionisti della controllante	57.320.674		13.426.742		
Utile (perdita) del periodo attribuibile alle minoranze	(5.305.765)		(115.144)		
Utile / (perdita) per azione (di base)	0,32		0,08		23
Utile / (perdita) per azione (diluito)	0,32		0,08		23
Numero di azioni in circolazione	163.570.994		165.505.679		

(1) Il conto economico al 30 giugno 2025 (come quello al 30 giugno 2024) è redatto secondo gli IFRS e quindi non comprende le plusvalenze realizzate nel periodo su partecipazioni e titoli azionari transitate direttamente a patrimonio netto, pari a 3,3 milioni di euro e le rettifiche di valore di partecipazioni, negative per circa 8,4 milioni, registrate come variazioni patrimoniali di *fair value*. Nella relazione sulla gestione (pag.5) viene presentato il conto economico proforma redatto considerando a conto economico le plusvalenze e minusvalenze realizzate e le svalutazioni sugli investimenti in *equity* che riporta un risultato del periodo positivo di circa 46,9 milioni di euro.

Conto economico complessivo consolidato
Gruppo Tamburi Investment Partners

(in euro)	30 giugno 2025	30 giugno 2024	Nota
Risultato del periodo	52.014.909	13.311.598	
Altre componenti di conto economico complessivo			
Componenti reddituali con rigiro a CE			22
Incrementi/decrementi di partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto			
Utile (perdita) non realizzata	(12.808.880)	(586.516)	
Effetto fiscale	176.825	(17.603)	
Incrementi/decrementi di valore di attività finanziarie correnti valutate a FVOCI	218.603	451.141	
Utile (perdita) non realizzata	218.603	451.141	
Effetto fiscale	0	0	
Componenti reddituali senza rigiro a CE			22
Incrementi/decrementi di valore di partecipazioni valutate a FVOCI			
Utile (perdita)	(34.536.459)	4.219.525	
Effetto fiscale	284.226	(434.007)	
Incrementi/decrementi di partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto	0	0	
Utile (perdita)	0	0	
Effetto fiscale	0	0	
Altre componenti	10.454	2.192	
Totale altre componenti di conto economico complessivo	(47.116.282)	4.086.342	
Totale utile/(perdita) complessivo del periodo	4.898.627	17.397.940	
Utile (perdita) complessivo del periodo attribuibile agli azionisti della controllante	10.291.010	17.400.199	
Utile (perdita) complessivo del periodo attribuibile alle minoranze	(5.392.383)	(2.259)	

Situazione patrimoniale – finanziaria consolidata
Gruppo Tamburi Investment Partners

	30 giugno 2025	Di cui parti correlate	31 dicembre 2024	Di cui parti correlate	Nota
(in euro)					
Attività non correnti					
Immobili, impianti e macchinari	114.793		128.206		
Diritti d'uso	1.485.473		1.661.372		
Avviamento	9.806.574		9.806.574		10
Altre attività immateriali	49.502		32.672		
Partecipazioni valutate a FVOCI	735.408.790		774.576.194		11
Partecipazioni in società collegate valutate con il metodo del patrimonio netto	1.135.352.707		1.099.505.934		12
Crediti finanziari valutati al costo ammortizzato	2.463.624		5.222.318		13
Attività finanziarie valutate a FVTPL	0		2.312.192		14
Crediti tributari	546.683		393.442		20
Totale attività non correnti	1.885.228.146		1.893.638.904		
Attività correnti					
Crediti commerciali	497.218	340.778	288.552	206.776	15
Crediti finanziari correnti valutati al costo ammortizzato	17.871.413		2.589.374		16
Strumenti derivati	2.203.790		2.958.190		17
Attività finanziarie correnti valutate a FVOCI	28.155.902		27.575.366		18
Attività finanziarie correnti valutate a FVTPL	2.312.192		0		14
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	66.830.563		3.588.913		19
Crediti tributari	186.887		169.645		20
Altre attività correnti	405.721		272.417		
Totale attività correnti	118.463.686		37.442.457		
Totale attività	2.003.691.832		1.931.081.361		
Patrimonio netto					
Capitale sociale	95.877.237		95.877.237		21
Riserve	497.991.104		558.439.674		22
Utili (perdite) portati a nuovo	702.803.627		690.662.307		
Risultato del periodo attribuibile agli azionisti della controllante	57.320.674		38.228.267		23
Totale patrimonio netto attribuibile agli azionisti della controllante	1.353.992.642		1.383.207.485		
Patrimonio netto attribuibile alle minoranze	66.029.647		71.587.472		
Totale patrimonio netto	1.420.022.289		1.454.794.957		
Passività non correnti					
Trattamento di fine rapporto	368.736		361.123		24
Passività finanziarie per <i>leasing</i>	1.368.857		1.368.857		
Passività finanziarie non correnti	450.620.424		318.255.675		25
Passività per imposte differite	4.781.657		4.672.098		26
Totale passività non correnti	457.139.674		324.657.753		
Passività correnti					
Debiti commerciali	624.143	40.651	427.500	41.786	
Passività finanziarie correnti per <i>leasing</i>	175.548		356.431		
Passività finanziarie correnti	118.595.745		138.841.866		27
Debiti tributari	113.144		76.505		28
Altre passività	7.021.289		11.926.349		29
Totale passività correnti	126.529.869		151.628.651		
Totale passività	583.669.543		476.286.404		
Totale patrimonio netto e passività	2.003.691.832		1.931.081.361		

Prospetto dei movimenti di patrimonio netto consolidato

importi in euro

	Capitale sociale	Riserva sovrappr. azioni	Riserva legale	Riserva FV OCI senza rigiro a conto economico	Riserva OCI con rigiro a conto economico	Riserva azioni proprie	Altre riserve	Riserva IFRS business combination	Avanzo di fusione	Utili/ perdite portati a nuovo	Risultato del periodo attribuibile agli azionisti della controllante	Patrimonio netto attribuibile agli azionisti della controllante	Patrimonio attribuibile alle minoranze	Risultato del periodo attribuibile alle minoranze	Patrimonio netto
Al 31 dicembre 2023 consolidato	95.877.237	265.996.418	19.175.447	418.110.265	3.874.216	(122.099.826)	(5.871.728)	(483.655)	5.060.152	606.287.894	85.268.519	1.371.194.940	64.005.858	4.627.846	1.439.828.643

Variazioni di <i>fair value</i> di partecipazioni valutate a FVOCI				4.219.525								4.219.525			4.219.525	
Incrementi/decimenti di partecipazioni valutate col metodo del patrimonio netto					(699.401)							(699.401)		112.885	(586.516)	
Variazioni di <i>fair value</i> delle attività finanziarie correnti valutate a FVOCI				451.141								451.141			451.141	
Benefici ai dipendenti												2.192			2.192	
Totale proventi e oneri rilevati direttamente a patrimonio netto				4.219.525	(248.260)			2.192				3.973.457		112.885	4.086.342	
Utile (perdita) del periodo												13.426.742		13.426.742		
Totale conto economico complessivo				4.219.525	(248.260)							13.426.742	17.400.199	112.885	(115.144)	17.397.940
Rigiro di riserva di FVOCI a seguito di realizzati				(21.373.443)								(560.202)		0	0	
Variazioni di altre riserve delle partecipazioni valutate col metodo del patrimonio netto												(4)		(69.125)	(629.327)	
Variazioni di altre riserve												(24.825.852)		(24.825.852)	(4)	
Distribuzione di dividendi												85.268.519		0	(24.825.852)	
Destinazione utile 2023												(85.268.519)		4.627.846	(4.627.846)	
Assegnazione <i>Unit</i> relative a <i>performance shares</i>												3.126.768			3.126.768	
Acquisto azioni proprie												(4.859.038)			(4.859.038)	
Assegnazione azioni proprie per esercizio <i>Unit</i> relative a <i>performance share</i>				(1.043.179)								2.192.179		0	0	
Al 30 giugno 2024 consolidato	95.877.237	264.953.239	19.175.447	400.956.347	3.625.956	(124.766.685)	(4.451.975)	(483.655)	5.060.152	688.104.005	13.426.742	1.361.476.810	68.677.465	(115.144)	1.430.039.131	

	Capitale sociale	Riserva sovrappr. azioni	Riserva legale	Riserva FV OCI senza rigiro a conto economico	Riserva OCI con rigiro a conto economico	Riserva azioni proprie	Altre riserve	Riserva IFRS business combination	Avanzo di fusione	Utili/ perdite portati a nuovo	Risultato del periodo attribuibile agli azionisti della controllante	Patrimonio netto attribuibile agli azionisti della controllante	Patrimonio attribuibile alle minoranze	Risultato del periodo attribuibile alle minoranze	Patrimonio netto
Al 31 dicembre 2024 consolidato	95.877.237	264.953.239	19.175.447	408.507.109	3.182.008	(131.358.694)	(10.595.931)	(483.655)	5.060.152	690.662.307	38.228.267	1.383.207.485	68.469.259	3.118.212	1.454.794.957

Variazioni di <i>fair value</i> di partecipazioni valutate a FVOCI				(34.536.459)								(34.536.459)			(34.536.459)	
Incrementi/decimenti di partecipazioni valutate col metodo del patrimonio netto					(12.722.262)							(12.722.262)		(86.618)	(12.808.880)	
Variazioni di <i>fair value</i> delle attività finanziarie correnti valutate a FVOCI				218.603								218.603			218.603	
Benefici ai dipendenti												10.454			10.454	
Totale proventi e oneri rilevati direttamente a patrimonio netto				(34.536.459)	(12.503.659)			10.454				(47.029.664)		(86.618)	(47.116.282)	
Utile (perdita) del periodo												57.320.674		57.320.674		
Totale conto economico complessivo				(34.536.459)	(12.503.659)			10.454				57.320.674	10.291.010	(86.618)	(5.305.765)	4.898.627
Rigiro di riserva di FVOCI a seguito di realizzati				(101.264)								(4.247.267)		101.264	0	
Variazioni di altre riserve delle partecipazioni valutate col metodo del patrimonio netto												(26.188.211)		(4.247.267)	(165.441)	(4.412.708)
Variazioni di altre riserve												38.228.267		(38.228.267)	0	0
Distribuzione di dividendi												(26.188.211)		(26.188.211)		(26.188.211)
Destinazione utile 2024												(38.228.267)		3.118.212	(3.118.212)	0
Assegnazione <i>Units</i> relative a <i>performance shares</i>												3.709.200		3.709.200		3.709.200
Esercizio <i>stock options</i>				(584.683)								(243.375)		180.900		180.900
Acquisto azioni proprie												(12.960.476)		(12.960.476)		(12.960.476)
Assegnazione azioni proprie per esercizio <i>unit</i> relative a <i>performance share</i>				3.515.973								2.229.839	(5.745.812)	(0)	(0)	(0)
Al 30 giugno 2025 consolidato	95.877.237	267.884.529	19.175.447	373.869.386	(9.321.651)	(141.080.373)	(17.112.731)	(483.655)	5.060.152	702.803.627	57.320.674	1.353.992.642	71.335.412	(5.305.765)	1.420.022.289	

Rendiconto finanziario consolidato
Gruppo Tamburi Investment Partners

euro/migliaia	30 giugno 2025	30 giugno 2024
A.- <u>DISPONIBILITA' MONETARIE NETTE INIZIALI</u>	(39.167)	(29.125)
B.- <u>FLUSSO MONETARIO DA ATTIVITA' DI ESERCIZIO</u>		
Risultato del periodo	52.015	13.312
Ammortamenti	212	208
Quote di risultato di partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto	(64.423)	(20.931)
Proventi e oneri finanziari	767	193
Variazione "benefici verso dipendenti"	18	19
Oneri per <i>performance shares</i>	3.709	3.127
Interessi su finanziamenti e prestito obbligazionario	8.125	5.386
Variazione attività per imposte anticipate e passività per imposte differite	624	(513)
	1.047	801
Diminuzione/(aumento) dei crediti commerciali	(209)	33
Diminuzione/(aumento) di altre attività correnti	(134)	(88)
Diminuzione/(aumento) crediti tributari	(170)	(153)
Diminuzione/(aumento) crediti finanziari, attività finanziarie FVTPL e derivati	(12.523)	6.334
Diminuzione/(aumento) degli altri titoli del circolante	(362)	(236.110)
(Diminuzione)/aumento dei debiti commerciali	197	480
(Diminuzione)/aumento di debiti tributari	37	46
(Diminuzione)/aumento di altre passività correnti	(4.905)	(19.090)
Flusso monetario da (per) attività di esercizio	(17.022)	(247.747)
C.- <u>FLUSSO MONETARIO DA ATTIVITA' DI INVESTIMENTO IN IMMOBILIZZAZIONI</u>		
Immobilizzazioni materiali e immateriali		
Investimenti/ disinvestimenti	(40)	(276)
Immobilizzazioni finanziarie		
Investimenti	(1.186)	(7.523)
Disinvestimenti	16.657	50.564
Flusso monetario da (per) attività di investimento	15.431	42.765

euro/migliaia	30 giugno 2025	30 giugno 2024
---------------	----------------	----------------

D.- **FLUSSO MONETARIO DA ATTIVITA'
DI FINANZIAMENTO**

Finanziamenti		
Nuovi finanziamenti	136.925	314.301
Rimborso finanziamenti/obbligazioni	(19.207)	(34.071)
Interessi pagati su finanziamenti e prestito obbligazionario	(15.281)	(831)
Capitale		
Aumento di capitale e versamenti c/aumento di capitale	0	0
Variazione per acquisto/vendita azioni proprie	(12.780)	(4.859)
Pagamento di dividendi	(26.188)	(24.826)
Flusso monetario da (per) attività di finanziamento	63.469	249.714
E.- FLUSSO MONETARIO DEL PERIODO	61.878	44.732
F.- DISPONIBILITA' MONETARIE NETTE FINALI	22.711	15.607

Le disponibilità monetarie nette finali sono così composte:

Disponibilità liquide	66.831	15.889
Debiti verso banche esigibili entro l'esercizio successivo	(44.120)	(282)
Disponibilità monetarie nette finali	22.711	15.607

NOTE ESPLICATIVE AL BILANCIO CONSOLIDATO SEMESTRALE ABBREVIATO AL 30 GIUGNO 2025

(1) Attività del gruppo

Il gruppo TIP è un gruppo industriale indipendente e diversificato, focalizzato sulle medie/medio-grandi aziende italiane ed in particolare effettua attività di:

1. investimento come azionista attivo in società (quotate e non) in grado di esprimere delle “ecellenze” nei rispettivi settori di riferimento e, nell’ambito del progetto StarTIP, in *start-up* e società innovative;
2. investimento - tramite Itaca Equity Holding - in capitale di rischio e forme assimilabili in aziende che attraversino periodi di temporanee difficoltà finanziarie e di necessità di riorientamento sia strategico che organizzativo;
3. *advisory*: in operazioni di finanza straordinaria, in particolare di acquisizioni e cessioni, attraverso la divisione Tamburi & Associati (T&A).

(2) Principi contabili

La società capogruppo TIP è stata costituita ai sensi del diritto italiano come società per azioni e ha sede in Italia.

La società è stata quotata nel novembre 2005 e dal 20 dicembre 2010 Borsa Italiana S.p.A. ha attribuito la qualifica STAR alle azioni ordinarie di TIP.

La relazione finanziaria semestrale consolidata abbreviata al 30 giugno 2025 è stata approvata dal Consiglio di Amministrazione l’11 settembre 2025.

Il bilancio consolidato semestrale abbreviato al 30 giugno 2025 è stato redatto sul presupposto del funzionamento e della continuità aziendale ed in conformità ai criteri di valutazione stabiliti dagli International Financial Reporting Standards e gli International Accounting Standards (nel seguito “IFRS”, “IAS” o principi contabili internazionali) emanati dall’International Accounting Standards Board (IASB) e le relative interpretazioni dell’International Financial Reporting Interpretations Committee (IFRIC) e adottati dalla Commissione della Comunità Europea con regolamento numero 1725/2003 e successive modifiche, conformemente al regolamento n° 1606/2002 del Parlamento Europeo ed in particolare il bilancio consolidato semestrale abbreviato è conforme al principio contabile internazionale IAS 34.

Il bilancio consolidato semestrale abbreviato è costituito dal prospetto di conto economico, dal prospetto di conto economico complessivo, dal prospetto della situazione patrimoniale – finanziaria, dal prospetto dei movimenti di patrimonio netto, dal rendiconto finanziario e dalle note esplicative ed è corredata dalla relazione intermedia sull’andamento della gestione. Gli schemi contabili sono stati redatti in unità di euro, senza cifre decimali.

I prospetti contabili sono stati redatti in accordo con lo IAS 1, mentre le note esplicative sono state predisposte in forma condensata, applicando la facoltà prevista dallo IAS 34 e pertanto non includono tutte le informazioni richieste per il bilancio annuale redatto in accordo agli IFRS.

I principi contabili e i criteri di calcolo utilizzati per la redazione del presente resoconto intermedio

di gestione consolidato sono quelli descritti nel bilancio consolidato al 31 dicembre 2024, ad eccezione di quelli adottati a partire dall'1 gennaio 2025 e descritti successivamente, la cui applicazione non ha comportato effetti significativi.

Ai fini comparativi sono stati utilizzati i dati di conto economico e prospetto di conto economico complessivo ed il rendiconto finanziario consolidati al 30 giugno 2024 ed il prospetto della situazione patrimoniale – finanziaria consolidata al 31 dicembre 2024.

Nel corso del semestre non si sono verificati casi eccezionali che abbiano reso necessario il ricorso alle deroghe di cui allo IAS 1.

La redazione del bilancio consolidato semestrale abbreviato richiede la formulazione di valutazioni, stime ed ipotesi che influenzano l'applicazione dei principi contabili e gli importi delle attività, delle passività, dei costi e dei ricavi rilevati in bilancio. Tali stime e le relative ipotesi si basano sulle esperienze pregresse e su altri fattori considerati ragionevoli nella fattispecie. Tuttavia va rilevato che, trattandosi di stime, non necessariamente i risultati ottenuti saranno gli stessi risultati qui rappresentati. Le stime sono utilizzate per rilevare gli accantonamenti per i rischi su crediti, valutazioni a *fair value* di strumenti finanziari, test di *impairment, leasing*, benefici a dipendenti e imposte.

Nuovi principi contabili

Nuovi principi, modifiche a principi esistenti ed interpretazioni efficaci per periodi dal 1° gennaio 2025

Alla data di riferimento del presente documento, gli organi competenti dell'Unione Europea hanno concluso il processo di omologazione necessario per l'adozione degli emendamenti e dei principi sotto descritti.

- In data 15 agosto 2023 lo IASB ha emanato un emendamento allo IAS 21 “Lack of Exchangeability”. Il documento ha l'obiettivo di chiarire quando una valuta è scambiabile con un'altra valuta, e come stimare il tasso di cambio a pronti di una valuta qualora ci sia un'assenza di scambiabilità. Le modifiche entrano in vigore a partire dagli esercizi che hanno inizio il 1° gennaio 2025. Il documento è stato omologato per l'adozione nell'Unione Europea ed è entrato in vigore a partire dal 1° gennaio 2025.

L'adozione di tale emendamento non ha comportato effetti significativi diretti su TIP.

Nuovi principi, modifiche a principi esistenti ed interpretazioni efficaci per periodi successivi al 1° gennaio 2026 e non ancora adottati dal gruppo

- In data 30 maggio 2024 lo IASB ha pubblicato un emendamento all'IFRS 9 “Financial Instruments” e all'IFRS 7 “Financial Instruments: Disclosures”. Lo stesso: - fornisce chiarimenti su come applicare l'SPPI test alle attività finanziarie i cui flussi contrattuali possono variare in base ad un evento potenziale (es. obiettivi ESG); - disciplina l'eliminazione contabile delle passività finanziarie regolate con disponibilità liquide tramite un sistema di pagamento elettronico; - impone nuovi obblighi informativi per gli investimenti in strumenti di *equity* valutati a FVTOCI e le attività e passività finanziarie non

valutate a FVTPL con flussi contrattuali che variano in base ad eventi potenziali. Le modifiche entrano in vigore per gli esercizi che iniziano dal 1° gennaio 2026 ed è consentita l'applicazione anticipata di tutte le modifiche o solo delle modifiche relative alla valutazione delle caratteristiche dei flussi finanziari contrattuali ('SPPI test'). Il documento è stato omologato per l'adozione nell'Unione Europea ed entrerà in vigore a partire dal 1° gennaio 2026.

- In data 18 dicembre 2024 lo IASB ha pubblicato un emendamento all'IFRS 9 "Financial Instruments" e all'IFRS 7 "Financial Instruments: Disclosures". Lo stesso fornisce chiarimenti in merito ai contratti collegati all'energia elettrica dipendente dalla natura, così da consentire alle entità di rappresentare in modo più adeguato, nei propri bilanci, i contratti collegati all'energia elettrica dipendente dalla natura, attraverso:
 - l'applicazione, a certe condizioni, dell'*"own use exemption"*;
 - la possibilità di applicare l'*hedge accounting*;
 - l'introduzione di nuovi obblighi informativi volti a consentire agli investitori di comprendere l'impatto di tali contratti sulla *performance* economica e sui flussi di cassa dell'entità.

Il documento è stato omologato per l'adozione nell'Unione Europea e l'applicazione è prevista per i bilanci degli esercizi che iniziano dal 1° gennaio 2026 ed è consentita l'applicazione anticipata, inoltre le disposizioni transitorie stabiliscono che per l'esenzione *own-use*, l'applicazione è retrospettiva, basata sui fatti esistenti alla data di prima applicazione, che può non coincidere con l'inizio dell'esercizio. Non è richiesta la rideterminazione dei periodi comparativi, salvo sia possibile senza usare informazioni successive.

Per l'*hedge accounting*, le nuove regole si applicano solo in modo prospettico alle nuove relazioni di copertura. È possibile interrompere relazioni esistenti se lo stesso strumento viene designato in una nuova copertura.

- Lo IASB ha pubblicato in data 9 aprile 2024 un emendamento all'IFRS 18 "Presentation and Disclosure in Financial Statements", allo scopo di fornire una nuova modalità di presentazione dei risultati economici. Inoltre, esso introduce anche l'obbligo di fornire in bilancio alcuni indici di misurazione della performance ("management performance measures" o "MPM"). L'applicazione sarà retroattiva a partire dai bilanci degli esercizi che iniziano dal 1° gennaio 2027 ed è consentita l'applicazione anticipata. Il documento è in fase di omologazione da parte della UE.
- In data 9 maggio 2024 lo IASB ha pubblicato IFRS 19 "Subsidiaries without Public Accountability: Disclosures", allo scopo di semplificare la redazione del bilancio riducendo le informazioni integrative da fornire nelle note. L'applicazione avverrà a partire dai bilanci degli esercizi che iniziano dal 1° gennaio 2027 ed è consentita l'applicazione anticipata. Non è ancora stato deciso se il nuovo standard sarà omologato dall'Unione Europea in quanto applicabile alle sole entità senza 'public accountability' che hanno sede nei paesi in cui è stata concessa la facoltà di applicare gli IFRS per la redazione del bilancio consolidato e separato.
- Nel mese di luglio 2024 lo IASB ha pubblicato l'"Annual Improvements – Volume 11" che introduce modifiche minori a IAS 7 e agli IFRS 1, 7, 9 e 10, volte a migliorare chiarezza, coerenza e applicazione pratica degli standard. Le principali modifiche includono: la risoluzione di un conflitto tra IFRS 9 e IFRS 15 sulla misurazione dei crediti commerciali, chiarimenti sul trattamento delle passività per leasing, aggiornamenti per la trasparenza dei

flussi di cassa e semplificazioni per i primi utilizzatori di IFRS 1. Le modifiche entrano in vigore per gli esercizi che iniziano dal 1° gennaio 2026. L'omologazione da parte dell'Unione Europea è ancora in corso.

Gli eventuali impatti sul bilancio consolidato del Gruppo derivanti da dette modifiche sono in corso di valutazione.

Criteri e procedure di consolidamento

Area di consolidamento

L'area di consolidamento comprende la capogruppo TIP - Tamburi Investment Partners S.p.A. e le società nelle quali la stessa esercita direttamente o indirettamente un controllo. Un investitore controlla un'entità oggetto di investimento quando è esposto a rendimenti variabili o detiene diritti su tali rendimenti, derivanti dal proprio rapporto con la stessa e nel contempo ha la capacità di incidere su tali rendimenti, esercitando il proprio potere su tale entità al fine di ottenere benefici dalle sue attività. I bilanci delle società controllate sono inclusi nel bilancio consolidato a partire dalla data in cui il controllo è stato effettivamente trasferito al Gruppo e cessano di essere consolidate dalla data in cui il controllo è trasferito al di fuori del Gruppo.

Al 30 giugno 2025 l'area di consolidamento comprende le società StarTIP S.r.l., TXR S.r.l., Investindesign S.p.A. e Club Design S.r.l..

I dati delle società controllate sono i seguenti:

Denominazione	Sede	Capitale sociale	Numero azioni/quote	Numero azioni / quote possedute	% possesso
Investindesign S.p.A.	Milano	16.000.000	16.000.000	8.110.848	50,69%
Club Design S.r.l.(1)	Milano	100.000	100.000	20.000	20,00%
StarTIP S.r.l.	Milano	50.000	50.000	50.000	100,00%
TXR S.r.l.	Milano	100.000	100.000	100.000	100,00%

(1) Partecipazione considerata controllata in virtù dei diritti di *governance*

Procedure di consolidamento

Il consolidamento delle società controllate avviene sulla base delle rispettive situazioni contabili opportunamente rettificate per renderle omogenee con i principi contabili adottati dalla capogruppo.

Tutti i saldi e le transazioni infragruppo, inclusi eventuali utili non realizzati derivanti da rapporti intrattenuti tra società del gruppo, sono completamente eliminati. Le perdite non realizzate sono eliminate ad eccezione del caso in cui esse siano rappresentative di perdite durevoli di valore.

Criteri di valutazione

I criteri di valutazione utilizzati nella redazione della relazione semestrale consolidata al 30 giugno 2025 sono riportati di seguito.

IMMOBILI, IMPIANTI E MACCHINARI

Le immobilizzazioni materiali sono rilevate al costo storico, comprensivo dei costi accessori direttamente imputabili e necessari alla messa in funzione del bene per l'uso per cui è stato acquistato. Qualora parti significative di tali immobilizzazioni materiali abbiano differenti vite utili, tali componenti sono contabilizzate separatamente.

Le immobilizzazioni materiali sono esposte al netto dei relativi ammortamenti accumulati e di eventuali perdite di valore determinate secondo le modalità descritte nel seguito.

L'ammortamento è calcolato in quote costanti in base alla vita utile stimata del bene per l'impresa, che è riesaminata con periodicità annuale. Eventuali cambiamenti, laddove necessari, sono apportati con applicazione prospettica; le principali aliquote economico-tecniche utilizzate sono le seguenti:

- mobili e arredi	12%
- apparecchi ed impianti vari	15%
- macchine ufficio elettroniche	20%
- telefoni cellulari	20%
- attrezzature	15%
- Autovetture	25%

Il valore contabile delle immobilizzazioni materiali è periodicamente sottoposto a verifica per rilevarne eventuali perdite di valore, qualora eventi o cambiamenti di situazione indichino che il valore di carico non possa essere recuperato. Se esiste un'indicazione di questo tipo e nel caso in cui il valore di carico ecceda il valore presumibile di realizzo, le attività sono svalutate fino a riflettere il loro valore di realizzo. Il valore di realizzo delle immobilizzazioni materiali è rappresentato dal maggiore tra il prezzo netto di vendita e il valore d'uso. Nel definire il valore d'uso, i flussi finanziari futuri attesi sono attualizzati utilizzando un tasso di sconto ante imposte che riflette la stima corrente del mercato riferito al costo del denaro rapportato al tempo e ai rischi specifici dell'attività. Le perdite di valore sono contabilizzate nel conto economico fra i costi per ammortamenti e svalutazioni. Tali perdite di valore sono ripristinate nel caso in cui vengano meno i motivi che le hanno generate.

Al momento della vendita o quando non sussistono benefici economici futuri attesi dall'uso di un bene, esso viene eliminato dal bilancio e l'eventuale perdita o utile (calcolati come differenza tra il valore di cessione e il valore di carico) viene rilevata a conto economico nell'anno della suddetta eliminazione.

AVVIAMENTO

Le aggregazioni aziendali sono contabilizzate applicando il metodo dell'acquisto. L'avviamento rappresenta l'eccedenza del costo d'acquisto rispetto alla quota di pertinenza dell'acquirente del *fair value* netto riferito ai valori identificabili delle attività e delle passività attuali e potenziali. Dopo l'iniziale iscrizione, l'avviamento viene decrementato delle eventuali perdite di valore accumulate, determinate con le modalità descritte nel seguito.

L'avviamento derivante da acquisizioni effettuate precedentemente all'1 gennaio 2004 è iscritto al sostituto del costo, pari al valore registrato a tale titolo nell'ultimo bilancio redatto sulla base dei precedenti principi contabili applicati (31 dicembre 2003). In fase di predisposizione del bilancio di apertura secondo i principi contabili internazionali non sono state, infatti, riconsiderate le operazioni di acquisizione effettuate anteriormente al 1° gennaio 2004.

L'avviamento viene sottoposto a un'analisi di recuperabilità con cadenza annuale o anche più breve nel caso in cui si verifichino eventi o cambiamenti di circostanze che possano far emergere eventuali perdite di valore. Alla data di acquisizione, l'eventuale avviamento emergente viene allocato a ciascuna delle unità generatrici di flussi finanziari che ci si attende beneficeranno degli effetti derivanti dall'acquisizione. L'eventuale perdita di valore è identificata attraverso valutazioni che prendono a riferimento la capacità di ciascuna unità di produrre flussi finanziari atti a recuperare la parte di avviamento a essa allocata, con le modalità precedentemente indicate nella sezione relativa agli immobili, impianti e macchinari. Nel caso in cui il valore recuperabile da parte dell'unità generatrice di flussi sia inferiore al valore di carico attribuito, si rileva la relativa perdita di valore. Tale perdita di valore non è ripristinata nel caso in cui vengano meno i motivi che la hanno generata.

ALTRE ATTIVITÀ IMMATERIALI

Le altre attività immateriali sono rilevate al costo, determinato secondo le stesse modalità indicate per le immobilizzazioni materiali.

Le altre attività immateriali aventi vita utile definita sono iscritte al netto dei relativi ammortamenti accumulati e di eventuali perdite di valore determinate con le stesse modalità precedentemente indicate per le immobilizzazioni materiali.

La vita utile viene riesaminata con periodicità annuale ed eventuali cambiamenti, laddove necessari, sono apportati con applicazione prospettica.

Gli utili o le perdite derivanti dall'alienazione di una attività immateriale sono determinati come differenza tra il valore di dismissione e il valore di carico del bene e sono rilevati a conto economico al momento dell'alienazione.

LEASING

Un contratto di *leasing* attribuisce ad un'entità il diritto di utilizzare un *asset* per un determinato periodo di tempo in cambio di un corrispettivo. Per il locatario a livello contabile non vi è distinzione tra *leasing* finanziario e *leasing* operativo, ad entrambi si applica un unico modello contabile di rilevazione del *leasing*. Secondo tale modello la società riconosce nella propria situazione patrimoniale - finanziaria separatamente un'attività, rappresentativa del relativo diritto d'uso, ed una passività, rappresentativa dell'obbligazione ad effettuare i pagamenti previsti dal contratto, per tutti i *leasing* con durata superiore ai dodici mesi il cui valore non possa essere considerato non rilevante mentre nel conto economico rileva l'ammortamento dell'attività riconosciuta e separatamente gli interessi sul debito iscritto. Le riduzioni dei canoni connesse al Covid-19 sono contabilizzate, senza dover valutare, tramite l'analisi dei contratti, se è rispettata la definizione di *lease modification* dell'IFRS 16, direttamente a conto economico alla data di efficacia della riduzione.

PARTECIPAZIONI IN SOCIETÀ COLLEGATE VALUTATE CON IL METODO DEL PATRIMONIO NETTO

Le società collegate sono entità sulle cui politiche finanziarie e gestionali è esercitata un'influenza notevole, pur non avendone il controllo. Si suppone che esista un'influenza notevole quando si possiede tra il 20% e il 50% del potere di voto di un'altra entità.

Le partecipazioni in società collegate sono contabilizzate secondo il metodo del patrimonio netto e rilevate inizialmente al costo. Le partecipazioni comprendono l'avviamento identificato al momento dell'acquisizione, al netto delle eventuali perdite di valore cumulate. In presenza di eventuali obiettive evidenze di perdita di valore la recuperabilità del valore di iscrizione è verificata

confrontando il valore contabile con il relativo valore recuperabile rilevando l'eventuale differenza nel conto economico. Il bilancio consolidato comprende la quota di pertinenza degli utili o delle perdite delle partecipate rilevate secondo il metodo del patrimonio netto, al netto delle rettifiche necessarie per allineare i principi contabili e per eliminare i margini infragruppo non realizzati, a partire dalla data in cui ha inizio l'influenza notevole o il controllo congiunto fino alla data in cui detta influenza o controllo cessano. Le rettifiche necessarie per l'eliminazione dei margini infragruppo non realizzati sono contabilizzate nella voce "quote di risultato di partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto". Quando la quota delle perdite di pertinenza di una partecipazione contabilizzata con il metodo del patrimonio netto eccede il valore contabile di detta partecipata, si azzerà la partecipazione e si cessa di rilevare la quota delle ulteriori perdite, tranne nei casi in cui si siano contratte obbligazioni legali o implicite oppure siano stati effettuati dei pagamenti per conto della partecipata.

Nel caso di assunzione del collegamento in fasi successive il costo della partecipazione viene misurato come sommatoria dei *fair value* delle interessenze precedentemente possedute e del *fair value* dei corrispettivi trasferiti alla data in cui la partecipazione si qualifica come collegata. L'effetto della rivalutazione del valore di iscrizione delle quote precedentemente detenute viene rilevato analogamente a quanto stabilito nel caso in cui fosse stata dismessa la partecipazione. Pertanto, accertata l'influenza significativa, il maggior *fair value* cumulato riconosciuto a riserva di OCI, viene riclassificato tra gli utili portati a nuovo nel patrimonio netto.

Le partecipazioni in collegate sono sottoposte a un *test* di verifica del valore recuperabile qualora emergano indicatori di perdita di valore rispetto alla valutazione col metodo del patrimonio netto della collegata.

Il valore recuperabile è il maggiore tra il *fair value*, dedotti i costi di vendita, di un'attività e il proprio valore d'uso, definito in base al metodo dei flussi futuri di cassa attualizzati.

Nel determinare il *fair value* al netto dei costi di vendita delle collegate, vengono innanzitutto considerati, se disponibili, i prezzi ufficiali disponibili su mercati attivi. In alternativa vengono utilizzati adeguati modelli di valutazione. Tali calcoli sono effettuati utilizzando opportuni moltiplicatori di reddito, prezzi di titoli azionari pubblicamente negoziati riferibili ad imprese similari, transazioni comparabili di attività similari o altri indicatori di *fair value* disponibili, appropriati per le attività da valutare.

Nel determinare il valore d'uso delle collegate si procede alla stima tenendo conto del valore attuale dei flussi finanziari futuri che la partecipazione potrà generare, incluso il valore di dismissione finale dell'investimento.

Ove opportuno le valutazioni del valore recuperabile sono sottoposte ad analisi di sensitività basata sulla variazione (negativa) delle grandezze economiche applicate ai multipli di riferimento entro intervalli ragionevoli.

Qualora il valore di recupero risulti inferiore al valore contabile, la relativa differenza è rilevata a conto economico.

Qualora, in un esercizio successivo a quello in cui si è registrato una riduzione durevole di valore, si verifica una variazione delle stime utilizzate per la determinazione del valore recuperabile, il valore contabile della partecipazione sarà rivalutato a concorrenza del valore recuperabile e la rivalutazione costituirà una ripresa di valore.

PARTECIPAZIONI VALUTATE A FVOCI

Gli investimenti in *equity*, costituiti generalmente da partecipazioni con percentuale di possesso inferiore al 20% che non hanno finalità di *trading*, secondo l'opzione prevista dall'IFRS 9, sono contabilizzati registrando le variazioni di *fair value* a *Other Comprehensive Income* (FVOCI), quindi con contropartita in una riserva di patrimonio netto. La contabilizzazione FVOCI degli investimenti in *equity* prevede al momento della vendita il *reversal* dalla riserva di *fair value* maturata direttamente ad altre riserve del patrimonio netto. Sono quindi imputati a conto economico i dividendi ricevuti dalle partecipazioni.

Il *fair value* viene identificato nel caso delle partecipazioni quotate con il valore di borsa alla data di chiusura del periodo e nel caso di partecipazioni in società non quotate con il valore stimato sulla base di tecniche di valutazione. Tali tecniche di valutazione comprendono il confronto con i valori espressi da recenti operazioni assimilabili e di altre tecniche valutative che si basano sostanzialmente sull'analisi della capacità della partecipata di produrre flussi finanziari futuri, scontati temporalmente per riflettere il costo del denaro rapportato al tempo ed i rischi specifici dell'attività svolta.

Gli investimenti in strumenti rappresentativi di capitale che non hanno un prezzo quotato in un mercato regolamentato e il cui *fair value* non può essere valutato in modo attendibile, sono valutati al costo, eventualmente ridotto per perdite di valore.

La scelta tra le suddette metodologie non è opzionale, dovendo le stesse essere applicate in ordine gerarchico: è attribuita assoluta priorità ai prezzi ufficiali disponibili su mercati attivi (*effective market quotes* – livello 1) oppure per attività e passività misurate sulla base di tecniche di valutazione che prendono a riferimento parametri osservabili sul mercato (*comparable approaches* – livello 2) e priorità più bassa ad attività e passività il cui *fair value* è calcolato sulla base di tecniche di valutazione che prendono a riferimento parametri non osservabili sul mercato e quindi maggiormente discrezionali (*market model* – livello 3). L'utilizzo di tecniche di valutazione di livello 3, adottate in mancanza di adeguati parametri osservabili sul mercato, si riferisce principalmente a valutazioni basate su previsioni di flussi di cassa e di risultati di conto economico. Tali valutazioni sono sottoposte ad analisi di sensitività basata sulla variazione (negativa) delle grandezze economiche applicate ai multipli di riferimento entro intervalli ragionevoli.

CREDITI FINANZIARI VALUTATI AL COSTO AMMORTIZZATO

Si tratta di attività finanziarie acquisite dalla società con lo scopo di detenerle fino a scadenza per incassarne i relativi interessi, le cui eventuali vendite costituiscono eventi incidentali. Queste attività finanziarie sono valutate al costo ammortizzato.

ATTIVITÀ FINANZIARIE VALUTATE A FVTPL

Le attività finanziarie, generalmente prestiti convertibili, che generano flussi finanziari che prevedono l'attribuzione di azioni e/o comprendono derivati impliciti relativi alle clausole di conversione sono valutate a *fair value* con le relative variazioni di valore imputate a conto economico.

Gli investimenti in *equity* aventi finalità di impiego temporaneo di liquidità sono valutati a *fair value* con le relative variazioni di valore imputate a conto economico.

STRUMENTI DERIVATI

Gli strumenti derivati non incorporati in altri strumenti finanziari sono valutati a *fair value* con le

variazioni di valore imputate direttamente a conto economico.

ATTIVITÀ FINANZIARIE CORRENTI VALUTATE A FVOCI

Le attività finanziarie correnti valutate a FVOCI sono attività finanziarie non derivate costituite da investimenti effettuati in titoli obbligazionari che costituiscono impieghi temporanei di liquidità realizzati secondo un modello di *business* che prevede l'incasso dei relativi flussi finanziari e la vendita delle stesse obbligazioni al momento opportuno. I flussi finanziari di tali strumenti finanziari sono costituiti unicamente da interessi e capitale.

Sono valutate a FVOCI contabilizzando a riserva di patrimonio netto le variazioni di *fair value* dei titoli fino alla data di dismissione contabilizzando a conto economico gli interessi attivi e le eventuali svalutazioni. Al momento dell'eventuale vendita totale o parziale l'utile/perdita cumulata nella riserva da valutazione viene riversata, in tutto o in parte, a conto economico.

Gli acquisti e le vendite di titoli vengono rilevati ed eliminati alla data di regolamento.

CREDITI COMMERCIALI

I crediti sono iscritti al *fair value* e successivamente valutati al costo ammortizzato. Sono eventualmente rettificati per le somme ritenute inesigibili.

DISPONIBILITÀ LIQUIDE E MEZZI EQUIVALENTI

Le disponibilità liquide e mezzi equivalenti comprendono i valori numerari, ossia quei valori che possiedono i requisiti della disponibilità a vista o a brevissimo termine (entro tre mesi), del buon esito e dell'assenza di spese per la riscossione. Le operazioni finanziarie sono rilevate alla data di regolamento.

Ai fini del Rendiconto Finanziario, le disponibilità monetarie nette sono rappresentate dalle disponibilità liquide e mezzi equivalenti al netto degli scoperti bancari alla data di riferimento del prospetto contabile.

DEBITI COMMERCIALI E FINANZIARI

I debiti commerciali sono iscritti inizialmente al *fair value* e valutati successivamente al costo ammortizzato.

Le passività finanziarie sono rilevate ed esposte al costo ammortizzato utilizzando il metodo del tasso di interesse effettivo.

BENEFICI PER I DIPENDENTI E COSTI DEL PERSONALE

I benefici garantiti ai dipendenti erogati in coincidenza o successivamente alla cessazione del rapporto di lavoro attraverso programmi a benefici definiti sono riconosciuti nel periodo di maturazione del diritto. La passività relativa ai programmi a benefici definiti, al netto delle eventuali attività al servizio del piano, è determinata sulla base di ipotesi attuariali ed è rilevata per competenza coerentemente alle prestazioni di lavoro necessarie per l'ottenimento dei benefici; la valutazione della passività è effettuata da attuari indipendenti.

La Società riconosce benefici addizionali ad alcuni dipendenti attraverso piani di incentivazione. Attualmente sono in essere un piano di *stock option* e un piano di *performance shares*.

Secondo quanto stabilito dall'IFRS 2 – *Pagamenti basati su azioni* – tali piani rappresentano una componente della retribuzione dei beneficiari e prevedono la modalità del “*equity settlement*” come

da regolamento. Pertanto il costo relativo è rappresentato dal *fair value* degli strumenti finanziari attribuiti alla data di assegnazione ed è rilevato a conto economico lungo il periodo intercorrente tra la data di assegnazione e quella della maturazione con contropartita a patrimonio netto. Una quota del piano ha avuto modalità di esercizio “*cash settlement*” come da regolamento, il costo relativo, rappresentato dal corrispettivo erogato, è stato rilevato a conto economico lungo il periodo intercorrente tra la data di assegnazione e quella della maturazione con contropartita una riduzione delle disponibilità liquide.

Al momento dell'esercizio delle opzioni “*equity settled*” da parte dei beneficiari con il trasferimento di azioni proprie a fronte della liquidità ricevuta viene stornata la riserva per piani di *stock option* per la quota attribuibile alle opzioni esercitate, viene stornata la riserva per azioni proprie in base al costo medio delle azioni cedute e viene rilevato il differenziale residuo quale *plus-minus* su negoziazione azioni proprie con contropartita la riserva sovrapprezzo azioni, secondo la *policy* contabile adottata.

Analogamente al momento del trasferimento di azioni proprie corrispondenti alle *performance shares* maturate viene stornata la riserva per piani di *performance shares* per la quota attribuibile alle *units* esercitate e quindi alle azioni trasferite, viene stornata la riserva per azioni proprie in base al costo medio delle azioni cedute e viene rilevato il differenziale residuo quale *plus-minus* su negoziazione azioni proprie con contropartita la riserva sovrapprezzo azioni, secondo la *policy* contabile adottata.

AZIONI PROPRIE

Le azioni proprie possedute dalla capogruppo sono iscritte a riduzione del patrimonio netto nella riserva negativa per azioni proprie. Il costo originario delle azioni proprie ed i ricavi derivanti dalle eventuali vendite successive sono rilevati come movimenti di patrimonio netto imputando il differenziale quale *plus-minus* su negoziazione azioni proprie con contropartita la riserva sovrapprezzo azioni, secondo la *policy* contabile adottata.

RICAVI

I ricavi sono rilevati nel momento in cui il cliente acquisisce il controllo sui servizi prestati e, conseguentemente, quando lo stesso ha la capacità di dirigerne l'uso e ottenerne i benefici. Nel caso in cui il contratto prevede una parte del corrispettivo variabile in base al verificarsi o meno di alcuni eventi futuri, la stima della parte variabile viene inclusa nei ricavi solo se il loro verificarsi risulta altamente probabile. In caso di transazioni che prevedono la prestazione contestuale di più servizi, il prezzo di vendita è allocato in base al prezzo che la società applicherebbe ai clienti qualora gli stessi servizi inclusi nel contratto fossero venduti singolarmente. Secondo la tipologia di operazione, i ricavi sono rilevati sulla base dei criteri specifici di seguito riportati:

- i ricavi per la prestazione di servizi di *advisory/investment banking* sono rilevati con riferimento allo stato di completamento delle attività. Per ragioni pratiche, quando i servizi sono resi attraverso un numero indeterminato di azioni in un determinato periodo di tempo, i ricavi sono rilevati a quote costanti nel determinato periodo di tempo a meno che sia evidente che altri metodi rappresentino in modo migliore lo stadio di completamento della prestazione;
- le *success fee* che maturano al momento dell'esecuzione di un atto significativo, sono rilevate come ricavi quando l'atto significativo è stato completato;
- le componenti variabili di ricavo per la prestazione di servizi diverse dalle *success fee* vengono rilevate con riferimento allo stato di completamento nella misura in cui è altamente probabile

che quando successivamente sarà risolta l'incertezza associata al corrispettivo variabile non si verifichi un significativo aggiustamento al ribasso dell'importo dei ricavi cumulati rilevati. Nel caso in cui non sia possibile determinare attendibilmente il valore dei ricavi, questi ultimi sono rilevati fino a concorrenza dei costi sostenuti che si ritiene saranno recuperati.

PROVENTI ED ONERI DERIVANTI DALLA CESSIONE DI TITOLI

I proventi e oneri derivanti dalla cessione di titoli classificati tra le attività finanziarie correnti valutate a FVOCI vengono rilevati per competenza sulla base della data valuta dell'operazione, imputando a conto economico anche le variazioni di *fair value* precedentemente imputate a patrimonio netto.

PROVENTI ED ONERI FINANZIARI

I proventi ed oneri finanziari sono rilevati per competenza sulla base degli interessi maturati sul valore netto delle relative attività e passività finanziarie utilizzando il tasso di interesse effettivo.

DIVIDENDI

I dividendi sono rilevati nell'esercizio nel quale è stabilito il diritto degli azionisti di ricevere il relativo pagamento. Relativamente ai dividendi ricevuti da partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto, questi sono rilevati a riduzione del valore della partecipazione.

IMPOSTE SUL REDDITO

Le imposte correnti sul reddito del periodo sono determinate in base alla stima del reddito imponibile e in conformità alle disposizioni in vigore. Le imposte sul reddito differite e anticipate sono calcolate sulle differenze temporanee tra i valori patrimoniali iscritti nel prospetto contabile e i corrispondenti valori riconosciuti ai fini fiscali. L'iscrizione di attività per imposte anticipate è effettuata quando il recupero è ritenuto probabile, cioè quando si prevede che possano rendersi disponibili in futuro utili fiscali sufficienti per permettere che tale attività possa essere realizzata. La recuperabilità delle attività per imposte anticipate viene riesaminata ad ogni chiusura di periodo. Le imposte differite sono sempre rilevate in ottemperanza a quanto richiesto dallo IAS 12.

(3) Modalità di presentazione

Vengono nel seguito riepilogate le scelte adottate dal Gruppo relativamente all'esposizione dei prospetti contabili consolidati:

- prospetto di conto economico e prospetto di conto economico complessivo: lo IAS 1 richiede alternativamente una classificazione delle voci basata sulla natura o sulla destinazione delle stesse. Il Gruppo ha deciso di utilizzare lo schema delle voci classificate per natura;
- prospetto della situazione patrimoniale - finanziaria: secondo lo IAS 1, le attività e passività devono essere classificate in correnti e non correnti o, in alternativa, secondo l'ordine di liquidità. Il Gruppo ha scelto il criterio di classificazione in correnti e non correnti;
- prospetto dei movimenti di patrimonio netto consolidato, predisposto in ottemperanza a quanto previsto dallo IAS 1;
- rendiconto finanziario: secondo lo IAS 7 il rendiconto finanziario presenta i flussi finanziari avvenuti nell'esercizio classificati tra attività operativa, di investimento e finanziaria, sulla base del metodo indiretto.

(4) Informativa di settore

TIP è un gruppo industriale diversificato ed indipendente. L'attività svolta dal *management* a supporto dell'attività, sia a livello di contatti di *marketing*, sia di iniziative anche istituzionali sull'esterno che di coinvolgimento nei diversi *deal*, è molto integrata. Inoltre, anche relativamente all'attività di *execution*, l'attività è organizzata con l'obiettivo di rendere più flessibile l'impiego a "chiamata" dei collaboratori in attività di *advisory* ovvero di *equity*.

Risulta pertanto impossibile fornire una precisa rappresentazione economico finanziaria separata delle differenti aree di attività, in quanto la suddivisione del costo del lavoro potrebbe condurre ad una distorsione dei livelli di redditività dei segmenti di attività.

Nel presente resoconto intermedio di gestione consolidato viene pertanto fornito solo il dettaglio dell'andamento della componente "Ricavi delle vendite e delle prestazioni", legata alla sola attività di *advisory*, escludendo pertanto la voce "Altri ricavi".

euro	30 giugno 2025	30 giugno 2024
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	703.250	749.276
Totale	703.250	749.276

L'andamento dei ricavi è molto condizionato dalla tempistica di maturazione delle *success fee* che possono avere una distribuzione variabile sia nel corso dell'esercizio che su più anni.

(5) Acquisti, prestazioni di servizi e costi diversi

La voce comprende:

euro	30 giugno 2025	30 giugno 2024
1. Servizi	970.770	1.188.270
3. Altri oneri	481.742	491.466
Totale	1.452.512	1.679.736

I costi per servizi si riferiscono principalmente a spese generali e commerciali e a consulenze professionali e legali. Comprendono 65.648 euro per corrispettivi alla società di revisione e 47.772 euro per compensi ai componenti il Collegio Sindacale e all'Organo di Vigilanza.

Gli altri oneri comprendono principalmente I.V.A. indetraibile e imposte di bollo.

(6) Costi del personale

La voce comprende:

euro	30 giugno 2025	30 giugno 2024
Salari e stipendi	1.724.612	1.537.436
Oneri sociali	353.642	289.028
Compensi agli amministratori	9.541.206	8.673.843
Accantonamento a trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato	38.637	36.009
Totale	11.658.097	10.536.316

Il costo del personale nelle voci “Salari e stipendi” e “Compensi agli amministratori” comprende 3.709.200 euro di oneri maturati pro rata temporis in relazione all’assegnazione, avvenuta nel secondo trimestre del 2022, di n. 2.000.000 Unit di cui al “Piano di performance Share TIP 2022 – 2023”, all’assegnazione, avvenuta nel secondo trimestre del 2023, di n. 2.000.000 Unit di cui al “Piano di performance Share TIP 2023 – 2025” ed infine all’assegnazione, avvenuta nel terzo trimestre del 2024, di n. 2.000.000 Unit di cui al “Piano di performance Share TIP 2024 – 2026”. Coerentemente con quanto previsto dall’IFRS2, le Unit attribuite sono state valutate secondo la modalità dell’*equity settlement*.

Il leggero aumento dei compensi agli amministratori è riferibile al calcolo dei compensi variabili per gli amministratori esecutivi che sono commisurate, come sempre, alle *performance* economiche dei dati pro forma della società. A partire da questa Relazione Semestrale, su specifica volontaria richiesta degli stessi amministratori esecutivi, approvata dal Comitato Remunerazione e dal Consiglio di Amministrazione, l’importo dei compensi variabili tiene conto di una riduzione del 20% rispetto a quanto deliberato dagli organi societari deputati, in quanto è stato stabilito che i compensi variabili possano essere ridotti del 20% qualora il titolo TIP, nel periodo di riferimento (in questo caso 1 gennaio – 30 giugno 2025), abbia avuto una performance negativa e del 10% nel caso lo stesso titolo TIP abbia avuto nel periodo di riferimento una performance inferiore al 10%. Il tutto ovviamente al netto di eventuali dividendi distribuiti nel corso dello stesso periodo.

L’ “Accantonamento a trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato” è aggiornato in base alla valutazione attuariale; l’utile o la perdita attuariali sono rilevate in una posta del patrimonio netto.

Al 30 giugno 2025 il numero di dipendenti di TIP è il seguente:

	30 giugno 2025	30 giugno 2024
Impiegati e apprendisti	7	7
Quadri	2	2
Dirigenti	5	5
Totale	14	14

Si segnala che il Presidente/Amministratore Delegato e il Vice Presidente/Amministratore Delegato non sono dipendenti né di TIP né di altre società del gruppo.

(7) Proventi/(oneri) finanziari

La voce comprende:

euro	30 giugno 2025	30 giugno 2024
1. Proventi da partecipazioni	10.027.697	8.858.361
2. Proventi diversi	490.710	812.047
Totale proventi finanziari	10.518.407	9.670.408
3. Interessi e altri oneri finanziari	(9.710.714)	(6.087.139)
Totale oneri finanziari	(9.710.714)	(6.087.139)

(7).1. Proventi da partecipazioni

euro	30 giugno 2025	30 giugno 2024
Dividendi	10.027.697	8.858.361
Totale	10.027.697	8.858.361

Al 30 giugno 2025 i proventi da partecipazioni si riferiscono a dividendi percepiti dalle seguenti partecipate (euro):

Moncler S.p.A.	2.665.000
Azimut Benetti	2.247.374
Amplifon S.p.A.	2.158.880
Hugo Boss A.G.	1.512.000
Vianova S.p.A.	861.472
Basicnet S.p.A.	472.971
Altre società	110.000
Totale	10.027.697

(7).2. Proventi diversi

Comprendono principalmente gli interessi attivi su obbligazioni per euro 359.017, interessi attivi da finanziamenti e interessi bancari per euro 131.693.

(7).3. Interessi e altri oneri finanziari

euro	30 giugno 2025	30 giugno 2024
Interessi su prestiti obbligazionari	6.905.727	4.573.130
Altro	2.804.987	1.514.009
Totale	9.710.714	6.087.139

Gli “Interessi su prestiti obbligazionari” si riferiscono principalmente al Prestito Obbligazionario TIP 2024 - 2029 da 290,5 milioni. Nel mese di giugno 2025 è stata collocata (tramite “TAP Issue”) un’ulteriore quota di prestito obbligazionario per un ammontare nominale complessivo pari a 110 milioni a un prezzo di emissione del 101,75% del valore nominale, mantenendo le stesse caratteristiche del prestito emesso nel 2024. Pertanto ad oggi l’ammontare complessivo del Prestito Obbligazionario TIP 2024 - 2029 è pari a 400,5 milioni, calcolato con il metodo del costo ammortizzato applicando il tasso di interesse effettivo.

La voce “Altro” comprende interessi bancari su finanziamenti per euro 2.030.780, variazioni di valore di strumenti derivati per euro 754.400 ed altri oneri finanziari.

(8) Quote di risultato di partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto

La quota di risultato delle partecipazioni collegate, riassumibile in un provento di circa 64,4 milioni, include i risultati positivi delle partecipate IPGH (Interpump), ITH (SeSa), Roche Bobois, Limonta, Beta Utensili, Sant’Agata (Chiorino), OVS e i risultati negativi di Alpitour, Dexelance, Itaca e Elica, nonché le svalutazioni di Dexelance, 7,2 milioni e di Itaca (Landi Renzo), 3 milioni.

Inoltre il primo semestre del 2025 è stato caratterizzato dall’operazione Alpitour, già illustrata in relazione sulla gestione, in quanto nel periodo sono state ottenute tutte le necessarie autorizzazioni, gli occorrenti nulla osta da parte delle competenti autorità ed è anche avvenuto il cambio di governance. Il risultato economico del primo semestre 2025 ha quindi beneficiato degli effetti contabili relativi a tale operazione. L’ottenimento del controllo da parte di Asset Italia ed il conseguente passaggio dalla classificazione quale società collegata valutata secondo il metodo del patrimonio netto a società controllata oggetto di consolidamento integrale, ha comportato in capo ad Asset Italia che la partecipazione diretta e indiretta in Alpitour già detenute sia stata rilevata analogamente a quanto sarebbe avvenuto nel caso in cui fosse stata dismessa e riacquisita allo stesso valore espresso dal prezzo di acquisto delle ulteriori quote acquisite nel semestre. Ciò ha quindi

comportato contabilmente un provento in capo ad Asset Italia che è stato pro quota registrato da TIP per un importo di circa 64,6 milioni, incluso nella quota di risultato sopra indicata.

Per maggiori dettagli si rimanda a quanto descritto alla nota 12 “Partecipazioni in società collegate valutate con il metodo del patrimonio netto” e all’allegato 2.

(9) Imposte sul reddito correnti, differite e anticipate

Le imposte rilevate a conto economico sono le seguenti:

euro	30 giugno 2025	30 giugno 2024
Imposte Correnti	0	(69.343)
Imposte anticipate	178.320	532.098
Imposte differite	(802.529)	(19.476)
Totale	(624.209)	443.279

Imposte differite riconosciute direttamente a patrimonio netto

La società ha riconosciuto direttamente a patrimonio netto una variazione positiva pari a 354.906 euro prevalentemente relativa alla riduzione di imposte differite riferite al *fair value* delle partecipazioni valutate a OCI.

(10) Avviamento

La voce “Avviamento”, pari a 9.806.574 euro, si riferisce all’operazione di incorporazione della società controllata Tamburi & Associati S.p.A. in TIP S.p.A. avvenuta nell’anno 2007.

Alla data del 30 giugno 2025, sulla base dell’andamento atteso dei ricavi nei prossimi esercizi, non sono emersi indicatori che facciano presupporre perdite di valore con riferimento al suindicato avviamento, pertanto non si è resa necessaria la predisposizione dell’*impairment test*.

(11) Partecipazioni valutate a FVOCI

La voce si riferisce a partecipazioni di minoranza in società quotate e non quotate.

euro	30 giugno 2025	31 dicembre 2024
Partecipazioni in società quotate	319.758.673	372.827.945
Partecipazioni in società non quotate	415.650.117	401.748.249
Totale	735.408.790	774.576.194

I movimenti delle partecipazioni valutate a FVOCI sono riportati nell’allegato 1.

La composizione delle metodologie di valutazione delle partecipazioni valutate a FVOCI relative alle partecipazioni in società quotate e non quotate è riportata nella tabella di seguito:

Metodologia	Società quotate (% sul totale)	Società non quotate (% sul totale)
Prezzi quotati su mercati attivi (livello 1)	100%	0,0%
Modelli valutativi basati su input di mercato (Livello 2)	0,0%	47,6%
Altre tecniche di valutazione (livello 3)	0,0%	49,6%
Costo di acquisizione	0,0%	2,8%
Totale	100,0%	100,0%

Le tecniche di valutazione di livello 3 sono state adottate in mancanza di adeguati parametri osservabili sul mercato e sono riferite principalmente a valutazioni basate su previsioni di flussi di

cassa e di risultati di conto economico. I flussi di cassa e i risultati di conto economico utilizzati per le valutazioni sono quelli elaborati dalle società oggetto di valutazione. I tassi di attualizzazione utilizzati sono basati su primarie analisi settoriali. Tali valutazioni sono sottoposte ad analisi di sensitività basata sulla variazione (negativa) delle grandezze economiche applicate ai multipli di riferimento entro intervalli ragionevoli.

In linea con le raccomandazioni ESMA gli effetti diretti ed indiretti del cambiamento climatico nonché del conflitto in Ucraina e in Medio Oriente sono stati presi in considerazione nell'ambito della determinazione dei *fair value* delle società non quotate. Nello specifico non sono emersi effetti significativi per le partecipazioni detenute. Nell'ambito dell'utilizzo di tecniche di valutazione di livello 3, adottate in mancanza di adeguati parametri osservabili sul mercato, riferite principalmente a valutazioni basate su previsioni di flussi di cassa e di risultati di conto economico, tali aspetti sono ricompresi nei flussi di cassa attesi. Al momento non si sono registrati impatti significativi conseguenti all'introduzione di dazi da parte degli Stati Uniti, il tema viene costantemente monitorato anche per valutarne eventuali impatti futuri.

Con specifico riguardo alla principale valutazione effettuata con metodologie di livello 3, essa è supportata da una precedente valutazione di *fair value* basata su una transazione di mercato, di cui costituisce di fatto l'aggiornamento. I piani utilizzati per la valutazione sono coerenti con il *trend* storico dei risultati della società oggetto di valutazione e con l'andamento del mercato di riferimento, di cui la società è leader a livello mondiale.

Il Gruppo TIP detiene al 30 giugno 2025 alcune partecipazioni (Apoteca Natura Investment, Buzzoole, DoveVivo, Mulan Holding e Simbiosi) che non sono state qualificate quali società collegate, pur in presenza di una quota di partecipazione, diretta o indiretta, superiore al 20% e/o di altri indicatori che farebbero propendere per l'esistenza di influenza significativa, in quanto non risultano in grado di fornire informazioni finanziarie periodiche tali da consentire a TIP l'elaborazione contabile prevista dall'*equity method*. L'indisponibilità di tali informazioni rappresenta una oggettiva limitazione all'esercizio dell'influenza significativa e conseguentemente si è ritenuto appropriato qualificare tali partecipazioni come investimenti valutati a FVOCI.

(12) Partecipazioni in società collegate valutate con il metodo del patrimonio netto

eu	30 giugno 2025	31 dicembre 2024
Asset Italia S.p.A.	179.706.161	120.430.795
Beta Utensili S.p.A.	119.796.185	122.975.850
Clubitaly S.p.A.	44.039.649	44.055.451
Dexelance S.p.A.	145.168.352	157.583.555
Elica S.p.A.	41.919.633	42.703.203
Gruppo IPG Holding S.p.A.	148.318.901	146.590.205
Itaca Equity Holding S.p.A.	3.733.840	7.655.722
Itaca Equity S.r.l.	431.412	493.919
ITH S.p.A.	88.781.755	87.169.597
Overlord S.p.A.	26.948.166	26.955.092
OVS S.p.A.	181.648.626	190.117.380
Roche Bobois S.A.	87.288.166	85.709.906
Sant'Agata S.p.A.	67.018.915	66.512.315
Altre collegate	552.944	552.944
Totale	1.135.352.707	1.099.505.934

Le principali variazioni del periodo sono costituite da quote di risultato - commentati nella nota 8 - da dividendi percepiti per circa 11,8 milioni non transitati da conto economico ma registrati a riduzione dell'investimento nelle collegate e da quote di variazioni delle riserve delle società collegate negative per circa 17,5 milioni. Nel corso del semestre si è inoltre incrementato l'investimento in Elica S.p.A. e Roche Bobois S.A. per un totale di circa 0,6 milioni.

Per maggiori dettagli si rimanda a quanto descritto alla nota 8 "Partecipazioni in società collegate valutate con il metodo del patrimonio netto" e all'allegato 2.

Le informazioni finanziarie sintetiche relative alle principali collegate (Dexelance S.p.A., OVS S.p.A., Gruppo IPG Holding S.p.A., Beta Utensili S.p.A. e Asset Italia S.p.A.) sono le seguenti:

Dexelance S.p.A.

euro/000	30 giugno 2025	30 giugno 2024
Ricavi	154.843	151.028
Quota di risultato delle partecipazioni collegate	0	0
Utile (perdita) netto	(7.764)	1.028
euro/000	30 giugno 2025	31 dicembre 2024
Attività non Correnti	292.264	306.842
Attività Correnti	138.292	164.279
Passività non Correnti	138.313	159.199
Passività Correnti	130.719	141.470
Patrimonio netto di terzi	0	0
Attività nette	161.524	170.452

Queste informazioni finanziarie sintetiche possono essere riconciliate con il valore contabile della quota di partecipazione alla società collegate come segue:

euro/000	30 giugno 2025	31 dicembre 2024
Attività nette	161.524	170.452
Quota delle attività nette (%)	48,00%	48,00%
Attività nette pro quota	77.532	81.817
Rettifiche apportate con il metodo del patrimonio netto	67.636	75.767
Valore contabile	145.168	157.584
euro/000	30 giugno 2025	30 giugno 2024
Quota di risultato	(4.642)	(244)
Dividendi percepiti	0	0
Svalutazioni	(7.210)	0

OVS S.p.A.

euro/000	30 aprile 2025	30 aprile 2024
Ricavi	354.378	352.291
Quota di risultato delle partecipazioni collegate	0	0
Utile (perdita) netto	(15.204)	2.268
euro/000	30 aprile 2025	31 gennaio 2025
Attività non Correnti	2.179.139	2.159.896
Attività Correnti	724.978	728.389
Passività non Correnti	1.236.384	1.215.969
Passività Correnti	790.985	779.080
Patrimonio netto di terzi	(272)	(401)
Attività nette	877.020	893.637

Queste informazioni finanziarie sintetiche possono essere riconciliate con il valore contabile della quota di partecipazione alla società collegata come segue:

euro/000	30 aprile 2025	31 gennaio 2025
Attività nette	877.020	893.637
Quota delle attività nette (%)	32,445%	28,442%
Attività nette pro quota	284.549	254.168
Rettifiche apportate con il metodo del patrimonio netto	(102.900)	(57.821)
Valore contabile	181.649	196.347

euro/000	30 giugno 2025	30 giugno 2024
Quota di risultato	1.752	8.425
Dividendi percepiti	9.102	8.274
Svalutazioni	0	0

La quota di risultato recepita nel primo semestre da TIP comprende la quota di risultato del primo trimestre 2025/2026 di OVS e la quota di risultato del quarto trimestre 2024/2025 di OVS.

Gruppo IPG Holding S.p.A.

euro/000	30 giugno 2025	30 giugno 2024
Ricavi	1.076.923	1.095.704
Quota di risultato delle partecipazioni collegate	202	154
Utile (perdita) netto	114.398	126.194
euro/000	30 giugno 2025	31 dicembre 2024
Attività non Correnti	1.918.671	1.954.615
Attività Correnti	1.595.777	1.572.115
Passività non Correnti	785.643	816.973
Passività Correnti	718.605	699.244
Patrimonio netto di terzi	1.523.536	1.530.273
Attività nette	486.664	480.240

Queste informazioni finanziarie sintetiche possono essere riconciliate con il valore contabile della quota di partecipazione alla società collegata come segue:

euro/000	30 giugno 2025	31 dicembre 2024
Attività nette	486.664	480.240
Quota delle attività nette (%)	26,92%	26,92%
Attività nette pro quota	131.010	129.281
Rettifiche apportate con il metodo del patrimonio netto	17.309	17.309
Valore contabile	148.319	146.590
euro/000	30 giugno 2025	30 giugno 2024
Quota di risultato	6.745	7.276
Dividendi percepiti	0	0
Svalutazioni	0	0

Beta Utensili S.p.A.

euro/000	30 giugno 2025	30 giugno 2025
Ricavi	126.916	129.363
Quota di risultato delle partecipazioni collegate	0	0
Utile (perdita) netto	2.196	3.508

euro/000	30 giugno 2025	31 dicembre 2024
Attività non Correnti	115.524	116.236
Attività Correnti	197.667	192.087
Passività non Correnti	52.905	55.357
Passività Correnti	106.431	86.830
Patrimonio netto di terzi	755	761
Attività nette	153.100	165.375

Queste informazioni finanziarie sintetiche possono essere riconciliate con il valore contabile della quota di partecipazione alla società collegata come segue:

euro/000	30 giugno 2025	31 dicembre 2024
Attività nette	153.100	165.375
Quota delle attività nette (%)	48,99%	48,99%
Attività nette pro quota	75.004	81.017
Rettifiche apportate con il metodo del patrimonio netto	44.792	41.959
Valore contabile	119.796	122.976

euro/000	30 giugno 2025	30 giugno 2024
Quota di risultato	1.977	2.519
Dividendi percepiti	1.962	2.450
Svalutazioni	0	0

Asset Italia S.p.A. (bilancio separato)

euro/000	30 giugno 2025	30 giugno 2024
Ricavi	0	0
Quota di risultato delle partecipazioni collegate	0	0
Utile (perdita) netto	(139)	(627)

euro/000	30 giugno 2025	31 dicembre 2024
Attività non Correnti	325.656	325.657
Attività Correnti	654	708
Passività non Correnti	0	0
Passività Correnti	141	58
Patrimonio netto di terzi	0	0
Attività nette	326.169	326.307

Queste informazioni finanziarie sintetiche possono essere riconciliate con il valore contabile della quota di partecipazione alla società collegata come segue:

euro/000	30 giugno 2025	31 dicembre 2024
Attività nette	326.446	326.307
Quota delle attività nette (%)	(*)	(*)
Attività nette pro quota	131.365	131.392
Rettifiche apportate con il metodo del patrimonio netto	48.341	(10.961)
Valore contabile	179.706	120.431

euro/000	30 giugno 2025	30 giugno 2024
Quota di risultato	62.722	(4.858)
Dividendi percepiti	0	0
Svalutazioni	0	0

(*)TIP ha una partecipazione in Alpitour (su basi fully diluted) di circa il 21,1% tramite l'investimento in Asset Italia 1, di cui TIP detiene una quota del 36,2% delle azioni correlate. Inoltre TIP ha una partecipazione in Limonta, tramite l'investimento in Asset Italia 3, di circa il 12,94% (su basi fully diluted).

Le partecipazioni in società collegate sono sottoposte a un test di verifica del valore recuperabile

qualora emergano indicatori di perdita di valore rispetto alla valutazione col metodo del patrimonio netto della collegata stessa. Il valore recuperabile è il maggiore tra il *fair value*, dedotti i costi di vendita, e il proprio valore, definito in base al metodo dei flussi futuri di cassa attualizzati. Nel determinare il *fair value* al netto dei costi di vendita delle collegate, vengono innanzitutto considerati, se disponibili, i prezzi ufficiali disponibili su mercati attivi.

In linea con le raccomandazioni ESMA gli effetti diretti ed indiretti dei cambiamenti climatici nonché del conflitto in Ucraina e in Medio Oriente sono stati presi in considerazione ai fini dell'individuazione di eventuali indicatori di potenziale *impairment* dei *goodwill* incorporati nelle valutazioni col metodo del patrimonio netto delle società collegate e delle loro partecipate. Nello specifico da tale analisi non sono emersi effetti significativi specifici per le partecipazioni detenute. Al momento non si sono registrati impatti significativi conseguenti all'introduzione di dazi da parte degli Stati Uniti, il tema viene costantemente monitorato anche per valutarne eventuali impatti futuri.

Il risultato dell'analisi degli eventuali indicatori di *impairment* ha comportato la necessità di procedere ad alcuni *impairment test* che, hanno portato ad individuare due svalutazioni, commentate nel seguito, in quanto il valore recuperabile è risultato superiore al relativo valore di iscrizione.

Le valutazioni ai fini di *impairment test* sono state svolte utilizzando come base dati di riferimento un aggiornamento delle proiezioni pluriennali sulla base dell'andamento al 30 giugno 2025 e delle prospettive future oppure le proiezioni disponibili a seguito delle elaborazioni pubblicate dagli analisti di ricerca, e sono state sviluppate avendo riguardo a scenari alternativi per la stima del valore di medio-lungo periodo (il cosiddetto “*terminal value*”).

Il tasso di attualizzazione dei flussi è stato stimato nella forma del costo medio ponderato del capitale (cosiddetto “WACC”) sulla base dei parametri pubblicamente disponibili inerenti i rendimenti sul mercato finanziario, il premio per il rischio azionario, il coefficiente di rischio settoriale (cosiddetto “beta”), i premi per il rischio paese ed i premi dimensionali elaborati da fonti di dottrina autorevole in materia valutativa (Bloomberg, Kroll, Damodaran, etc.). I tassi di attualizzazione utilizzati negli esercizi di *impairment* al 30 giugno 2025 variano dal 9,4% al 11,7%.

Il tasso di crescita di lungo periodo (cosiddetto “g”) è stato stimato in linea con il tasso di inflazione attesa nel lungo periodo, tratto dalle stime del Fondo Monetario Internazionale. Per tutti gli esercizi tale parametro è stato assunto pari al 2%.

Nello specifico, ai fini dell'*impairment test* relativo al valore di carico della partecipazione in Dexelance S.p.A., il valore recuperabile è stato stimato nella configurazione di *value in use* tramite l'attualizzazione dei flussi di cassa pluriennali del piano pluriennale 2025-2027 approvato dal Consiglio di Amministrazione nel febbraio 2025, opportunamente rettificato per tenere conto dell'andamento del gruppo al 30 giugno 2025 e delle più aggiornate prospettive di sviluppo nel medio periodo, coerentemente con le ipotesi formulate dal *management* della partecipata ai fini dell'*impairment test* per la semestrale al 30 giugno 2025.

I flussi di cassa prospettici sono stati attualizzati ad un tasso – stimato nella configurazione del WACC – di circa il 10%, con un tasso di crescita di lungo periodo “g” del 2%, allineato all'inflazione

attesa nel lungo periodo secondo le stime del Fondo Monetario Internazionale e con l'elaborazione di due diversi scenari per la stima del valore terminale per considerare la ciclicità del settore anche nel medio periodo ed in conseguente rischio che il gruppo non riesca a realizzare a pieno le prospettive di sviluppo delineate.

Le analisi hanno portato alla definizione di un *range* di valori che ha identificato un valore recuperabile medio di 11,2 euro per azione, determinando così un minor valore dei beni a vita utile indefinita (marchi) e dell'avviamento impliciti nel valore di iscrizione della partecipazione nel bilancio consolidato di TIP di circa 7,2 milioni di euro.

Relativamente alla partecipazione indirettamente detenuta, tramite le collegate Itaca Equity Holding S.p.A. e Itaca Equity S.r.l., in Landi Renzo S.p.A., tenuto conto da un lato del perdurare di risultati negativi e dall'altro delle azioni intraprese dal *management* della stessa Landi Renzo e tenuto conto dell'assenza di informazioni disponibili sui piani futuri, è stato prudentemente allineato il valore della partecipazione indiretta in Landi Renzo ad un valore per azione di 1 euro, coerentemente con l'attuale quotazione di borsa. Tale rettifica ha comportato una svalutazione pro quota nel bilancio consolidato di TIP di circa 3 milioni di euro.

(13) Crediti finanziari valutati al costo ammortizzato non correnti

	30 giugno 2025	31 dicembre 2024
Crediti finanziari non correnti valutati al costo ammortizzato	2.463.624	5.222.318
Totale	2.463.624	5.222.318

I crediti finanziari calcolati al costo ammortizzato non correnti si riferiscono principalmente a finanziamenti con rimborso a medio termine. Le principali variazioni del periodo sono dovute alla riclassifica di una voce di credito da non corrente a corrente sulla base della data di scadenza.

(14) Attività finanziarie correnti e non correnti valutate a FVTPL

	30 giugno 2025	31 dicembre 2024
Attività finanziarie non correnti valutate a FVTPL	0	2.312.192
Attività finanziarie correnti valutate a FVTPL	2.312.192	0

Le attività finanziarie valutate a FVTPL si riferiscono a prestiti obbligazionari convertibili riclassificati da non correnti a correnti sulla base della data di scadenza.

(15) Crediti commerciali

	30 giugno 2025	31 dicembre 2024
Crediti verso clienti (al lordo del f.do svalutazione)	675.027	466.361
Fondo svalutazione crediti	(177.809)	(177.809)
Totale	497.218	288.552
Totale Crediti verso clienti oltre i 12 mesi	0	0

L'andamento dei crediti commerciali è strettamente legato al diverso mix del fatturato tra la componente di ricavi da *success fee* rispetto ai ricavi per servizi.

(16) Crediti finanziari valutati al costo ammortizzato correnti

	30 giugno 2025	31 dicembre 2024
Crediti finanziari valutati al costo ammortizzato	17.871.413	2.589.374
Totale	17.871.413	2.589.374

I crediti finanziari correnti calcolati al costo ammortizzato si riferiscono principalmente a crediti verso le banche per impieghi temporanei di liquidità di 15 milioni. L'incremento rispetto all'anno precedente è dovuto principalmente al processo di ottimizzazione del rendimento della liquidità disponibile sui conti correnti tramite investimenti temporanei fruttiferi di interessi facilmente liquidabili. La voce comprende inoltre un credito riclassificato da non corrente a corrente sulla base della data di scadenza.

(17) Strumenti derivati

La voce strumenti derivati è relativa a strumenti ETF Short acquistati per far fronte agli ingenti investimenti in portafoglio.

(18) Attività finanziarie correnti valutate a FVOCI

euro	30 giugno 2025	31 dicembre 2024
Attività finanziarie correnti valutate a FVOCI	28.155.902	27.575.366
Totale	28.155.902	27.575.366

Si tratta di attività finanziarie non derivate costituite da investimenti in titoli obbligazionari e titoli di stato al fine di impiego temporaneo di liquidità. Alcuni titoli, del valore complessivo di 14,5 milioni, sono a collaterale di un finanziamento.

(19) Disponibilità liquide e mezzi equivalenti

La voce rappresenta il saldo dei depositi bancari determinato dal valore nominale dei conti correnti intrattenuti con le istituzioni creditizie.

euro	30 giugno 2025	31 dicembre 2024
Depositi bancari	66.825.818	3.583.365
Denaro e valori in cassa	4.745	5.548
Totale	66.830.563	3.588.913

La tabella che segue riporta la composizione della posizione finanziaria netta al 30 giugno 2025 che si confronta con la posizione finanziaria netta al 31 dicembre 2024.

euro	30 giugno 2025	31 dicembre 2024
A Disponibilità liquide	66.830.563	3.588.913
B Mezzi equivalenti a disponibilità liquide	0	0
C Altre attività finanziarie correnti	50.543.297	33.122.930
D Liquidità (A+B+C)	117.373.860	36.711.843
E Debito finanziario corrente (inclusi gli strumenti di debito, ma esclusa la parte corrente del debito finanziario non corrente)	117.898.921	128.030.315
euro	30 giugno 2025	31 dicembre 2024
F Parte corrente del debito finanziario non corrente	872.371	11.167.982
G Indebitamento finanziario corrente (E+F)	118.771.292	139.198.297
H Indebitamento finanziario corrente netto (G-D)	1.397.432	102.486.454
I Debito finanziario non corrente (esclusi la parte corrente e gli strumenti di debito)	51.292.324	30.379.487
J Strumenti di debito	400.696.956	289.245.045
K Debiti commerciali e altri debiti non correnti	0	0
L Indebitamento finanziario non corrente (I+J+K)	451.989.280	319.624.532
M Totale indebitamento finanziario (H+L)	453.386.712	422.110.986

La variazione del periodo è essenzialmente riferibile all'utilizzo di liquidità nel semestre per la distribuzione di dividendi, per l'acquisto di azioni proprie, per gli oneri di gestione e per finalizzare gli investimenti in partecipazioni, al netto degli incassi da dividendi e dalle dismissioni.

Facendo seguito all'emissione nel giugno 2024 di un prestito obbligazionario dell'importo nominale di euro 290.500.000, nel mese di giugno 2025 è stato emesso (tramite "TAP Issue") un prestito obbligazionario non convertibile, *unrated*, non subordinato e non garantito, fungibile e da consolidarsi con le obbligazioni di cui al prestito obbligazionario originario. In particolare, sono state collocate obbligazioni per un ammontare nominale complessivo pari a 110 milioni di euro a un prezzo di emissione del 101,75% del valore nominale. I proventi lordi del collocamento sono ammontati a circa 112 milioni di euro. Successivamente le obbligazioni sono state consolidate.

La liquidità presente sui conti correnti è fruttifera di interessi.

euro	dic-24	Flusso Monetario	Flussi non monetari			giu-25
			Differenze cambio	Variazione da IFRs 16	Altre variazioni	
Indebitamento finanziario non corrente	319.624.532	136.284.225	0	0	(3.919.477)	451.989.280
Indebitamento finanziario corrente	139.198.298	(33.069.876)	0	(180.883)	12.823.753	118.771.292
Passività nette derivanti da attività finanziamento	458.822.830	103.214.349	0	(180.883)	8.904.276	570.760.572
Liquidità	3.588.913	63.241.650	0	0	0	66.830.563
Altre attività finanziarie correnti	33.122.931	15.100.000	0	0	2.320.367	50.543.298
Indebitamento finanziario netto	422.110.986	24.872.700	0	(180.883)	6.583.909	453.386.712

(20) Crediti tributari

La voce è così composta:

euro	30 giugno 2025	31 dicembre 2024
Entro 12 mesi	186.887	169.645
Oltre i 12 mesi	546.683	393.442

I crediti tributari correnti comprendono principalmente ritenute fiscali a titolo di acconto. La componente non corrente si riferisce principalmente a ritenute richieste a rimborso.

(21) Capitale sociale

Il capitale sociale di TIP S.p.A. è così composto:

Azioni	Numero
azioni ordinarie	184.379.301
Totale	184.379.301

Il capitale sociale di TIP S.p.A. risulta pari a euro 95.877.236,52, rappresentato da n. 184.379.301 azioni ordinarie.

Le azioni proprie in portafoglio al 30 giugno 2025 erano n. 20.808.307 pari all'11,286% del capitale sociale. Le azioni in circolazione al 30 giugno 2025 erano quindi n. 163.570.994.

n. azioni proprie al 1 gennaio 2025	n. azioni acquisite al 30 giugno 2025	n. azioni cedute al 30 giugno 2025	n. azioni proprie al 30 giugno 2025
19.623.673	1.667.937	483.303	20.808.307

Le azioni cedute si riferiscono all'assegnazione di azioni ad amministratori e dipendenti a seguito dell'esercizio di *Unit* per *performance share*.

Nel seguito altre informazioni relative al patrimonio netto al 30 giugno 2025.

(22) Riserve

Riserva sovrapprezzo azioni

Ammonta a 267.884.529 e si è incrementata nell'esercizio per l'accantonamento di *Unit* per *performance share* al netto degli esercizi già citati in precedenza.

Riserva legale

Ammonta a 19.175.447 ed è rimasta invariata rispetto al 31 dicembre 2024.

Riserva FVOCI senza rigiro a conto economico

La riserva è positiva ed ammonta ad euro 373.869.386. Si riferisce alle variazioni di *fair value* degli investimenti in *equity* al netto dell'effetto delle relative imposte differite. Dalla riserva sono stati riclassificati agli utili portati a nuovo gli importi riferiti alle plusvalenze realizzate su parziali disinvestimenti di partecipazioni che in applicazione dell'IFRS 9 non sono riversati a conto economico.

Per il dettaglio delle variazioni si veda quanto descritto all'allegato 1 e alla nota 11 (Partecipazioni valutate a FVOCI) nonché alla nota 12 (Partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto).

Riserva OCI con rigiro a conto economico

La riserva è negativa ed ammonta ad euro 9.321.651. Si riferisce principalmente a quote di variazione di riserva OCI di partecipazioni valutate col metodo del patrimonio netto e alle variazioni di *fair value* dei titoli acquisiti come impiego temporaneo di liquidità. La relativa riserva di *fair value* sarà riversata a conto economico al momento della vendita del titolo sottostante.

Riserva per acquisto azioni proprie

La riserva è negativa ed ammonta ad euro 141.080.373.

Altre riserve

Sono negative complessivamente per euro 17.112.731; si riferiscono principalmente quote di variazioni negative di riserve di partecipazioni valutate col metodo del patrimonio netto. Comprendono la riserva per assegnazione di *Unit* relative ai piani di *performance share*.

Riserva IFRS business combination

La riserva è negativa ed ammonta ad euro 483.655, invariata rispetto al 31 dicembre 2024.

Avanzo di fusione

L'avanzo di fusione ammonta ad euro 5.060.152, riveniente dall'operazione di incorporazione di Secontip S.p.A. in TIP S.p.A. all'1 gennaio 2011.

Utili (perdite) a nuovo

Gli utili a nuovo ammontano ad euro 702.803.627 e sono aumentati, rispetto al 31 dicembre 2024

a seguito dell'allocazione dell'utile dell'esercizio 2024 e della riclassifica dalla riserva di *fair value* OCI senza rigiro a conto economico degli importi riferiti alle plusvalenze realizzate su parziali disinvestimenti di partecipazioni che non sono transitati a conto economico, al netto dei dividendi erogati.

Patrimonio netto di terzi

Si riferisce alla quota delle minoranze della controllata Investindesign S.p.A. detenuta al 50,69%.

(23) Risultato del periodo

Risultato base per azione

Al 30 giugno 2025 l'utile base per azione – utile di esercizio diviso per il numero medio delle azioni in circolazione nel periodo – è pari a euro 0,32.

Risultato diluito per azione

Al 30 giugno 2025 l'utile diluito per azione è pari a euro 0,32. Tale importo rappresenta l'utile di esercizio diviso per il numero delle azioni ordinarie in circolazione al 30 giugno 2025, considerati gli eventuali effetti diluitivi generati dalle azioni a servizio dei piani di incentivazione.

(24) Trattamento di fine rapporto

Al 30 giugno 2025 il saldo della voce si riferisce al TFR dovuto a tutti i dipendenti della società alla fine del rapporto di lavoro. La passività è stata aggiornata su base attuariale.

(25) Passività finanziarie non correnti

Le passività finanziarie non correnti si riferiscono:

- per 400.696.956 al Prestito Obbligazionario TIP 2024-2029 collocato nel giugno 2024, del valore nominale originario di 290.500.000 ed incrementato nel mese di giugno 2025 per 110.000.000 nominali, questi ultimi con un prezzo di emissione del 101,75% del valore nominale. Il prestito ha data di inizio godimento 21 giugno 2024 per l'emissione originaria e 20 giugno 2025 per la seconda *tranche*. La data di scadenza comune è il 21 giugno 2029. Il Prestito Obbligazionario offre cedole annuali ad un tasso fisso nominale annuo lordo pari al 4,625%. Il prestito è stato iscritto al costo ammortizzato applicando il tasso di interesse effettivo che tiene conto dei costi di transazione sostenuti per l'emissione del prestito e dei riacquisti di obbligazioni effettuate dalla società;
- per euro 24.966.366 si riferiscono ad un finanziamento a medio lungo termine del valore nominale di 25.000.000, rimborsabile a scadenza il 30 giugno 2027, iscritto al costo ammortizzato applicando il tasso di interesse effettivo che tiene conto dei costi di transazione sostenuti per l'ottenimento del prestito. Il prestito prevede il rispetto di un *covenant* finanziario su base annua;
- per euro 24.957.102 si riferiscono ad un finanziamento a medio lungo termine del valore nominale di 25.000.000, con rimborso finale il 21 febbraio 2028, iscritto al costo ammortizzato applicando il tasso di interesse effettivo che tiene conto dei costi di transazione sostenuti per l'ottenimento del prestito. Il prestito prevede il rispetto di un *covenant* finanziario su base annua.

In ottemperanza all'applicazione dei principi contabili internazionali richiamati dalla raccomandazione Consob n. DEM 9017965 del 26 febbraio 2009 e dal documento Banca

d'Italia/Consob/Isvap n. 4 del marzo 2010, si segnala che la voce oggetto di commento non include nessuna esposizione correlata a *covenant* non rispettati.

(26) Attività e passività per imposte anticipate e differite

La tabella seguente illustra la composizione della voce al 30 giugno 2025 e al 31 dicembre 2024:

euro	Attività		Passività		Netto	
	30/06/2025	31/12/2024	30/06/2025	31/12/2024	30/06/2025	31/12/2024
Partecipazioni valutate						
FVOCI e part. valutate con il metodo del PN			(14.156.442)	(13.868.562)	(14.156.442)	(13.868.562)
Altre attività/passività	9.374.784	9.196.464			9.374.784	9.196.464
Totale	9.374.784	9.196.464	(14.156.442)	(13.868.562)	(4.781.657)	(4.672.098)

I movimenti delle attività e delle passività fiscali sono stati i seguenti:

euro	31 dicembre 2024	Movimenti a	Movimenti a	30 giugno 2025
		conto economico	patrimonio netto	
Partecipazioni valutate FVOCI e part. valutate con il metodo del PN	(13.868.562)	(802.529)	514.649	(14.156.442)
Altre attività/passività	9.196.464	178.320		9.374.784
Totale	(4.672.098)	(624.209)	514.649	(4.781.658)

(27) Passività finanziarie correnti

Le passività finanziarie correnti, pari a 118.595.745 euro, si riferiscono principalmente:

- per euro 69.961.875 alla quota del finanziamento, già parzialmente rimborsato, dal valore nominale originario di 100.000.000, con rimborso finale il 31 dicembre 2025, iscritto al costo ammortizzato applicando il tasso di interesse effettivo che tiene conto dei costi di transazione sostenuti per l'ottenimento del prestito. Il prestito prevede il rispetto di un *covenant* finanziario su base annua;
- per euro 44.125.137 a debiti verso banche riferibili principalmente all'utilizzo dei fidi di conto corrente;
- per euro 4.051.998 alla quota del capitale rimborsabile a breve termine di un finanziamento a tasso fisso a medio lungo termine in scadenza il 12 aprile 2026;
- per euro 456.735 a interessi maturati sul prestito obbligazionario TIP 2024-2029.

(28) Debiti tributari

La voce risulta così composta:

euro	30 giugno 2025	31 dicembre 2024
IRAP	0	968
IVA	27.805	1.314
Ritenute e altri debiti tributari	85.339	74.223
Totale	113.144	76.505

(29) Altre passività

La voce è composta prevalentemente da debiti per emolumenti agli amministratori e per competenze a dipendenti.

euro	30 giugno 2025	31 dicembre 2024
Debiti verso amministratori e dipendenti	6.674.002	11.574.648
Debiti verso enti previdenziali	170.496	223.684
Altri	176.791	128.017
Totale	7.021.289	11.926.349

La variazione dei debiti verso gli amministratori è da riferirsi al decremento della quota variabile del compenso calcolata sui risultati proformati del periodo.

(30) Rischi e incertezze

Al 30 giugno 2025 non è stato ripetuto il *test di impairment* sull'avviamento effettuato a dicembre 2024 in quanto in assenza di effetti diretti e indiretti sull'avviamento di TIP derivanti dal conflitto in Ucraina non sono stati identificati indicatori di perdita di valore tali da richiedere lo svolgimento di specifiche verifiche sulla sua recuperabilità. L'esposizione diretta del Gruppo e delle sue principali partecipate verso Russia e Ucraina non è significativa mentre le società partecipate risultano, in misura diversa, esposte agli effetti indiretti del conflitto quali l'incremento del prezzo delle materie prime e dell'energia, in gran parte rientrato, l'incremento dei tassi di interesse e del tasso di inflazione, le difficoltà di approvvigionamento e la ridotta propensione ai consumi. Al momento non si sono registrati impatti significativi conseguenti all'introduzione di dazi da parte degli Stati Uniti, il tema viene costantemente monitorato anche per valutarne eventuali impatti futuri. Le società partecipate hanno saputo ad oggi affrontare tali scenari contenendo gli effetti negativi e i risultati degli *impairment test* effettuati sulle partecipate hanno individuato un numero limitato di svalutazioni in quanto il valore recuperabile è risultato generalmente superiore al relativo valore di iscrizione.

Rischio connesso ai cambiamenti climatici

Considerando le indicazioni ESMA in merito alla potenziale importanza degli aspetti legati ai cambiamenti climatici e alla transizione energetica sulle attività economiche e le correlate evoluzioni del contesto normativo a livello comunitario, il gruppo TIP ha valutato i potenziali impatti diretti sull'attività della capogruppo e delle società consolidate ritenendo di non essere particolarmente esposto direttamente ma di dover ovviamente considerare tali aspetti nell'ambito della propria attività di investimento. Le società partecipate hanno a loro volta svolto le prime valutazioni rispetto ai potenziali rischi, fisici e transizionali, derivanti dai cambiamenti climatici. Le prime valutazioni non evidenziano particolari criticità, sul breve termine. Tuttavia, tali aspetti saranno oggetto di continua analisi con particolare riferimento ai rischi transizionali, anche alla luce delle recenti evoluzioni dello scenario internazionale.

Gestione del rischio finanziario

Per la natura delle sue attività il Gruppo è esposto a diversi tipi di rischio finanziario; in particolare al rischio di variazione del valore di mercato delle partecipazioni e, sebbene in misura inferiore, al rischio di tasso d'interesse. Di seguito si illustrano le politiche adottate dal Gruppo per la gestione del rischio finanziario.

Rischio di tasso di interesse

Il Gruppo è esposto al rischio di tasso d'interesse relativamente al valore delle attività finanziarie correnti rappresentate da obbligazioni e crediti finanziari. Data la natura prevalente di tali investimenti quali impieghi temporanei di liquidità che possono essere velocemente liquidati non si

è ritenuto necessario adottare specifiche azioni di copertura del rischio.

Dal punto di vista delle fonti di finanziamento il Gruppo, ove possibile, stipula finanziamenti di medio lungo periodo a tasso fisso con clausole di rimborso anticipato volontario al fine di ridurre l'esposizione al rischio di incremento dei tassi di interesse mantenendo l'opportunità di rifinanziarsi a tassi più favorevoli.

Rischio di variazione di valore delle partecipazioni

Il Gruppo, per la natura delle sue attività, è esposto al rischio di variazione del valore delle partecipazioni.

Relativamente alle partecipazioni quotate allo stato attuale non esiste uno strumento di copertura efficiente di un portafoglio quale quello con le caratteristiche del Gruppo. Il Gruppo ha comunque acquistato strumenti finanziari *short* al fine di coprirsi parzialmente dal rischio di riduzione delle quotazioni sul mercato azionario.

Relativamente alle società non quotate, i rischi connessi:

- (a) alla valutazione di tali partecipazioni, in considerazione di: (i) assenza in tali società di sistemi di controllo analoghi a quelli richiesti per le società con titoli quotati, con la conseguente indisponibilità di un flusso di informazioni almeno pari, sotto il profilo quantitativo e qualitativo, a quello disponibile per queste ultime; (ii) difficoltà di effettuare verifiche indipendenti nelle società e, quindi, valutare la completezza e l'accuratezza delle informazioni da esse fornite;
- (b) alla possibilità di influire sulla gestione di tali partecipazioni e di favorirne la crescita, presupposto dell'investimento, basata sui rapporti del Gruppo con il *management* e l'azionariato e quindi soggetta alla verifica e all'evoluzione di tali rapporti;
- (c) alla liquidabilità di tali partecipazioni, non negoziabili su un mercato regolamentato; non sono stati coperti attraverso specifici strumenti derivati in quanto non disponibili. Il Gruppo cerca di minimizzare il rischio – pur nell'ambito di un'attività di *holding* industriale e pertanto per definizione a rischio – attraverso un'attenta analisi della società e del settore di riferimento al momento dell'ingresso nel capitale, nonché attraverso un attento monitoraggio delle evoluzioni delle attività delle società partecipate anche successivamente all'ingresso nel capitale.

Di seguito si riporta una *sensitivity analysis* che illustra gli effetti determinati sul patrimonio netto da un'ipotetica variazione del *fair value* degli strumenti detenuti al 30 giugno 2025 del +/- 5%, confrontata a fini comparativi con i corrispondenti valori del 2024.

<i>Sensitivity analysis</i>	30 giugno 2025			31 dicembre 2024		
migliaia di euro	-5,00%	Base	+5,00%	-5,00%	Base	5,00%
Partecipazioni in società quotate	303.771	319.759	335.747	354.187	372.828	391.469
Partecipazioni in società non quotate	394.868	415.650	436.433	381.661	401.748	421.836
Partecipazioni valutate a FVOCI	698.638	735.409	772.179	735.847	774.576	813.305
Effetti sul patrimonio netto	(36.770)		36.770	(38.729)		38.729

Rischio di credito

L'esposizione del Gruppo al rischio di credito dipende dalle caratteristiche specifiche di ciascun cliente nonché dalla tipologia dell'attività svolta e comunque alla data di redazione del presente bilancio non è ritenuto significativo.

Prima di assumere un incarico vengono svolte accurate analisi circa l'affidabilità creditizia del cliente attingendo al patrimonio di conoscenze vantato dal Gruppo.

Rischio di liquidità

L'approccio del Gruppo nella gestione della liquidità prevede di garantire, per quanto possibile, che vi siano sempre fondi sufficienti per adempiere alle proprie obbligazioni alla scadenza.

Al 30 giugno 2025 il gruppo aveva in essere linee di credito ritenute adeguate per garantire le esigenze finanziarie del gruppo. I finanziamenti a medio lungo termine, inclusi i prestiti obbligazionari, vengono generalmente rifinanziati anticipatamente rispetto alle scadenze

Gestione del capitale

Le politiche di gestione del capitale da parte del Consiglio di Amministrazione prevedono il mantenimento di un livello elevato di capitale proprio al fine di mantenere un rapporto di fiducia con gli investitori tale da consentire lo sviluppo dell'attività.

La capogruppo acquista sul mercato azioni proprie con tempistiche che dipendono dai prezzi di mercato e comunque demandando il tutto ad un *broker* esterno.

Gerarchia del *fair value* secondo l'IFRS 13

La classificazione degli strumenti finanziari al *fair value* prevista dall'IFRS 13, determinata in base alla qualità delle fonti degli *input* utilizzati nella valutazione, comporta la seguente gerarchia:

- livello 1: determinazione del *fair value* in base a prezzi quotati (*unadjusted*) in mercati attivi per identici *asset* o *liabilities*. Rientrano in questa categoria gli strumenti con cui TIP opera direttamente in mercati attivi (trattasi ad esempio delle partecipazioni in società quotate, titoli obbligazionari quotati, ecc);
- livello 2: determinazione del *fair value* in base a *input* diversi da prezzi quotati inclusi nel “livello 1” ma che sono osservabili direttamente o indirettamente (es. trattasi ad esempio di prezzi per transazioni recenti o comparabili);
- livello 3: determinazione del *fair value* in base a modelli di valutazione i cui *input* non sono basati su dati di mercato osservabili (*unobservable inputs*). Trattasi ad esempio delle valutazioni delle partecipazioni non quotate sulla base di modelli di valutazione basati sui *Discounted Cash Flow*.

In ottemperanza alle analisi richieste dall'IFRS 13, si riportano di seguito le tipologie di strumenti finanziari presenti nelle poste di bilancio al 30 giugno 2025 con l'indicazione dei criteri di valutazione applicati e, nel caso di strumenti finanziari valutati a *fair value*, dell'esposizione a variazioni del *fair value* (conto economico o patrimonio netto), specificando inoltre il livello di gerarchia di *fair value* attribuito.

Nell'ultima colonna delle tabelle seguenti è riportato, ove applicabile, il *fair value* a fine periodo dello strumento finanziario.

Tipologia di strumento (Valori espressi in euro migliaia)	Criteri applicati nella valutazione in bilancio degli strumenti finanziari								fair value al 30.6.2025	
	fair value				Costo amm.to	Parteci p. valutata e al costo	Valore di bilancio al 30.6.2025			
	con variazione di fair value iscritta a: conto patrimonio		Gerarchia del fair value							
	economico	netto	Totale fair value	1	2	3				
Partecipazioni valutate a FVOCI		744.254	744.254				744.254	744.254		
- Società quotate		319.759	319.759	319.759			319.759	319.759		
- Società non quotate		415.650	415.650				415.650	415.650		
Attività finanziarie valutate a FVOCI	1	28.156	28.156	26.167	198.018	206.212	1.989	28.156	28.156	
Crediti finanziari valutati al costo ammortizzato	1						20.335	20.335	20.335	
Attività finanziarie valutate a FVTPL (inc. derivati)		4.516		4.516	2.204		2.312	4.516	4.516	
Crediti commerciali							497	497	497	
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	1						66.831	66.831	66.831	
Debiti finanziari non correnti (inc. leasing)	2						451.989	451.989	467.172	
Debiti commerciali	1						624	624	624	
Passività finanziarie correnti (inc. leasing)	2						118.771	118.771	118.771	
Altre passività	1						7.021	7.021	7.021	

Note1. Per tali poste non è stato calcolato il *fair value* in quanto il corrispondente valore di carico nella sostanza approssima lo stesso.2. La posta include un prestito obbligazionario quotato, per il quale è stato determinato il valore di *fair value* al 30 giugno 2025.**(31) Partecipazioni dei componenti degli organi di amministrazione e di controllo e dei direttori generali detenute in società del Gruppo**

Le tabelle che seguono indicano gli strumenti finanziari della capogruppo TIP direttamente o indirettamente posseduti alla fine del periodo, anche tramite società fiduciarie, comunicate alla Società dai membri del Consiglio di Amministrazione e del collegio sindacale. La tabella indica, inoltre, gli strumenti finanziari acquistati, venduti ed effettivamente posseduti dai soggetti sopra indicati nel corso del primo semestre del 2025.

Membri Consiglio di Amministrazione					
Nome e Cognome	Carica	n. azioni detenute al 31 dicembre 2024	n. azioni acquistate nel 2025	n. azioni cedute nel 2025	n. azioni detenute al 30 giugno 2025
Giovanni Tamburi ⁽¹⁾	Presidente e Amministratore Delegato	15.455.318	129.987		15.585.305
Alessandra Gritti ⁽²⁾	Vice Presidente e Amministratore Delegato	3.247.286	69.993		3.317.279
Cesare d'Amico ⁽³⁾	Vice Presidente	23.880.000			23.880.000
Claudio Berretti	Amministratore e Direttore Generale	3.465.826	134.174		3.600.000
Isabella Ercole	Amministratore	0			0
Giuseppe Ferrero ⁽⁴⁾	Amministratore	3.059.635	15.000		3.074.635
Manuela Mezzetti	Amministratore	0			0
Daniela Palestro	Amministratore	0			0
Paul Schapira	Amministratore	45.015	5.000		50.015

Membri Consiglio di Amministrazione					
Nome e Cognome	Carica	n. azioni detenute al 31 dicembre 2024	n. azioni acquistate nel 2025	n. azioni cedute nel 2025	n. azioni detenute al 30 giugno 2025
Sergio Marullo di Condojanni (5)	Amministratore	19.537.137			19.537.137

- (1) Giovanni Tamburi detiene la sua partecipazione al capitale sociale di TIP in parte direttamente ed in parte indirettamente tramite Lippiuno S.r.l., società della quale detiene una quota dell'87,26% del capitale. Inoltre Giovanni Tamburi è coniugato con l'amministratore Alessandra Gritti che a sua volta detiene azioni di TIP nel numero indicato nella sovrastante tabella.
- (2) Alessandra Gritti è coniugata con l'amministratore Giovanni Tamburi che a sua volta detiene, direttamente e tramite società controllata, azioni di TIP nel numero indicato nella sovrastante tabella.
- (3) Cesare d'Amico detiene complessivamente n. 23.810.000 azioni di TIP in parte direttamente, in parte tramite d'Amico Società di Navigazione S.p.A. (società della quale detiene direttamente ed indirettamente una quota del 50% del capitale) e tramite la società Fi.Pa. Finanziaria di Partecipazione S.p.A. (società della quale detiene direttamente una quota del 54% del capitale). Ulteriori n. 180.000 azioni di TIP sono detenute dal coniuge dell'amministratore Cesare d'Amico.
- (4) Giuseppe Ferrero detiene direttamente n. 3.010.848 azioni di TIP. Ulteriori n. 168.787 azioni di TIP sono detenute dal coniuge dell'amministratore Giuseppe Ferrero.
- (5) Sergio Marullo di Condojanni non detiene, né direttamente né indirettamente, azioni di TIP. Le n. 19.537.137 azioni di TIP indicate nella tabella sono detenute da una società controllata dal coniuge dell'amministratore.

I membri del Collegio Sindacale non detengono azioni e/o *warrant* della Società.

(32) Compensi destinati ai componenti degli organi sociali a qualsiasi titolo e sotto qualsiasi forma

La tabella che segue indica la somma dei compensi monetari, espressi in euro, destinati ai componenti degli organi sociali nel corso del primo semestre 2025.

Carica in TIP	Compenso al 30/06/2025
Amministratori	9.541.206
Sindaci	43.612

Il compenso spettante all'Organismo di Vigilanza è di 4.000.

TIP ha inoltre stipulato con Chubb Insurance Company of Europe S.A. due polizze assicurative una D&O ed un'altra RC professionale a favore degli Amministratori e dei Sindaci di TIP, delle controllate, nonché delle partecipate nelle quali TIP abbia una rappresentanza negli organi direttivi nonché del Direttore Generale a copertura di eventuali danni causati a terzi dagli assicurati nell'esercizio delle funzioni da essi rivestite.

(33) Operazioni con parti correlate

La tabella riporta i dati relativi alle operazioni con parti correlate effettuate nel corso dell'anno, evidenziando gli importi, la tipologia e le controparti.

Soggetto	Tipologia	Corrispettivo/ saldo al 30 giugno 2025	Corrispettivo/ saldo al 30 giugno 2024
Asset Italia S.p.A.	Ricavi	92.050	502.050
Asset Italia S.p.A.	Crediti commerciali	92.050	252.050
Asset Italia 1 S.r.l.	Ricavi	137.050	2.050
Asset Italia 1 S.r.l.	Crediti commerciali	137.050	2.050
Asset Italia 3 S.r.l.	Ricavi	27.050	2.050
Asset Italia 3 S.r.l.	Crediti commerciali	27.050	2.050
Clubitaly S.p.A.	Ricavi	17.050	17.050
Clubitaly S.p.A.	Crediti commerciali	17.050	17.050
Clubitaly S.p.A.	Finanziamento soci	100.333	-

Soggetto	Tipologia	Corrispettivo/ saldo al 30 giugno 2025	Corrispettivo/ saldo al 30 giugno 2024
Clubitaly S.p.A.	Proventi finanziari	333	
Gruppo IPG Holding S.p.A.	Ricavi	15.000	15.000
Gruppo IPG Holding S.p.A.	Crediti commerciali	15.000	15.000
Itaca Equity S.r.l.	Ricavi	19.000	15.000
Itaca Equity S.r.l.	Crediti commerciali	11.500	7.500
Itaca Equity S.r.l.	Finanziamento soci	710.000	710.000
Itaca Equity S.r.l.	Proventi finanziari	10.899	-
Itaca Equity Holding S.p.A.	Ricavi	5.000	5.000
Itaca Equity Holding S.p.A.	Crediti commerciali	5.000	5.000
Itaca Gas S.r.l.	Ricavi	4.000	4.000
Itaca Gas S.r.l.	Crediti commerciali	4.000	4.000
Overlord S.p.A.	Ricavi	2.050	2.050
Overlord S.p.A.	Crediti commerciali	2.050	2.050
Servizi resi a società riferibili a Consiglieri di Amministrazione	Ricavi	105.000	40.000
Servizi resi a società riferibili a Consiglieri di Amministrazione	Crediti commerciali	8.418	47.000
Servizi ottenuti da società riferibili a Consiglieri di Amministrazione	Costi (servizi ricevuti)	3.006.119	2.813.271
Servizi ottenuti da società riferibili a Consiglieri di Amministrazione	Debiti commerciali	2.731.199	2.538.271

I servizi offerti a tutte le parti sopra elencate sono stati prestati a termini e condizioni contrattuali ed economiche di mercato.

(34) Eventi successivi

Con riferimento agli eventi successivi si rimanda a quanto esposto nella relazione sull'andamento della gestione.

(35) Corporate Governance

Il Gruppo TIP adotta, quale modello di riferimento per la propria *corporate governance*, le disposizioni del Codice di Autodisciplina nella nuova versione promossa da Borsa Italiana.

La relazione sul Governo societario e gli Assetti proprietari riferita all'esercizio viene approvata dal Consiglio di Amministrazione e pubblicata annualmente sul sito della società www.tipspa.it nella sezione “Governo Societario”.

Per il Consiglio di Amministrazione
Il Presidente
Giovanni Tamburi

Milano, 11 settembre 2025

ALLEGATI

Attestazione del Dirigente Preposto alla redazione dei documenti contabili societari e degli organi amministrativi delegati ai sensi dell'art. 81-ter del Regolamento CONSOB n. 11971 del 14 maggio 1999 e successive modifiche e integrazioni.

1. I sottoscritti Alessandra Gritti, in qualità di Amministratore Delegato e Claudio Berretti, in qualità di Dirigente Preposto di Tamburi Investment Partners S.p.A. attestano, tenuto anche conto di quanto previsto dall'art. 154-*bis*, commi 3 e 4 del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58:

- l'adeguatezza in relazione alle caratteristiche dell'impresa e
- l'effettiva applicazione nel corso del periodo cui si riferisce il bilancio consolidato semestrale abbreviato

delle procedure amministrative e contabili per la formazione del bilancio consolidato semestrale abbreviato al 30 giugno 2025.

Al riguardo non sono emersi aspetti di rilievo.

2. Si attesta, inoltre, che:

- a) il bilancio consolidato semestrale abbreviato chiuso al 30 giugno 2025 corrisponde alle risultanze dei libri e delle scritture contabili;
- b) il bilancio consolidato semestrale abbreviato chiuso al 30 giugno 2025 è stato redatto in conformità agli International Financial Reporting Standards (IFRS) ed alle relative interpretazioni pubblicati dall'International Accounting Standard Board (IASB) e adottati dalla Commissione delle Comunità Europee con regolamento n. 1725/2003 e successive modifiche, conformemente al regolamento n. 1606/2002 del Parlamento Europeo e a quanto consta, è idoneo a fornire una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale, economica e finanziaria consolidata di Tamburi Investment Partners S.p.A.
- c) la relazione sull'andamento della gestione comprende un'analisi attendibile dei riferimenti agli eventi importanti che si sono verificati nel corso dell'esercizio e alla loro incidenza sul bilancio consolidato semestrale abbreviato, unitamente ad una descrizione dei principali rischi ed incertezze. La relazione sull'andamento della gestione comprende, altresì, un'analisi attendibile delle informazioni sulle operazioni rilevanti con parti correlate.

L'Amministratore Delegato

Il Dirigente Preposto

Milano, 11 settembre 2025

Allegato 1 – Movimenti delle partecipazioni valutate FVOCI

in euro	Esistenza all'1.1.2025				incrementi		decrementi		rigiri di fair value per realizzati	variazioni a CE	Valore al 30/06/2025	
	costo storico	rettifica di fair value	variazioni a CE	valore di carico fair value	acquisti o costituzioni	riclassifiche	incrementi fair value	decrementi fair value				
Società non quotate												
Apoteca Natura Investment S.p.A.	25.000.000	513.010		25.513.010			859.025				26.372.035	
Azimut Benetti S.p.A.	26.123.313	86.876.687		113.000.000			70		(70)		113.000.000	
Bending Spoons S.p.A.	15.302.107	131.001.622		146.303.729			19.367.790				165.671.520	
Buzzoole Plc.	5.592.122	(4.752.122)		840.000	300.000						1.140.000	
Dv Holding S.p.A.	13.596.812	10.502.107		24.098.918							24.098.918	
Heroes S.r.l. (Talent Garden S.p.A.)	2.544.877	9.310.196		11.855.073				(8.845.388)			3.009.685	
Lio Factory Scsp	10.012.688			10.012.688							10.012.688	
Mulan Holding S.r.l.	7.050.752	1.349.248		8.400.000							8.400.000	
Simbiosi S.r.l.	10.082.472	217.528		10.300.000							10.300.000	
Talent Garden S.p.A.	8.172.511	750.790		8.923.301				(5.797.648)			3.125.653	
Vianova S.p.A. (già Welcome Italia S.p.A.)	10.867.774	29.132.225		40.000.000			7.000.000				47.000.000	
Altre minori e altri strumenti partecipativi	2.470.407	131.123	(100.000)	2.501.530	202.961	754.748	60.380				3.519.619	
Totale società non quotate	136.815.835	265.032.414	(100.000)	401.748.249	502.961	754.748	27.287.265	0	(14.643.037)	(70)	0	415.650.117
Società quotate												
Alkemy S.p.A.	4.747.074	(60.674)		4.686.400	43.705		163.210	(4.790.779)		(102.536)	0	
Amplifon S.p.A.	7.444.415	62.653.513	122.340.200	184.993.713					(36.626.522)		148.367.191	
Basicnet S.p.A.	2.956.066	14.874.159	8.360.519	23.234.678			147.803				23.382.482	
Hugo Boss AG	1.080.000	80.298.115	(31.935.715)	48.362.400				(5.950.800)			42.411.600	
Moncler S.p.A.	2.050.000	32.102.928	72.406.072	104.509.000				(5.309.500)			99.199.500	
Zest S.p.A. (già Digital Magics S.p.A.)	22.029.906	12.377.177	(8.764.272)	3.612.905			33.045				3.645.950	
Altre partecipazioni quotate	15.268.521	(2.843.512)	(8.996.161)	3.428.848		(754.748)	222.750		(144.900)		2.751.950	
Totale società quotate	222.321.487	159.502.618	(8.996.161)	372.827.944	43.705	(754.748)	566.808	(4.790.779)	(48.031.722)	(102.536)	0	319.758.673
Totale partecipazioni	359.137.322	424.535.033	(9.096.161)	774.576.193	546.666	0	27.854.073	(4.790.779)	(62.674.758)	(102.606)	0	735.408.790

(1) Nel corso dell'esercizio è stata riclassificata la partecipazione in Monrif S.p.A. da quotata a non quotata.

Allegato 2 – Movimenti delle partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto

in euro	Valore di bilancio		Quota di risultato di partecipazioni valutate con il metodo PN	incrementi (decrementi) riserva FVOCI senza rigiro	incrementi (decrementi) riserva OCI con rigiro	incrementi (decrementi) altre riserve	Valore di bilancio	
	al 31.12.2023	Acquisti/ riconfigurazioni					Dividendi	al 31.12.2024
Asset Italia S.p.A.	119.442.342		11.408.012	(4.019.621)	7.170	(6.407.109)	120.430.795	
Beta Utensili S.p.A.	121.513.680		4.762.318	1.599.524		(4.899.672)	122.975.850	
Clubitaly S.r.l.	44.086.044		(30.593)				44.055.451	
Dexelance S.p.A.	148.429.841	2.633.245	6.887.808	(64.336)	(303.004)		157.583.555	
Elica S.p.A.	44.317.001		1.713.403	(1.610.488)	(1.034.914)	(681.800)	42.703.203	
Gruppo IPG Holding S.r.l.	132.318.214		12.592.430	2.044.173	(364.612)		146.590.205	
Itaca Equity Holding S.p.A. (1)	7.583.487	2.447.207	(2.518.291)	87.867	55.452		7.655.722	
Itaca Equity S.r.l. (1)	397.120		27.975	67.545	1.280		493.919	
ITH S.p.A. / Sesa S.p.A.	82.857.014	886.604	6.796.936	(271.428)	(2.038.361)	(1.061.168)	87.169.597	
Overlord S.p.A.	26.968.027		(12.935)				26.955.092	
OVS S.p.A.	183.695.148		18.249.713	(127.402)	(3.425.642)	(8.274.437)	190.117.380	
Roche Bobois S.A.	88.034.986	256.510	5.363.449	(50.965)	(3.593.892)	(4.300.181)	85.709.906	
Sant'Agata S.p.A.	62.346.915		4.393.000	256.000	(3.600)	(480.000)	66.512.315	
Altre collegiate	644.651		(91.707)				552.944	
Totale	1.062.634.470	6.223.566	69.541.519	0	(2.089.131)	(10.700.122)	(26.104.367)	1.099.505.934

(2) La movimentazione delle partecipate è basata sulle stime desumibili dalle informazioni finanziarie *“unaudited”* disponibili di GBD/Landi Renzo.

in euro	Valore di bilancio		Quota di risultato di partecipazioni valutate con il metodo PN	incrementi (decrementi) riserva FVOCI senza rigiro	incrementi (decrementi) riserva OCI con rigiro	incrementi (decrementi) altre riserve	Valore di bilancio	
	al 31.12.2024	Acquisti/ riconfigurazioni					Svalutazioni	Dividendi
Asset Italia S.p.A.	120.430.795		62.722.489	(3.447.123)				179.706.161
Beta Utensili S.p.A.	122.975.850		1.977.236	(3.195.128)			(1.961.773)	119.796.185
Clubitaly S.r.l.	44.055.451		(15.803)					44.039.649
Dexelance S.p.A.	157.583.555		(4.642.064)	(193.490)	(369.567)	(7.210.082)		145.168.352
Elica S.p.A.	42.703.203	506.814	(802.938)	(305.211)	(182.234)			41.919.633
Gruppo IPG Holding S.r.l.	146.590.205		6.744.911	(4.569.402)	(446.814)			148.318.901
Itaca Equity Holding S.p.A. (1)	7.655.722		(1.220.472)			(2.701.409)		3.733.840
Itaca Equity S.r.l. (1)	493.919		182.932			(245.439)		431.412
ITH S.p.A. / SeSa S.p.A.	87.169.597		3.926.508	(33.955)	(2.280.395)			88.781.755
Overlord S.p.A.	26.955.092		(6.925)					26.948.166
OVS S.p.A.	190.117.380		1.752.257	(592.850)	(526.280)	(9.101.881)		181.648.626
Roche Bobois S.A.	85.709.906	132.241	2.046.782	60.253	(661.015)			87.288.166
Sant'Agata S.p.A.	66.512.315		1.915.400	(708.800)			(700.000)	67.018.915
Altre collegiate	552.944							552.944
Totale	1.099.505.934	639.055	74.580.312	0	(12.985.706)	(4.466.305)	(10.156.931)	1.135.352.707

(1) La movimentazione delle partecipate è basata sulle stime desumibili dalle informazioni finanziarie *“unaudited”* disponibili di GBD/Landi Renzo.



KPMG S.p.A.
 Revisione e organizzazione contabile
 Via Vittor Pisani, 25
 20124 MILANO MI
 Telefono +39 02 6763.1
 Email it-fmaudititaly@kpmg.it
 PEC kpmgspa@pec.kpmg.it

Relazione di revisione contabile limitata sul bilancio consolidato semestrale abbreviato

*Agli Azionisti di
 Tamburi Investment Partners S.p.A.*

Introduzione

Abbiamo svolto la revisione contabile limitata dell'allegato bilancio consolidato semestrale abbreviato, costituito dalla situazione patrimoniale-finanziaria consolidata, dal conto economico consolidato, dal conto economico complessivo consolidato, dal prospetto dei movimenti di patrimonio netto consolidato, dal rendiconto finanziario consolidato e dalle relative note esplicative del Gruppo Tamburi Investment Partners al 30 giugno 2025. Gli Amministratori sono responsabili per la redazione del bilancio consolidato semestrale abbreviato in conformità al principio contabile internazionale applicabile per l'informatica finanziaria infrannuale (IAS 34) emanato dall'International Accounting Standards Board e adottato dall'Unione Europea. E' nostra la responsabilità di esprimere una conclusione sul bilancio consolidato semestrale abbreviato sulla base della revisione contabile limitata svolta.

Portata della revisione contabile limitata

Il nostro lavoro è stato svolto secondo i criteri per la revisione contabile limitata raccomandati dalla Consob con Delibera n. 10867 del 31 luglio 1997. La revisione contabile limitata del bilancio consolidato semestrale abbreviato consiste nell'effettuare colloqui, prevalentemente con il personale della società responsabile degli aspetti finanziari e contabili, analisi di bilancio ed altre procedure di revisione contabile limitata. La portata di una revisione contabile limitata è sostanzialmente inferiore rispetto a quella di una revisione contabile completa svolta in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia) e, conseguentemente, non ci consente di avere la sicurezza di essere venuti a conoscenza di tutti i fatti significativi che potrebbero essere identificati con lo svolgimento di una revisione contabile completa. Pertanto, non esprimiamo un giudizio sul bilancio consolidato semestrale abbreviato.

KPMG S.p.A.
 è una società per azioni
 di diritto italiano
 e fa parte del network KPMG
 di entità indipendenti affiliate a
 KPMG International Limited,
 società di diritto inglese.



Ancona Bari Bergamo
 Bologna Bolzano Brescia
 Catania Como Firenze Genova
 Lecce Milano Napoli Novara
 Padova Palermo Parma Perugia
 Pescara Roma Torino Trieste
 Trieste Varese Verona

Società per azioni
 Capitale sociale
 Euro 10.415.500,00 i.v.
 Registro Imprese Milano Monza Brianza Lodi
 e Codice Fiscale N. 00709800159
 R.E.A. Milano N. 512867
 Partita IVA 00709800159
 VAT number IT00709800159
 Sede legale: Via Vittor Pisani, 25
 20124 Milano MI ITALIA



Gruppo Tamburi Investment Partners

Relazione di revisione contabile limitata sul bilancio consolidato semestrale abbreviato

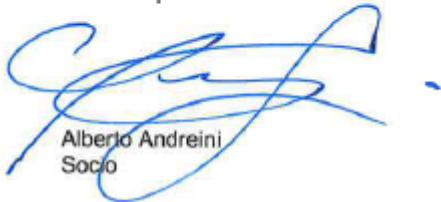
30 giugno 2025

Conclusioni

Sulla base della revisione contabile limitata svolta, non sono pervenuti alla nostra attenzione elementi che ci facciano ritenere che il bilancio consolidato semestrale abbreviato del Gruppo Tamburi Investment Partners al 30 giugno 2025 non sia stato redatto, in tutti gli aspetti significativi, in conformità al principio contabile internazionale applicabile per l'informativa finanziaria infrannuale (IAS 34) emanato dall'International Accounting Standards Board e adottato dall'Unione Europea.

Milano, 11 settembre 2025

KPMG S.p.A.



A blue ink signature of Alberto Andreini, followed by a small blue checkmark.

Alberto Andreini
Socio