



CARISSIMI AZIONISTI,

IL MONDO SI STA NORMALIZZANDO, LE ATTIVITÀ DI TUTTI HANNO RIPRESO, L'EUROPA VA, L'ITALIA GALLEGGLIA; PER TIP SI È APPENA CONCLUSO IN POSITIVO L'ULTIMO PERIODO VALIDO PER L'ESERCIZIO DEI WARRANT 2015/20, PER CUI CI PARE UN BUON MOMENTO PER QUALCHE COMMENTO SIA SULLE NOSTRE ATTIVITÀ CHE IN GENERALE.

INNANZITUTTO VA SOTTOLINEATO CHE LE SOCIETÀ PARTECIPATE DA TIP SONO IN BUONE CONDIZIONI. IL LIVELLO DI PATRIMONIALIZZAZIONE, IL LIMITATO RICORSO ALLA LEVA FINANZIARIA, MA PIÙ CHE ALTRO LE POSIZIONI DI FORTE LEADERSHIP CHE LE CARATTERIZZANO SONO IL MIGLIOR SUPPORTO PER AFFRONTARE - CON GRANDE SERENITÀ - IL FUTURO OGGI IPOTIZZABILE.

QUEST'ANNO NON INIZIERÒ DALL'ANDAMENTO DEL TITOLO TIP NEGLI ANNI POICHÉ È EVIDENTE CHE DA MOLTI MESI L'AZIONE TIP È SOGGETTA A NOTEVOLI ARBITRAGGI E PERTANTO, A MIO AVVISO, TUTTORA NON RAPPRESENTA CORRETTAMENTE NÉ CIÒ CHE IL GRUPPO GIÀ CONTIENE NÉ, TANTOMENO, LE SUE PROSPETTIVE.

PER ANNI SIAMO STATI ORGOGLIOSI DI AVER APPORTATO MODIFICHE A DEI NORMALI WARRANT PER POTERNE FARE UNO STRUMENTO PIÙ FLESSIBILE E PARTICOLARMENTE UTILE PER SOCIETÀ VOTATE ALLA CRESCITA E SENZA LE TIPICHE PROUDERIE ITALIANE SUI RISCHI E LE INCERTEZZE DELLE DILUIZIONI. LO AVEVAMO SPERIMENTATO CON BUON SUCCESSO GIÀ DAL 2010 IN TIP, LO ABBIAMO UTILIZZATO IN MOLTE PARTECIPATE, LO HANNO IMITATO IN MOLTI E PENSAVAMO CHE ANCHE L'ULTIMA EMISSIONE POTESSE AVERE IL BUON RISCONTRO GIÀ OSSERVATO.

NON È STATO COSÌ. DA OLTRE UN ANNO - MALGRADO UNA FORTE CRESCITA DEI VOLUMI TRATTATI SIA DEL TITOLO CHE DEL WARRANT - ABBIAMO NOTATO MANOVRE NON IN LINEA CON UN NORMALE COMPORTAMENTO. CHIUNQUE HA POTUTO VEDERE CHE, SPECIE NEGLI ULTIMI MESI, È PROGRESSIVAMENTE CRESCIUTO LO SHORT SULLE AZIONI, EVIDENTEMENTE FAVORITO DAGLI ARBITRAGGI CON IL WARRANT, MA SENZA DUBBI DISTORCENTE. TANT'È CHE NEI GIORNI SCORSI LE POSIZIONI CORTE SI SONO COMPLETAMENTE AZZERATE.

NEI MESI SCORSI AVEVAMO NOTATO CHIUSURE DI GIORNATA CON PREZZI E VOLUMI ANOMALI, PER CUI, CON TUTTO IL RISPETTO PER I MERCATI E LE LORO ANGOLATURE (E POSSIBILITÀ DI SPECULARE), CIÒ NON HA FATTO BENE.

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

Ci è stato imputato, sui blog specializzati e su alcuni social network, di non aver "difeso" il titolo, cosa peraltro legalmente impossibile. Noi, più che denunciare la situazione e dare un mandato aperto, flessibile e totalmente indipendente a terzi per il buy back, non potevamo fare. L'ultima osservazione ricevuta è stata di non aver prorogato i termini per l'esercizio del warrant ma, in proposito, la decisione unanime del Cda è stata di mantenerne la scadenza pur di non procrastinare lo stillacido degli arbitraggi, rispettando tempi e diritti acquisiti.

Oltre il 97% dei detentori di warrant li ha esercitati, il prezzo del titolo si mantiene al di sopra dello strike price, per cui al momento l'ulteriore vantaggio - persistente da anni in termini di ritorno sull'investimento - si è consolidato. Pertanto, consci che in ogni caso era stata una pura liberalità, siamo più che sereni sull'aver generato ulteriore valore - per tutti i soci che nel 2015 li avevano avuti - anche in tal modo.

Contestualmente la dotazione finanziaria di TIP è aumentata ancora e siamo convinti che avere più risorse finanziarie a disposizione possa rappresentare un buon vantaggio, specie in un periodo come l'attuale.

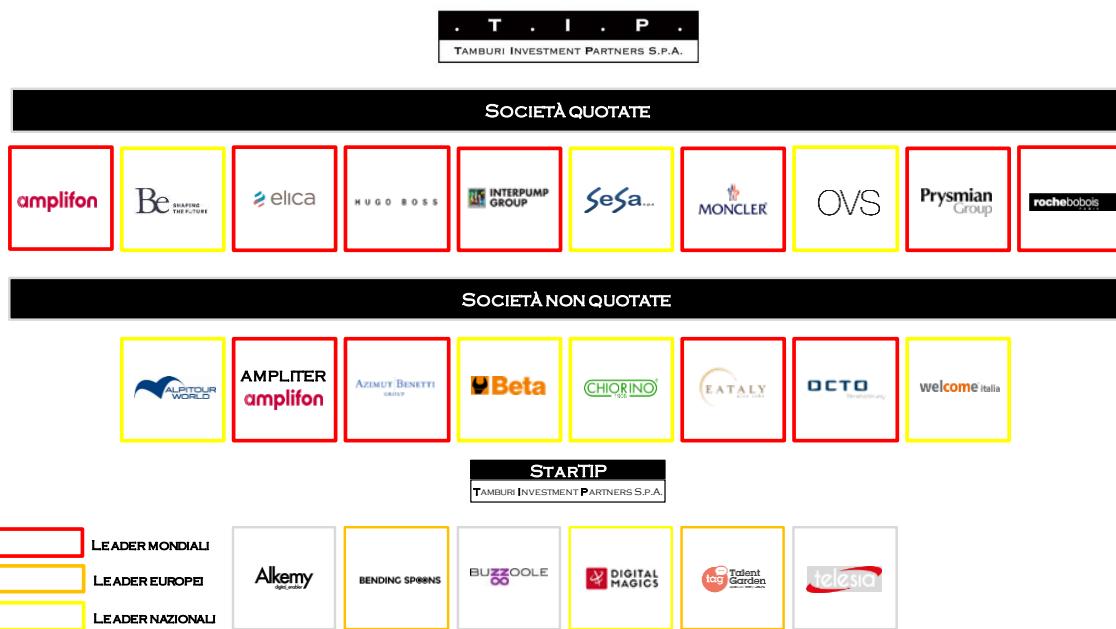
Riguardo alla situazione generale non vorrei tediare nessuno con le consuete e spesso scontate considerazioni sul Covid, visto che ne abbiamo sentite e lette anche troppe e, per quanto sia e sia stata una tragedia epocale, chi gestisce aziende ed in particolare chi sente la responsabilità di una vera public company, deve non solo guardare avanti e cercare di trovare le forme migliori per affrontare la situazione, ma trovare la maniera di uscirne rafforzato.

Questo è infatti il grande obiettivo di TIP, oggi e nel prossimo futuro.

Per ragionare su come rafforzarci ulteriormente la cosa più importante è valutare bene il posizionamento delle partecipate, cioè analizzarne l'assetto competitivo, capire se la struttura patrimoniale e finanziaria è adeguata, approfondire se i team di vertice sono i più adatti alle sfide rese ancor più complesse dalla pandemia e - data la missione storica di TIP su aggregazioni ed M&A in genere - come trovare ulteriori operazioni di consolidamento che tanto hanno contribuito alla generazione di valore per i soci TIP.

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

LA CONSISTENZA ATTUALE DEL GRUPPO È IN COSTANTE EVOLUZIONE MA DI FONDO MANTIENE LA STRUTTURA E L'IMPOSTAZIONE DI BASE ORMAI CONSOLIDATE DA TEMPO, PER NOI SEMPRE VALIDE. RITENIAMO INFATTI CHE POCHE HOLDING - ANCHE A LIVELLO INTERNAZIONALE - POSSANO VANTARE UNA SIMILE QUANTITÀ E QUALITÀ DI ECCELLENZE INDUSTRIALI.



PER CUI, CON UNA SIMILE BASE DI PARTENZA, CON INVESTIMENTI CONSOLIDATI CHE HANNO SUPERATO I TRE MILIARDI - TRA OPERAZIONI DIRETTE E CLUB DEAL - VISTI I RISULTATI RAGGIUNTI, CI SONO ELEMENTI PER FRONTEGGIARE AL MEGLIO LA COMPLESSA SITUAZIONE DI OGGI.

IL TITOLO TIP

VENENDO ALLE PERFORMANCE BORSISTICHE NOTIAMO CHE, A 5 ANNI, IL TITOLO TIP HA SUPERATO TUTTI I PIÙ IMPORTANTI INDICI INTERNAZIONALI, TRANNE IL NASDAQ CHE, NELL'ULTIMO PERIODO, HA AVUTO UNA FORTE IMPENNATA. MA IL FATTO STESSO CHE L'AZIONE TIP ABbia CONTINUATO AD AVERE UN COMPORTAMENTO MIGLIORE SIA DI QUELLO DELLO STANDARD & POORS 500, CIOÈ L'INDICE PIÙ COMPLETO E MEGLIO PESATO AL MONDO, SIA DEL Dow Jones, L'INDICE PIÙ IMPORTANTE DI WALL STREET, CI DÀ UNA GRANDISSIMA SODDISFAZIONE.

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

INOLTRE VA SOTTOLINEATO CHE TALI GRAFICI NON INCLUDONO L'EFFETTO VALORE DEL WARRANT CHE HA CONTRIBUITO ULTERIORMENTE AD INCREMENTARE I RITORNI PER GLI AZIONISTI.

INFINE, COME ALTRETTANTO NOTO, NEGLI ULTIMI ANNI ABBIAMO SEMPRE - ANCHE NEL 2020 - DISTRIBUITO DIVIDENDI, PERALTRO CRESCENTI NEL TEMPO.

TITOLO TIP VERSO VARI INDICI DAL 1/7/2015 AL 30/06/2020



RAGIONANDO IN TERMINI DI TOTAL RETURN PER L'AZIONISTA TIP IL 66,3% QUINQUENNALE DI CUI SOPRA DIVENTA UN 74%, CHE EQUIVALE AD UN 14,8% MEDIO ANNUO AL 30 GIUGNO 2020. PUR CON GLI ARBITRAGGI APPENA DESCRITTI.

SE POI SI CONSIDERA CHE - AD OGGI - STIMIAMO OLTRE I 7 EURO PER AZIONE UN RAGIONEVOLI VALORE INTRINSECO DI MEDIO TERMINE, CALCOLATO CON CRITERI OMOGENEI A QUANTO INDICATO NELLE PASSATE PRESENTAZIONI, AVENDO PERALTRO GIÀ TENUTO CONTO DELLE MINORI VALUTAZIONI DELLE PARTECIPATE INDOTTE DALLE CONSEGUENZE DELLA PANDEMIA, SI HA LA SENSAZIONE DI COME VEDIAMO POSIZIONATA LA NOSTRA SOCIETÀ.

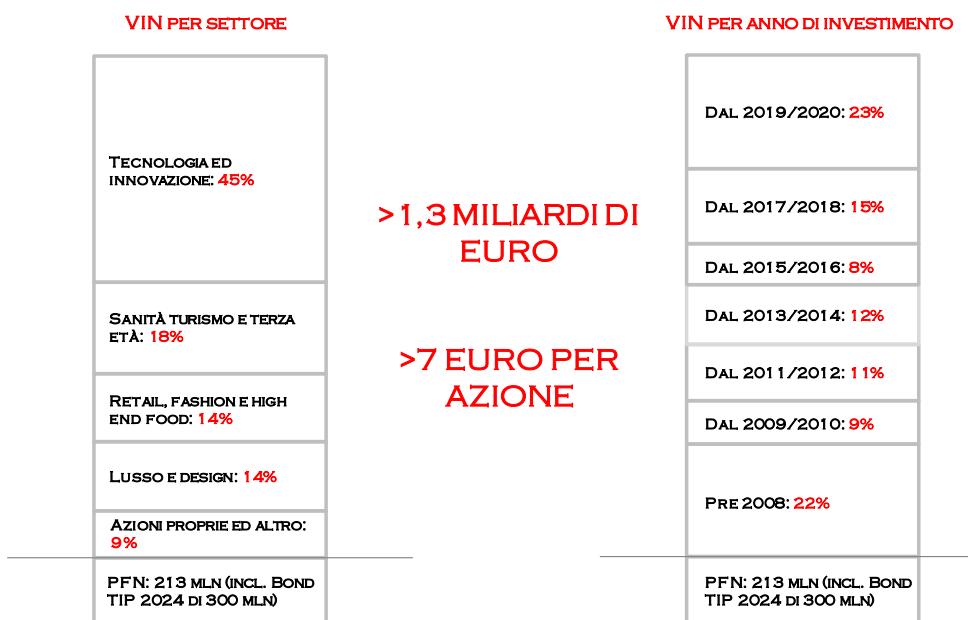
ELEMENTI DI ULTERIORE MAGGIOR CONFORTO SONO: 1) IL LIVELLO DI DIVERSIFICAZIONE DEL PORTAFOGLIO PARTECIPAZIONI IN TERMINI SETTORIALI, DIMENSIONALI E TERRITORIALI, CHE RESTA UN PUNTO DI NOTEVOLE IMPORTANZA, SPECIE IN TEMPI SIMILI; 2) LE RISORSE FINANZIARIE DISPONIBILI, CON L'INTROITO DEL BOND DA 300 MILIONI EMESSO POCHI MESI FA, L'INCASSO DEL CONTROVALORE DEI WARRANT E LE ANCORA NOTEVOLI POSSIBILITÀ DATE DAL VEICOLO ASSET ITALIA SONO - SPECIE IN UN PERIODO COME L'ATTUALE - UN INGREDIENTE ESSENZIALE PER POTER CAPITALIZZARE AL MEGLIO SULLE OPPORTUNITÀ CHE POTRANNO PRESENTARSI NEL PROSSIMO FUTURO; 3) LA PERDURANTE UNICITÀ DEL MODELLO DI ATTIVITÀ DI TIP, SU CUI NON CREDIAMO SIA UTILE SPENDERE ULTERIORI PAROLE, MA CHE CONTRIBUIRÀ A PORCI IN BUONA

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

POSIZIONE RISPETTO A: I) STRUTTURE DI PRIVATE EQUITY TRADIZIONALE; II) IN CONFRONTO CON ENTITÀ PUBBLICHE O PARA PUBBLICHE, OGGI PARTICOLARMENTE ATTIVE MA INDUBBIAMENTE CONDIZIONATE DAI RISPECTIVI DNA ED ANCHE III) CON RIFERIMENTO ALLE PIÙ RECENTI INIZIATIVE DI GESTORI PATRIMONIALI VERSO TITOLI COSIDDETTI ILLIQUIDI, CHE DI FATTO SI VEDONO GIÀ COSTRETTI O AD ACCORCIARE LE LOGICHE DI INVESTIMENTO O A TROVARE NON SEMPLICI COMPROMESSI TRA RITORNI, GOVERNANCE E VALUTAZIONI AGGIORNATE DEGLI INVESTIMENTI STESSI.

STIME DI VALORE, DIVERSIFICAZIONE E SUDDIVISIONE PER “VINTAGE” SONO QUI SINTETIZZATI:

VALORE INTRINSECO NETTO*



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

IL CONTESTO ATTUALE

PER ALLARGARE L’ORIZZONTE DELLE OSSERVAZIONI SOTTOLINEO COME, DA QUALCHE MESE, COMPLICE LA PANDEMIA, EMERA ANCORA PIÙ FORTE IL DESIDERIO DI TANTI DI FAR SUPERARE AL SISTEMA INDUSTRIALE ITALIANO IL NANISMO STRUTTURALE, LA VOGLIA DI RAGIONARE QUANTO PIÙ POSSIBILE A LIVELLO DI FILIERE, DI COMPARTI O DI DISTRETTI, FAVORENDÒ AGGREGAZIONI, CONSOLIDAMENTI, FUSIONI ED IN GENERE OPERAZIONI DI FINANZA STRAORDINARIA MIRATE AL RAFFORZAMENTO STRATEGICO DELLE IMPRESE. TUTTI EVOCANO

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

INCENTIVI FISCALI, SOGNANO SUPERAMENTI DI BARRIERE GENERAZIONALI MAI INFRANTE IN DECENTRI, QUALCUNO - TRA CUI ANCHE NOI - PROVA A RAGIONARE IN OTTICA DI POLITICA INDUSTRIALE. MA IL PERCORSO È COMPLESSO, L'ASCOLTO DA PARTE DEI DECISORI È BASSO E PIÙ CHE ALTRO SI NOTA - IN QUASI TUTTI - UNA PROPENSIONE PIÙ ALL'ASSISTENZIALISMO CHE A VOLERSI RESPONSABILIZZARE; IMPRENDITORI, LAVORATORI E PROFESSIONISTI IN PRIMIS.

LA CONFINDUSTRIA A PRESIDENZA BONOMI SEMBRA VOLER SEGNARE CON MAGGIOR CHIAREZZA LE PROPRIE POSIZIONI, MA È CERTO CHE NEI MESI SCORSI SONO STATE ASSAI POCHE E FLEBILI LE VOCI DI IMPRENDITORI E DI "OPINION LEADERS" CHE, IN UN MOMENTO COSÌ DIFFICILE, AVREBBERO AVUTO IL DOVERE DI ELABORARE PROPOSTE CONCRETE, INSISTERE NEL SOTTOLINEARE LA POCHEZZA E LA FARRAGINOSITÀ DI TALUNI PROVVEDIMENTI, PER FAR FARE ALLA COSIDDETTA CLASSE DIRIGENTE QUELLO SCATTO D'ORGOGGLIO NECESSARIO, IN UN PAESE SEMPRE PRONTO A CRITICARE E BRONTOLARE.

QUANDO CI SIAMO PERMESSI DI SEGNALARE QUESTO VUOTO CI È STATO FATTO CAPIRE CHE GLI IMPRENDITORI VOLUTAMENTE VOLANO BASSI PERCHÉ "HANNO PAURA DELLA PATRIMONIALE", CHE NON CRITICANO L'ESECUTIVO "PER TIMORE DI NON AVERE FINANZIAMENTI GARANTITI O SOVVENZIONI A FONDO PERDUTO PER LE LORO AZIENDE".

UN VERO SCONFORTO, CHE SI COMMENTA DA SOLO.

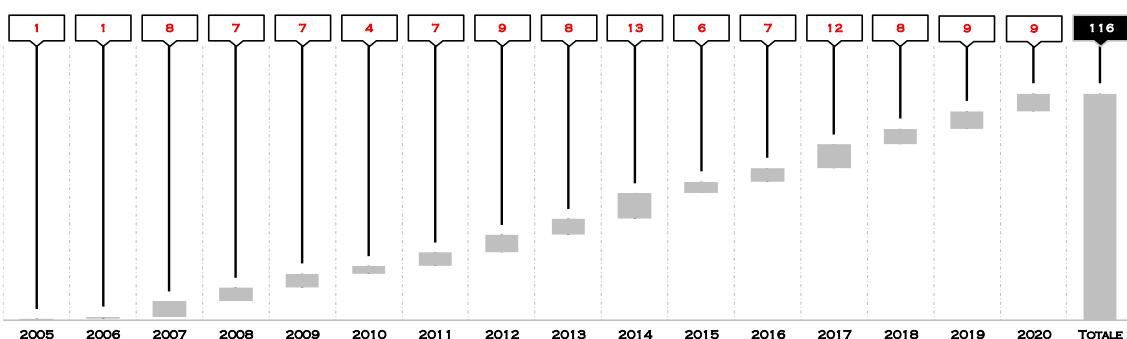
IN TALE CONTESTO PERMANE INVECE IN NOI LA SENSAZIONE DI POTER CONTINUARE A LAVORARE CON DETERMINAZIONE E PROFITTO PER AIUTARE LE IMPRESE A CRESCERE E A SVILUPParsi ED INFATTI CHI, SE NON COLORO CHE HANNO DIMOSTRATO ESPERIENZE CONCRETE E RIPETUTE IN OPERAZIONI DI AGGREGAZIONE, FUSIONI, ACQUISIZIONI, PUÒ STARE IN PRIMA FILA PER PORRE IN ESSERE CIÒ ?

LE PARTECIPATE DI TIP HANNO CONCLUSO POSITIVAMENTE OLTRE 110 OPERAZIONI DI M&A DA QUANDO SIAMO ENTRATI NEL LORO CAPITALE E IL NOSTRO TEAM - COME ADVISOR O COME INVESTITORE - HA CONCLUSO NEGLI ANNI MOLTE CENTINAIA DI TRANSAZIONI DI M&A; IL FATTURATO AGGREGATO DELLE PARTECIPATE TIP ERA DI 15 MILIARDI ALL'ENTRATA NEL CAPITALE MENTRE NEL 2019 È STATO DI OLTRE 27 MILIARDI, L'EBITDA AGGREGATO È PASSATO DA 1,9 MILIARDI A 3,3 ED IL NUMERO DI DIPENDENTI DA 58.000 A OLTRE 100.000.

QUESTI POSSONO ESSERE ULTERIORI ELEMENTI A SUPPORTO DELLA VALENZA STRATEGICA DELLE ATTIVITÀ DI TIP NEL FUTURO.

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

ACQUISIZIONI EFFETTUATE DALLE PARTECIPATE DAL PRIMO INVESTIMENTO TIP



VENIAMO ORA ALLA SITUAZIONE AGGIORNATA DELLE SINGOLE PARTECIPATE.

ALPITOUR

È CERTAMENTE LA SOCIETÀ DEL GRUPPO CON LA SITUAZIONE PIÙ PROBLEMATICA. COME NOTO INFATTI IL TURISMO È STATO UNO DEI SETTORI PIÙ COLPITI DALLA CRISI MA, INCREDIBILMENTE, L'ITALIA STA FACENDO POCHISSIMO PER SOSTENERLO. UN VERO SCANDALO, MA DA SEMPRE IL SETTORE NON È MAI RIUSCITO A FARSI ASCOLTARE, A LIVELLO DI SISTEMA, COME AVREBBE MERITATO, PER CUI UNA PARTE DELLA COLPA È ANCHE DEGLI OPERATORI CHE, FRAMMENTATI E SPESSO ANCHE DISTRATTI DA PRIORITÀ DI "BASSA BOTTEGA", NON RIESCONO AD INCIDERE. DALL'ALTRA ANCHE IL GOVERNO EVIDENTEMENTE PREFERISCE RINCORRERE IMPROBABILI SOLUZIONI "FAIR" SU DOSSIER COME ALITALIA, ILVA O ANCHE SU WHIRLPOOL, PIUTTOSTO CHE AFFRONTARE SERIAMENTE UN SETTORE CHE HA DATO E DARÀ COMUNQUE INTROITI, INDOTTI E RITORNI RILEVANTISSIMI PER TANTI. IN QUESTO IMBARAZZANTE GRIGIORE ALPITOUR AVEVA COMUNQUE AVUTO DEI PRIMI MESI BUONI, DURANTE IL PERIODO DEL LOCKDOWN È COMUNQUE RIUSCITA A FARE MOLTISSIMI VOLI UMANITARI, HA UNA STRUTTURA FINANZIARIA FORTE PER CUI NON HA, OGGI, RISCHI DI CONTINUITÀ AZIENDALE. RARA AVIS IN UN SETTORE IN CUI ALCUNI OPERATORI NON HANNO CHIUSO I BILANCI 2019, ALTRI NON PAGANO GLI STIPENDI DA MESI O SONO IN CRISI STRUTTURALE. IL TOP MANAGEMENT E TUTTO IL TEAM ALPITOUR HA INVECE REAGITO BENISSIMO, HA TAGLIATO PESANTEMENTE COSTI DI OGNI TIPO, MA NON HA LIMITATO GLI INVESTIMENTI STRATEGICI - DIGITALIZZAZIONE IN PRIMIS - E LA SOCIETÀ È, OGGI, IN BUONE CONDIZIONI PER RIPARTIRE. ANCHE SE AVRÀ UN ANNO CON FORTI PERDITE. I NEGOZIATI CON LE BANCHE PER L'OTTENIMENTO DI FINANZA GARANTITA DA SACE PROSEGUONO, NON SENZA DIFFICOLTÀ, MA CONFIDIAMO DI ESSERE ARRIVATI ALLA FINE. PER CONTRO LE VENDITE POST LOCKDOWN SI STANNO RIVELANDO PROMETTENTI, DA VARIE SETTIMANE LA PROGRESSIONE DELLE PRENOTAZIONI È INTERESSANTE E L'EFFETTO

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

DELLA FORTE LEADERSHIP E PENETRAZIONE A LIVELLO NAZIONALE SI PERCEPISCE CON GRANDE CHIAREZZA.

AMPLIFON

LA REAZIONE DEL TOP MANAGEMENT ALLA CRISI È STATA, FIN DA MARZO, ENCOMIABILE E FORTISSIMA, L'AVVIO DI UN PIANO DI EMERGENZA E DI MESSA IN SICUREZZA È STATO IMMEDIATO, IL LIVELLO DEI TAGLI DI COSTI IPOTIZZATI MOLTO ELEVATO (INCLUSO UN SACRIFICIO IN TERMINI DI COMPENSI DEL TOP MANAGEMENT, A PARTIRE DA ENRICO VITA, DECISO IN TOTALE AUTONOMIA) PER CUI, ANCORA UNA VOLTA, LA SOCIETÀ RESTA UN ESEMPIO DI ECCELLENZA, COMPETENZA ED EFFICIENZA. È EVIDENTE COME LA CLIENTELA DI AMPLIFON FOSSE TRA LE PIÙ COLPITE, ANCHE A LIVELLO DI MOBILITÀ FISICA CONSENTITA, PER CUI VI SARÀ UNA SOFFERENZA SUI RICAVI, MA I FEELING PIÙ RECENTI SULLE RIAPERTURE, UNITE AGLI EFFETTI DEI PROVVEDIMENTI MENZIONATI, POSSONO FAR BEN SPERARE. PERALTRO TIP, SOCIA DAL 2010, HA SEMPRE BENEFICIATO DEI RISULTATI E DEI DIVIDENDI CRESCENTI PER CUI SI CONFIDA CHE ANCHE IL 2020 POSSA DARE BUONE SODDISFAZIONI.

AZIMUT-BENETTI

Dopo l'esercizio record 2018/19 la società prevedeva un anno di consolidamento. La pandemia ha però inciso sulle produzioni e sulle consegne fino a maggio. Ma le vendite non si sono mai bloccate, anche nei mesi più difficili, a dimostrazione che i prodotti della società ed il suo management sono molto ben apprezzati dal mercato di riferimento. Le consegne della stagione 2020 subiranno un rallentamento, anche dovuto alla situazione dei trasporti e della logistica in Liguria, ma non si prevedono sull'esercizio in corso effetti drammatici del post-Covid. Gli ultimi due giga-yacht di Benetti sono stati finiti, uno anche consegnato e, per la barca più grande, esistono concrete possibilità di cessione a breve. La novità degli ultimi giorni è la presa di responsabilità dell'intero gruppo da parte di Marco Valle che, avendo dimostrato grandi capacità non solo manageriali ma anche imprenditoriali, ha portato Azimut a risultati eccelsi e che certamente potrà proseguire con successo l'ottimo, certosino lavoro che Franco Fusignani sta facendo in Benetti.

BE

L'attività specifica di BE ha finora consentito di non far avvertire problemi particolari, sotto nessun profilo. La tipologia del business ha permesso di procedere tranquillamente con un ampio utilizzo dello

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

SMART WORKING, TUTTORA IN VIGORE PER AMPIE FASCE DI COLLABORATORI. IL PRIMO TRIMESTRE SI È CHIUSO CON UN BUON INCREMENTO DEI RICAVI ED UN LIEVE INCREMENTO ANCHE DELLA MARGINALITÀ, L'ANDAMENTO DEI MESI SUCCESSIVI APPARE IN LINEA, MA PIÙ CHE ALTRO LA GRANDE VISIONE E CAPACITÀ DI CARLO E STEFANO ACHERMANN, UNITA ALLA ROBUSTA STRUTTURA PATRIMONIALE DEL GRUPPO È PRONTA PER NUOVE, ULTERIORI AGGREGAZIONI E ACQUISIZIONI, SPECIE FUORI ITALIA, DOVE LA SOCIETÀ OPERA GIÀ IN NUMEROSI PAESI MA HA INTENZIONE DI AUMENTARE, SE POSSIBILE IN MODO RILEVANTE, IL PROPRIO PESO.

EATALY

L'ATTIVITÀ DI VENDITA DIRETTA AL PUBBLICO DI GENERI ALIMENTARI HA CONSENTITO AD EATALY DI NON CHIUDERE MAI. PER CONTRO LA RISTORAZIONE HA SOFFERTO MOLTO E TUTTORA ALCUNI RISTORANTI SONO CHIUSI IN TALUNE PARTI DEL MONDO; È AD ESEMPIO DI QUESTI GIORNI IL PROVVEDIMENTO DI CHIUSURA DI TUTTI I LUOGHI DI RISTORAZIONE APERTI AL PUBBLICO A LOS ANGELES PER TRE SETTIMANE. PERTANTO IL QUADRO GENERALE È MOLTO VARIEGATO. IL NUOVO AMMINISTRATORE DELEGATO STA OPERANDO BENE, SEPPUR IN UN CONTESTO RESO DIFFICILE DALLA CONTINGENZA, DOVENDO GESTIRE UN BUSINESS A COSTI FISSI ALTI, DOVE LE COMPLESSITÀ SONO MOLTEPLICI. NEI MESI SCORSI ABBIAMO EFFETTUATO UN AUMENTO DI CAPITALE FINALIZZATO AL MANTENIMENTO DEGLI INVESTIMENTI E DELLE SCADENZE PER LE NUOVE APERTURE A LONDRA E DALLAS. GIORNI FA SI È CONCLUSO POSITIVAMENTE IL PROCESSO PER L'OTTENIMENTO DI NUOVA FINANZA, GARANTITA DA SACE, PER 105 MILIONI E PERTANTO ANCHE EATALY È IN UN BUON ASSETTO.

ELICA

ELICA HA DOVUTO INTERROMPERE, SEPPUR PER UN PERIODO DI TEMPO LIMITATO, LE PRODUZIONI SIA IN ITALIA CHE ALL'ESTERO MA, GRAZIE ALL'OTTIMO LAVORO DI MAURO SACCHETTO E DEL SUO TEAM E DATO IL BUON RAPPORTO INSTAURATO CON LE AUTORITÀ LOCALI E CON IL SINDACATO, HA POTUTO PROGRESSIVAMENTE RIAPRIRE GLI STABILIMENTI IN TEMPI RAPIDI. ED ANCHE QUELLI ALL'ESTERO, SENZA PARTICOLARI DIFFICOLTÀ. IL MANAGEMENT È INFATTI STATO PRONTISSIMO, GRAZIE ANCHE ALL'ESPERIENZA VISSUTA IN CINA AD INIZIO ANNO, AD ATTIVARE UN PIANO DI MESSA IN SICUREZZA DELLE FABBRICHE, DI TAGLIO COSTI E DI RAZIONALIZZAZIONI DELLA STRUTTURA NELL'OTTICA DEL CALO DI FATTURATO CUI SI SAREBBE ANDATI INCONTRO. LA SOCIETÀ STA OVVIALEMENTE RIVEDENDO BUDGET E PIANI, MA SI ATTENDE L'AUTUNNO PER CAPIRE COME SI ANDRANNO A POSIZIONARE VENDITE E MARGINALITÀ PER IL RESTO DELL'ESERCIZIO. NEL FRATTEMPO HA INCREMENTATO LE LINEE DI CREDITO A DISPOSIZIONE, SENZA GARANZIE, PER POTER AFFRONTARE IL FUTURO CON LA MASSIMA SERENITÀ.

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

HUGO BOSS

RESTA LA "PECORA NERA" DEI NOSTRI INVESTIMENTI, SPECIE IN TERMINI DI PERFORMANCE DEL TITOLO IN BORSA, AVENDO LA SOCIETÀ PERSO MOLTA CREDIBILITÀ NEI CONFRONTI DEL MERCATO FINANZIARIO. IN QUESTO PERIODO CI SONO STATE LE DIMISSIONI DEL CEO — MARK LANGER — IL MAGGIOR RESPONSABILE DELL'ANDAMENTO DELLA SOCIETÀ E DEL RAPPORTO CON GLI INVESTITORI NEGLI ULTIMI ANNI, IL CONSIGLIO DI SORVEGLIANZA È STATO IN PARTE RINNOVATO ED È STATA DEFINITA LA DESIGNAZIONE DEL PROSSIMO CEO, NELLA PERSONA DI DANIEL GRIEDER, PROVENIENTE DA TOMMY HILFIGER, DOVE HA CERTAMENTE FATTO MOLTO BENE. I RISULTATI DEL PERIODO SONO DISCRETI, IN TEORIA LA CAPITALIZZAZIONE BORSISTICA DEL GRUPPO RESTA INCREDIBILMENTE BASSA, MA COME ABBIAMO AVUTO OCCASIONE PIÙ VOLTE DI RICORDARE, ANCHE IN QUESTA SEDE, SENZA UN VERO RECUPERO A LIVELLO REPUTAZIONALE L'AZIONE È DIFFICILE CHE SALGA MOLTO. ANCHE SE NEL FRATTEMPO SONO INTERVENUTI FONDI ATTIVISTI E NUOVI RILEVANTI INVESTITORI.

INTERPUMP

UN GRUPPO SEMPRE FENOMENALE, UN CAPOLAVORO DI GENIALITÀ, VISIONE E IMPRENDITORIALITÀ, HA AVUTO QUALCHE INTERRUZIONE DELLE PRODUZIONI IN ITALIA ED IN ALTRI PAESI, MA CERTAMENTE I DATI DEL TRIMESTRE E LE INFORMAZIONI FORNITE A LIVELLO DI INVESTOR RELATIONS CONFIRMANO UNA SOLIDITÀ DI FONDO VERAMENTE IMPRESSIONANTE. È SEMPRE STATO E CONTINUERÀ AD ESSERE UN GRUPPO CHE CONSOLIDA SETTORI E COMPARTI, HA ORMAI UN LIVELLO DI FLESSIBILITÀ E DI DIVERSIFICAZIONE CHE NE FA UN UNICUM IN TERMINI DI (NON) RISCHI E CONTINUA A DEMONSTRARE UN DINAMISMO CHE POCHI GRUPPI BASATI IN ITALIA HANNO FATTO VEDERE. HA SOFFERTO UN PO' A LIVELLO DI FATTURATO, MA LA MARGINALITÀ AL MOMENTO NON SEMBRA INTACCATA, MENTRE LE COSPICUE LINEE DI CREDITO A DISPOSIZIONE — TUTTE SENZA GARANZIE — SONO IL MIGLIOR VIATICO PER POTER CONTINUARE I DEAL DI M&A CHE LA CARATTERIZZANO DA SEMPRE. TIP È NEL CAPITALE DAL 2003, CON VARI INCREMENTI MA MAI UNA CESSIONE, IL TUTTO CON ENORMI SODDISFAZIONI CHE - SI È CERTI - NON DIMINUIRANNO. L'ULTIMA, NEI GIORNI SCORSI, A LIVELLO BORSISTICO, QUANDO IL TITOLO INTERPUMP È STATO INSERITO NELL'INDICE DELLE 40 PIÙ IMPORTANTI SOCIETÀ DI PIAZZA AFFARI.

MONCLER

ALTRO FENOMENO DI AZIENDA, UN'ECCellenza riconosciuta a livello mondiale e, contrariamente a quanto si scriveva su Hugo Boss, grandissimo apprezzamento e reputazione dei mercati azionari, tant'è che la sofferenza del titolo, anche nei momenti peggiорi, è stata molto

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

LIMITATA. ANCHE NEL CASO MONCLER LA PARTECIPAZIONE DI TIP, PRIMA IN CLUB DEAL, POI DIRETTA, RISALE A MOLTI ANNI FA, È STATA NEL TEMPO PARZIALMENTE RIDOTTA, MA RESTA UN PILASTRO RILEVANTE DELL'INTERO PORTAFOGLIO E DEL NOSTRO ORGOGLIO. È PRESTO PER POTER VALUTARE QUALE POTRÀ ESSERE LA PERFORMANCE INDUSTRIALE DELLA SOCIETÀ NEI PROSSIMI MESI, DI CERTO L'IMPATTO DELLA MANCANZA DEI VIAGGI SARÀ IMPORTANTE, COME PER TUTTO IL SETTORE DEL LUSSO, MA LE GRANDI CAPACITÀ DI REMO RUFFINI E DEL SUO TEAM SAPPIAMO CHE NON POSSONO DELUDERE. ANZI, COME SUCCESSO ALTRE VOLTE, È AUSPICABILE CHE STUPISCANO IN POSITIVO.

OVS

IL GRUPPO OVS-UPIM-BLUKIDS-CROFF HA CERTAMENTE ATTRAVERSATO UN PERIODO DIFFICILE: NEGOZI CHIUSI, COLLEZIONI ACQUISTATE DA RITIRARE E PAGARE A FRONTE DI UN FATTURATO AZZERATO PER MESI, COSTI FISSI — SPECIE AFFITTI DI SPAZI, MA ANCHE DI PERSONALE, CON LA CASSA INTEGRAZIONE CHE NON ARRIVAVA MAI — MOLTO RILEVANTI. ANCHE QUESTA VOLTA STEFANO BERALDO ED IL SUO GRUPPO DI MANAGER NON SI SONO PERSI D'ANIMO, HANNO IMMEDIATAMENTE VARATO UN PIANO DI SICUREZZA SUL LAVORO, NEI NEGOZI E DI RAZIONALIZZAZIONE DEI COSTI MOLTO INCISIVO, HANNO SAPUTO LAVORARE BENE ANCHE CON alcune AUTORITÀ ED ASSOCIAZIONI PER FAR RICONOSCERE UNA CRISI DI SETTORE CHE SEMBRAVA IGNORATA, HANNO MOBILITATO E FATTO DA TRAINO ALL'INTERO COMPARTO MERCEOLOGICO ED HANNO COSÌ POTUTO ULTERIORMENTE LEGITTIMARE IL RUOLO DA LEADER DI OVS. DI CERTO LE VENDITE PERSE NEL PERIODO MARZO MAGGIO NON POTRANNO ESSERE RECUPERATE, PERÒ SI CONFIDA IN UNA BUONA PROPENSIONE ALLA SPESA, PER L'ESTATE E L'AUTUNNO, DA PARTE DEI CLIENTI. IL CONTENUTO MODA LIMITATO CONSENTIRÀ POI DI AVERE DEI NOTEVOLI RISPARMI SUGLI ACQUISTI PER LE COLLEZIONI DELLA PROSSIMA PRIMAVERA. ANCHE OVS HA APPENA OTTENUTO L'EROGAZIONE DI FINANZA CON GARANZIA SACE ED IN QUESTO CASO LA RECENTE ESPERIENZA DI UN FINANZIAMENTO IN POOL HA CONSENTITO UN ITER AUTORIZZATIVO MENO COMPLESSO DI QUELLO DI ALTRE PARTECIPATE.

PRYSMIAN

UNA DELLE COSE FONDAMENTALI CHE ABBIAMO TUTTI REALIZZATO DALLO SMART WORKING È CHE LA NECESSITÀ DI CONNETTIVITÀ SARÀ IN FUTURO ANCORA PIÙ IMPORTANTE DI QUANTO SI POTESSE PENSARE. INOLTRE LO SPENDING DEI GOVERNII IN MOLTE PARTI DEL MONDO NON POTRÀ CHE ESSERE ORIENTATO AD UN PROGRESSIVO UPGRADE DELLE INFRASTRUTTURE PER LA TECNOLOGIA, SIA PER L'ENERGIA CHE PER LE TELCO. IN QUESTO CONTESTO POCHI GRUPPI SONO MEGLIO POSIZIONATI DI PRYSMIAN, LEADER ASSOLUTO A LIVELLO MONDIALE NEI SUOI

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

CAMPPI, CON UNA NOTEVOLA DISTANZA, SIA DIMENSIONALE CHE TECNOLOGICA, IN PARTICOLARE IN TALUNE SPECIALIZZAZIONI, RISPETTO AL SECONDO PLAYER. SIAMO PERTANTO MOLTO SODDISFATTI DI AVERE ANCORA IN PORTAFOGLIO UNA CONSISTENTE QUOTA AZIONARIA DELLA SOCIETÀ, DI CUI CONTINUIAMO AD ESSERE, TRAMITE LA CONTROLLATA CLUBTRE, IL SINGOLO MAGGIORE AZIONISTA E DI AVERLA ANCHE ACCRESCIUTA NEI MESI SCORSI. PRYSMIAN È UN GRUPPO CHE VA VALUTATO NEL MEDIO E NEL LUNGO PERIODO, LA PLUSVALENZA IMPLICITA È GIÀ COSPICUA MA RESTIAMO CONVINTI CHE DEL GRAN VALORE POTRÀ ANCORA ESSERE COSTRUITO. DI RECENTE SONO STATI RESI PUBBLICI SIA L'AGGIUDICAZIONE DI MOLTI NUOVI CONTRATTI, ANCHE PRESTIGIOSI E DI IMPORTO RILEVANTE, SIA IL FATTO CHE VARI MEMBRI DEL TOP MANAGEMENT HANNO ULTERIORMENTE ACCRESCIUTO LE RISPECTIVE QUOTE, AD ULTERIORE CONFIRMA DELLE OTTIME PROSPETTIVE DEL GRUPPO.

ROCHE BOBOIS

LA CHIUSURA DEI NEGOZI IN TUTTO IL MONDO HA INCISO PESANTEMENTE SUI FATTURATI DA MARZO A MAGGIO, MA IL RECUPERO SUCCESSIVO ALLE RIAPERTURE SI STA DEMOSTRANDO PIÙ VIVACE DELLE PREVISIONI, ANCHE IN FRANCIA. L'ATTENZIONE PER IL COMFORT CASALINGO RESTA IMPORTANTE, O FORSE STA ADDIRITTURA AUMENTANDO. LA SOCIETÀ AVEVA INIZIATO L'ANNO MOLTO BENE, PER CUI RISPETTO ALL'OTTIMO 2019 I CONTI DELL'ESERCIZIO IN CORSO POTREBBERO ESSERE MENO BUONI, MA LA SOLIDITÀ, LA FLESSIBILITÀ E L'UNICITÀ DELLA TIPOLOGIA DI BUSINESS NE FANNO UNA REALTÀ CON UNA RESILIENZA ECCEZIONALE. LA PROMOZIONE DI GUILLAUME DEMOUILIER A CEO STA DANDO OTTIMI FRUTTI E PERTANTO, ANCHE SOTTO TALE PROFILO, L'INVESTIMENTO DI TIP SEMBRA SEMPRE MOLTO BEN ORIENTATO; IL TITOLO IN BORSA RESTA PURTROPPO SU QUOTAZIONI MOLTO BASSE — SEMPRE INSPIEGABILI — RISPETTO AI REALI VALORI CHE IL GRUPPO RAPPRESENTA.

SESA

È L'ULTIMO DEGLI INVESTIMENTI DI UN CERTO RILIEVO DI TIP, ABBIAMO APPENA ANNUNCIATO UN ULTERIORE INCREMENTO DI QUOTA E SIAMO CONVINTI DELLA BONTÀ DELLO STESSO. IL RAPPORTO CON IL TOP MANAGEMENT E CON I PRINCIPALI AZIONISTI È OTTIMO E LO STESSO INGRESSO — E CONSEGUENTE AUMENTO — ALL'INTERNO DELLA HOLDING DI CONTROLLO LO DIMOSTRA AMPIAMENTE. NEGLI ULTIMI MESI È STATO PERALTRO ACCELERATO IL RITMO DELLE ACQUISIZIONI FINALIZZATE E PERTANTO IL GRUPPO SI CONFERMA UN FORMIDABILE CONSOLIDATORE IN UN SETTORE, QUELLO DEI SERVIZI E DELLE SOLUZIONI IT, MOLTO FRAMMENTATO E PROMETTENTE. A CONFERMA DELLE NOTEVOLI CAPACITÀ DEL TOP MANAGEMENT, DELLA QUALITÀ INTRINSECA DEL GRUPPO E DELLA

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

IMPERMEABILITÀ DEL COMPARTO ANCHE RISPETTO A CRISI COME QUELLA IN CORSO, I RISULTATI RECENTEMENTE ANNUNCIATI DALLA SOCIETÀ SONO IN ULTERIORE MIGLIORAMENTO. ED IL TITOLO NON A CASO È TORNATO AI MASSIMI.

TIPO

NELLE SCORSE SETTIMANE È STATA COMPLETATA LA DISTRIBUZIONE DEI DIVIDENDI, PARTE IN NATURA — TRAMITE LA DISTRIBUZIONE AI SOCI TIPO DI AZIONI FAGERHULT AB — E PARTE IN CONTANTI. ERA STATA SOLO TRATTENUTA LA PORZIONE DI PREZZO CHE ERA RIMASTA IN ESCROW PRESSO LE BANCHE, LIBERATA POCHI GIORNI FA E CHE, COME DA ACCORDI, RESTERÀ, FINO ALLA SCADENZA DELLE GARANZIE, NELLA DISPONIBILITÀ DEL CDA DI TIPO.

ANCHE FAGERHULT, SIA COME TITOLO CHE COME SOCIETÀ, HA SOFFERTO PER IL CORONAVIRUS, MA LE QUOTE IN POSSESSO DEI SOCI SONO ORMAI TALMENTE DILUITE CHE L'EFFETTO — IN TERMINI DI VALUTAZIONE RELATIVA RISPETTO AL RESTO DEL PREZZO INTROITATO A FRONTE DELLA CESSIONE iGuzzini — È MARGINALE.

SIA **BETA UTENSILI** CHE **CHIORINO** HANNO SUBITO UN CALO DI FATTURATO — NON DRAMMATICO SPECIE SE VISTO IN PROSPETTIVA — NEI MESI DEL LOCKDOWN, POI LE VENDITE SONO RIPRESE ABBASTANZA REGOLARMENTE, DANDO PROVA DI OTTIMA CAPACITÀ DI RESISTERE ANCHE IN SITUAZIONI DI FORTE STRESS. I CONTI ECONOMICI DEL 2020 NE RISENTIRANNO MA GLI OTTIMI LIVELLI DI REDDITIVITÀ STORICA DELLE SOCIETÀ, UNITI AL BUON GRADO DI PATRIMONIALIZZAZIONE DI AMBEDUE, NON FANNO PRESAGIRE RISCHI PREOCCUPANTI. PER BETA SARÀ POI SEMPRE IMPORTANTE COMPRENDERE LA MODALITÀ, I TEMPI E L'EFFICACIA DELLE POTENZIALI SINERGIE CON LE SOCIETÀ ACQUISITE A SEGUITO DEL NOSTRO INGRESSO ED ANCHE DELLE PROSSIME, MENTRE PER CHIORINO AUSPICHIAMO CHE LA CRISI CONSENTA DI CHIUDERE LE OPERAZIONI DI M&A ALLA BASE DELLA STRATEGIA DEFINITA.

STARTIP

LE PARTECIPATE DI STARTIP HANNO SOFFERTO MOLTO ED IN PARTICOLARE **TALENT GARDEN** HA VISTO AZZERATO IL FATTURATO LEGATO AGLI EVENTI, RIDIMENSIONATO RISPETTO AGLI OBIETTIVI ORIGINARI QUELLO DELL'EDUCATION, MENTRE PER ora TIENE QUELLO DEL CO-WORKING. IN QUESTO QUADRO È STATO UN BENE NON AVER CONCLUSO MOLTE DELLE OPERAZIONI STRAORDINARIE CHE ERANO STATE AVViate A SEGUITO DELL'ULTIMO AUMENTO DI CAPITALE E, SULLA BASE DI TALI CONSIDERAZIONI, UNITE ALLE NECESSARIE RIFLESSIONI SUL FUTURO DEL CO-WORKING, È IN CORSO UN RIPENSAMENTO GENERALE SULLE STRATEGIE PER

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

LA SOCIETÀ. **DIGITAL MAGICS**, MENO ESPOSTA DIRETTAMENTE ALLE DIFFICOLTÀ DEL MOMENTO, HA CONTINUATO NELLE PROPRIE ATTIVITÀ SENZA TRAUMI RILEVANTI, CONTINUA A RICEVERE MOLTE PROPOSTE DI INVESTIMENTO, MA COME TUTTI STA RALLENTANDO LA PROPENSIONE ALLA FINALIZZAZIONE DELLE STESSE. ANCHE PER DIGITAL MAGICS, UNICO GRUPPO DEL GENERE CHE È SIA QUOTATO IN BORSA SIA CON ALLE SPALLE UNA STRUTTURA ED UN NETWORK COME I NOSTRI, CI ATTENDIAMO UN RUOLO DI ULTERIORE CONSOLIDATORE. **BENDING SPOONS** È SALITA ALLA RIBALTA PER AVER SVILUPPATO LA APP IMMUNI, ADOTTATA DAL GOVERNO ITALIANO IN OCCASIONE DEL Covid 19 ALLO SCOPO DI FACILITARE I TRACCIAMENTI, MA PIÙ CHE ALTRO HA CONTINUATO A SVOLGERE LA PROPRIA ATTIVITÀ IN MODO MOLTO PROFICUO. **ALKEMY** PROCEDE NEL PERCORSO DI SVILUPPO ED IL PASSAGGIO DAL MERCATO AIM AL SEGMENTO STAR DOVREBBE FAR BEN SPERARE ANCHE DAL PUNTO DI VISTA BORSISTICO. **BUZZOOLE**, VISTA L'INTERRUZIONE DEGLI INVESTIMENTI IN MARKETING DA PARTE DI MOLTE AZIENDE, HA INVECE SUBITO LA CRISI IN MODO RILEVANTE.

CONCLUSIONI

PASSATA IN RASSEGNA LA SITUAZIONE DELLE PRINCIPALI PARTECIPATE SI DOVREBBERO ANCORA MEGLIO COMPRENDERE LE RAGIONI PER LE QUALI PREFERIAMO - PER UN PO' DI TEMPO - CONCENTRARE L'ATTENZIONE SUL RAFFORZAMENTO DELLE STESSE, PIUTTOSTO CHE AVVIARE NUOVE ACQUISIZIONI.

CONTINUIAMO PERÒ AD ANALIZZARE DOSSIER E A CERCARE DI INDIVIDUARE FORMULE SOCIETARIE ANCORA PIÙ ADATTE AD UN PERIODO STORICO IN CUI LE OPERAZIONI POSSIBILI POSSONO ESSERE DIVERSE DA QUANTO RISCONTRATO NEL PASSATO. COME TUTTI SAPPIAMO IL PERIODO È COMPLESSO, LE DIFFICOLTÀ SOPRAGGIUNTE NON HANNO PARAGONI NELLA STORIA, LE EVOLUZIONI DEI CONSUMI POSSONO ESSERE DIROMPENTI, PER CUI OGNI ANALISI DI SETTORE, SOCIETÀ, O SINGOLO DEAL, VA INQUADRATA IN UN'OTTICA DIFFERENTE. LO STESSO INTERVENTO Pervasivo DEI GOVERNI E DI ENTI AD ESSI COLLEGATI PUÒ MUTARE MOLTI CONNOTATI E TALUNE DINAMICHE, PER CUI IL LIVELLO DI ATTENZIONE E CAUTELA DI OGNI INVESTITORE DEVE ESSERE MASSIMO. IL 2020 RESTERÀ UN ANNO DI TRANSIZIONE, MA GLI EFFETTI POSSIBILI ANDRANNO STUDIATI CON ENORME ATTENZIONE, SIA PER LE OPPORTUNITÀ CHE SI CREERANNO, SIA PER CERCARE DI EVITARE ERRORI E PERICOLI.

POI SARÀ FONDAMENTALE CAPIRE COSA FARANNO I MERCATI FINANZIARI, CHE HANNO SORPRESO IN POSITIVO DOPO I CROLLI DI MARZO, PORTATO WALL STREET A RECUPERARE LA PERDITA DELL'EFFETTO COVID E VISTO ANCHE LE BORSE EUROPEE, ITALIA INCLUSA, DARE SEGNI DI SOLIDITÀ. SAPPIAMO TUTTI CHE MOLTO

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

È EFFETTO DELLA LIQUIDITÀ IMMESSA NEL SISTEMA DALLE BANCHE CENTRALI IN TUTTO IL MONDO, CHE I TASSI RESTERANNO A LIVELLI BASSISSIMI, MA NESSUNO RIESCE A RAZIONALIZZARE BENE SE E QUANTO TUTTO QUESTO DURERÀ. LE INTERPRETAZIONI E LE PREVISIONI SONO MOLTE MA ORA — DATA L'INCERTEZZA E LA VOLATILITÀ DI FONDO — ANCORA PIÙ DIVERGENTI.

LA NOSTRA IMPRESSIONE È CHE LA SITUAZIONE MACRO NON CAMBIERÀ MOLTO E CHE LE BORSE DOVREBBERO MANTENERSI SUI LIVELLI ATTUALI, SEPPUR CON QUALCHE CORREZIONE. IL SENSO DI PANICO CHE TRASPARE SPESSO DAI COMPORTAMENTI DI GOVERNI E BANCHE CENTRALI CI PARE IL SEGNALE PIÙ FORTE DELL'IMPOSSIBILITÀ CHE SI LASCINO SPAZI A CADUTE RILEVANTI DELLE BORSE. O A NUOVE FORTI CRISI.

LO SCORSO ANNO SI SCRIVEVA DI ASTICELLE CHE SI ALZAVANO, TRA VALORI ALTI DELLE AZIENDE E CONCORRENTI RIEMPITI DI SOLDI DA DESIDERI NON SEMPRE LOGICI DI RITORNI RILEVANTI, ADESSO ABBIAMO ANCHE LA PROSPETTIVA DELL'INVASIONE DI EQUITY PUBBLICO O PARAPUBBLICO; C'È ANCHE CHI PROPONE GARANZIE STATALI PER GLI INVESTIMENTI IN CAPITALE "DI RISCHIO". DOVE IL RISCHIO PERTANTO NON CI SAREBBE PIÙ... O QUASI. E L'ASTICELLA SALE ANCORA.

IN UN SIMILE CONTESTO CREDIAMO CHE LA COERENZA POSSA ESSERE LA CHIAVE PER POTER INTERPRETARE AL MEGLIO IL FUTURO DI TIP, PER CUI CONTINUEREMO AD AIUTARE LE SOCIETÀ IN PORTAFOGLIO PER OGNI ESIGENZA, CERTI DI AVERE A CHE FARE CON DELLE VERE ECCELLENZE E GUARDEREMO NUOVE OPERAZIONI PARTENDO SEMPRE DA CHI VOGLIA ACCELERARE LA PROPRIA CRESCITA, ORGANICA E NON.

STIAMO POI VALUTANDO NUOVE AREE ED ALTRE FORMULE SOCIETARIE PER RENDERE ANCORA PIÙ AMPIO, ARTICOLATO E FLESSIBILE L'INTERVENTO DEL GRUPPO TIP.

LA CONSAPEVOLEZZA DI ESSERE UNA VERA PUBLIC COMPANY E DI AVERE UN NETWORK DI FAMILY OFFICE UNICO, CON UN OTTIMO KNOW HOW INDUSTRIALE, PERMEANO IL PROGETTO GLOBALE E POSSONO CONTRIBUIRE A GENERARE VALORE, SPECIE ORA CHE ABBIAMO UN LIVELLO DI RISORSE FINANZIARIE MAI RAGGIUNTO.

Giovanni Tamburi

MILANO, 15 LUGLIO 2020

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

DEAR SHAREHOLDERS,

THE WORLD IS RETURNING TO NORMALITY, OPERATIONS HAVE RESUMED, EUROPE GOES ON, ITALY STAYS AFLOAT; TIP HAS JUST POSITIVELY CLOSED THE LAST PERIOD FOR THE EXERCISE OF THE 2015/20 WARRANTS, THEREFORE IT SEEMS THE RIGHT MOMENT TO SHARE SOME COMMENTS BOTH ON OUR BUSINESS AND IN GENERAL.

FIRST OF ALL, WE WOULD LIKE TO POINT OUT THAT OUR INVESTEE COMPANIES ARE IN GOOD HEALTH. THEIR LEVEL OF CAPITALIZATION AND LOW LEVERAGE, BUT ABOVE ALL THEIR STRONG COMPETITIVE LEADERSHIP, ARE THE BEST SUPPORTING FACTORS TO FACE — WITH ENOUGH SERENITY — THE FORESEEABLE FUTURE.

THIS YEAR I DON'T START COMMENTING TIP'S STOCK PERFORMANCE, AS IT IS CLEAR THAT FOR MANY MONTHS TIP SHARES HAVE BEEN HIT BY HUGE ARBITRAGE AND THEREFORE, IN MY OPINION, THE STOCK PRICE DOES NOT REFLECT NEITHER WHAT THE GROUP IS TODAY NOR ITS PERSPECTIVES.

FOR YEARS WE HAVE BEEN PROUD TO HAVE INTRODUCED CHANGES TO THE STANDARD WARRANT FEATURES WITH THE OBJECTIVE TO MAKE IT A MORE FLEXIBLE INSTRUMENT, PARTICULARLY USEFUL FOR COMPANIES AIMED AT GROWING AND WITHOUT THE TYPICAL ITALIAN "PROUDERIE" ABOUT RISKS AND UNCERTAINTIES OF DILUTIONS. IN TIP WE ALREADY SUCCESSFULLY INTRODUCED IT IN 2010, WE HAVE USED IT IN MANY OF OUR INVESTEE COMPANIES, SEVERAL PLAYERS IMITATED IT AND WE THOUGHT THAT ALSO THE LAST EMISSION COULD HAVE HAD THE ALREADY EXPERIENCED SUCCESS.

NOT THIS TIME. IT IS MORE THAN ONE YEAR — AND DESPITE A SIGNIFICANT INCREASE IN VOLUMES OF BOTH TIP SHARES AND WARRANTS TRADED — THAT WE NOTICED MOVEMENTS NOT IN LINE WITH A NORMAL BEHAVIOR. EVERYONE COULD SEE, SPECIALLY OVER THE LAST MONTHS, THAT SHORT POSITIONS ON TIP SHARES HAVE PROGRESSIVELY INCREASED, CLEARLY ENCOURAGED BY ARBITRAGE OPPORTUNITIES WITH WARRANTS, BUT WITHOUT ANY DOUBT WITH A DISTORTIVE EFFECT. AS A PROOF DURING LAST DAYS THE SHORT POSITIONS HAVE BEEN COMPLETELY CLOSED.

DURING THE LAST MONTHS WE NOTICED SOME TRADING DAY CLOSING WITH PRICES AND VOLUMES NOT IN LINE WITH A NORMAL TREND, THEREFORE, WITH ALL DUE

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

RESPECT FOR FINANCIAL MARKETS, THEIR ANGLES AND POSSIBILITY OF SPECULATIONS, THIS WAS NOT HEALTHY.

WE HAVE BEEN BLAMED, ON SOME SPECIALIZED BLOGS AND SOCIAL NETWORKS, FOR NOT PROTECTING THE SHARE PRICE. A PART THAT THIS WOULD HAVE BEEN ILLEGAL, WE JUST DENOUNCED THE SITUATION AND GAVE AN OPEN MANDATE, FLEXIBLE AND COMPLETELY INDEPENDENT, TO EXECUTE THE BUY BACK. A MORE RECENT CRITICISM WAS FOR NOT HAVING EXTENDED THE TERMS FOR THE EXERCISE BUT THE UNANIMOUS RESOLUTION OF OUR BoD WAS TO KEEP THE EXISTING DATE IN ORDER TO STOP THE ARBITRAGES, SO CONFIRMING THE ORIGINAL TIMELINE AND RIGHTS.

MORE THAN 97% OF WARRANT HOLDERS EXERCISED THEM, THE SHARE PRICE CONTINUES TO BE HIGHER THAN THE STRIKE PRICE, THEREFORE THE BENEFIT — LASTING SINCE YEARS IN TERMS OF RETURN ON INVESTMENT — HAS BEEN CONSOLIDATED. BEING AWARE THAT IN ANY CASE IT WAS A FREE DISTRIBUTION, WE ARE STILL HAPPY TO HAVE CREATED ADDITIONAL VALUE — FOR ALL SHAREHOLDERS THAT IN 2015 RECEIVED WARRANTS — ALSO IN THIS WAY.

AT THE SAME TIME FINANCIAL RESOURCES AVAILABLE FOR TIP INCREASED AND WE ARE CONVINCED THAT THIS COULD REPRESENT AN ADVANTAGE, PARTICULARLY NOW.

REGARDING THE OVERALL CONTEXT I WOULDN'T LIKE TO BORE ANYBODY WITH THE USUAL AND QUITE OFTEN OBVIOUS COMMENTS ABOUT THE COVID, SINCE WE HAVE HEARD AND READ EVEN TOO MUCH ABOUT IT AND, EVEN IF IT IS AND IT HAS BEEN AN EPOCHAL TRAGEDY, EVERYONE WHO RUNS A COMPANY - AND IN PARTICULAR WHO FEELS THE RESPONSIBILITY OF A TRUE PUBLIC COMPANY - HAS NOT ONLY TO LOOK FORWARD AND TRY TO FIND OUT THE BEST WAY TO FACE THE SITUATION, BUT MUST SEARCH ALL POSSIBLE WAYS TO COME OUT EVEN STRONGER.

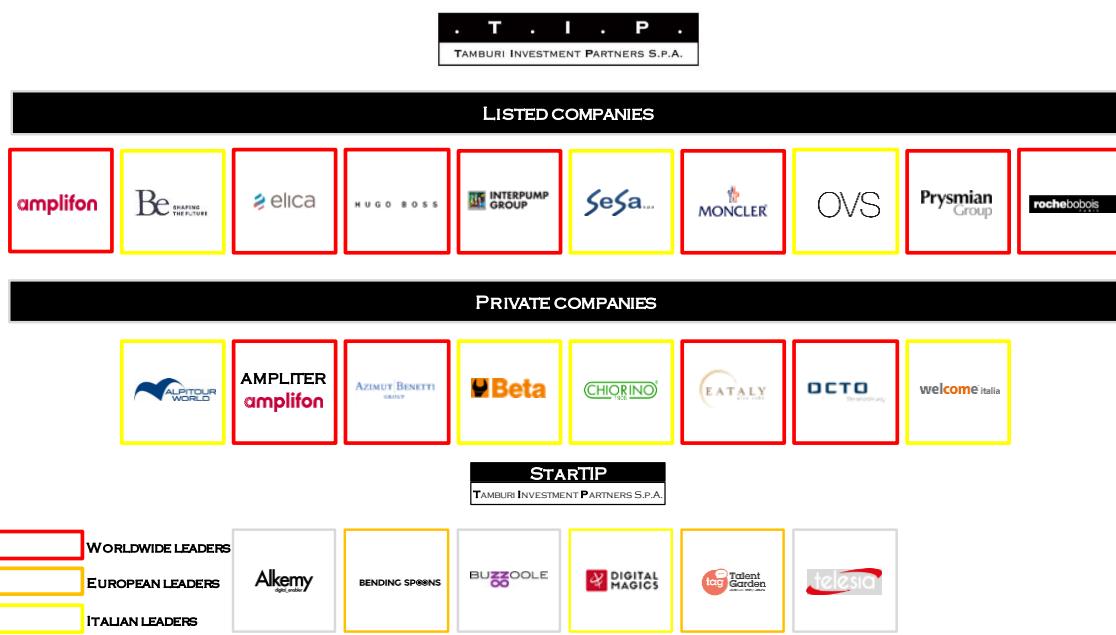
THIS IS ACTUALLY THE GREAT GOAL FOR TIP, TODAY AND IN THE NEAR FUTURE.

IN ORDER TO FIND WAYS TO FURTHER STRENGTHEN TIP, THE MOST IMPORTANT ASPECT IS TO WELL EVALUATE THE POSITIONING OF OUR PORTFOLIO COMPANIES, NAMELY ANALYZING THEIR COMPETITIVE ATTITUDE, UNDERSTANDING WHETHER THE FINANCIAL STRUCTURE IS APPROPRIATE, ELABORATING ON WHETHER TOP MANAGEMENT TEAMS ARE THE MOST APPROPRIATE FOR THE CHALLENGES WHICH WILL BE EVEN TOUGHER, DUE TO THE PANDEMIC. MOREOVER — GIVEN TIP HISTORICAL MISSION ON BUSINESS COMBINATIONS AND M&A IN GENERAL — HOW

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

TO FIND FURTHER CONSOLIDATION AND ADD-ON DEALS THAT UP TO NOW HAD A HUGE ROLE IN THE VALUE CREATION FOR OUR SHAREHOLDERS.

THE GROUP' STRUCTURE IS CONSTANTLY EVOLVING BUT THE FRAMEWORK AND BASIC SETTINGS ARE THE SAME SUCCESSFULLY ADOPTED SINCE YEARS. IN OUR OPINION STILL EFFECTIVE. WE BELIEVE THAT FEW HOLDINGS — EVEN WORLDWIDE — COULD BE PROUD OF SUCH A COMPARABLE SET OF INDUSTRIAL EXCELLENCES, ALSO IN QUALITATIVE TERMS.



THEREFORE, WITH SUCH A SOLID BASE, WITH AGGREGATED INVESTMENTS ABOVE 3 BILLION EUROS — INCLUDING DIRECT INVESTMENTS AND CLUB DEALS — AND ALSO CONSIDERING THE RESULTS ACHIEVED, THERE ARE THE CONDITIONS TO FACE AT THE BEST THE CHALLENGING SITUATION AHEAD.

TIP STOCK

LOOKING, AS ALWAYS, THE 5-YEAR TIMEFRAME, TIP SHARE PRICE HAS OVERPERFORMED ALL THE MOST IMPORTANT INTERNATIONAL INDEXES EXCEPT FOR THE NASDAQ WHICH, RECENTLY, HAS SHOWN A STRONG RISE. BUT THE FACT THAT TIP SHARES CONTINUED TO RECORD A BETTER PERFORMANCE EITHER THAN THE STANDARD & POOR'S 500, I.E. THE MOST COMPLETE AND FAIRLY WEIGHTED INDEX WORLDWIDE, AND THE DOW JONES, THE MOST IMPORTANT WALL STREET INDEX, GIVES US A GREAT SATISFACTION.

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

MOREOVER, IT HAS TO BE HIGHLIGHTED THAT THESE GRAPHS DON'T INCLUDE THE EFFECT OF THE VALUE OF THE WARRANTS THAT, AS ALREADY MENTIONED, HAS FURTHER CONTRIBUTED TO INCREASE THE SHAREHOLDERS' RETURNS.

FINALLY, AS WELL KNOWN, DURING THE LAST YEARS WE HAVE ALWAYS — ALSO IN 2020 — DISTRIBUTED DIVIDENDS, GROWING OVER TIME.

TIP STOCK VS DIFFERENT INDEXES FROM 1/7/2015 TO 30/06/2020



IN TERMS OF REAL RETURN FOR TIP SHAREHOLDERS, THE 5 YEARS PERFORMANCE OF 66.3% ABOVE REPORTED ACHIEVES A 74% TOTAL RETURN, THAT IS EQUAL TO A 14.8% YEARLY AVERAGE AS AT JUNE 30,2020. EVEN AFTER THE NEGATIVE EFFECTS OF THE ARBITRAGES DESCRIBED.

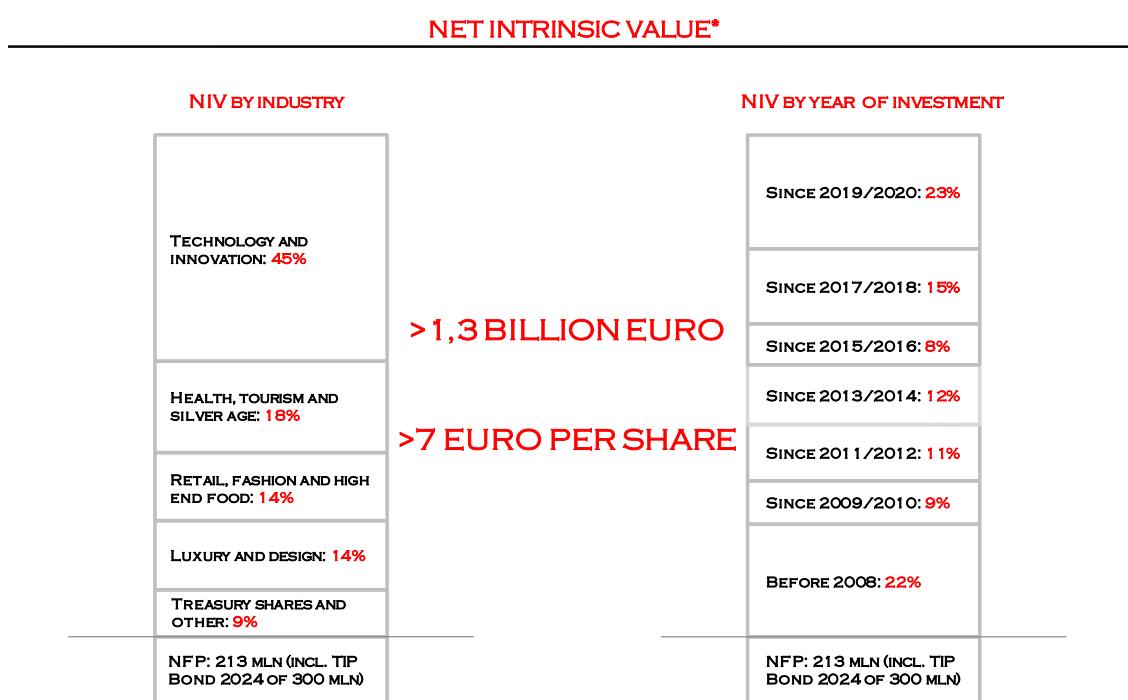
CONSIDERING THAT — AS OF TODAY — WE ESTIMATE ABOVE 7 EURO PER SHARE A REASONABLE MEDIUM TERM INTRINSIC VALUE OF TIP, CALCULATED WITH CONSISTENT CRITERIA WITH THOSE INDICATED IN THE PAST PRESENTATIONS, BUT AFTER HAVING ACCOUNTED THE LOWER VALUATIONS DERIVING FROM THE EFFECTS OF THE PANDEMIC, THE FEELING OF HOW WE SEE THE POSITIONING OF OUR COMPANY IS EVIDENT.

SOME ELEMENTS OF FURTHER COMFORT ARE: 1) THE LEVEL OF DIVERSIFICATION OF OUR PORTFOLIO IN TERMS OF INDUSTRY, SIZE AND GEOGRAPHY, THAT REMAINS A POINT OF REMARKABLE IMPORTANCE, ESPECIALLY NOWADAYS; 2) THE AVAILABLE FINANCIAL RESOURCES, CONSIDERING THE PROCEEDS FROM THE 300 MILLION EURO BOND ISSUED FEW MONTHS AGO, THE PROCEEDS FROM THE WARRANTS EXERCISE AND THE STILL CONSIDERABLE POSSIBILITIES GIVEN BY ASSET ITALIA VEHICLE ARE — ESPECIALLY TODAY — AN ESSENTIAL FACTOR TO BEST CAPITALIZE ON THE OPPORTUNITIES THAT MAY ARISE IN THE NEXT FUTURE; 3) THE ENDURING UNIQUENESS OF TIP BUSINESS MODEL, ON WHICH IS USELESS TO SPEND FURTHER WORDS, BUT THAT WILL CONTRIBUTE TO PLACE US IN AN OPTIMAL POSITION VIS-A-

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

VIS: (I) THE TRADITIONAL PRIVATE EQUITY COMPANIES, (II) MOST PUBLIC ENTITIES OR SIMILAR, PARTICULARLY ACTIVE TODAY BUT UNDOUBTEDLY Affected BY THE RESPECTIVE DNA AND, ALSO, (III) THE MOST RECENT INITIATIVES OF ASSET MANAGERS ON ILLIQUID ASSETS, THAT DE FACTO ARE ALREADY OBLIGED TO SHORTEN THEIR STRATEGY OR TO FIND UNEASY COMPROMISES AMONG RETURNS, GOVERNANCE AND UPDATED VALUATION OF EACH INVESTMENT.

ESTIMATE OF VALUATION, DIVERSIFICATION AND BREAKDOWN BY YEAR OF INVESTMENT ARE SUMMARIZED BELOW:



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

CONTEXT

IN ORDER TO WIDEN THE HORIZON OF OUR ANALYSIS I EMPHASIZE HOW, IN THE LAST FEW MONTHS, DUE TO THE PANDEMIC, IT EMERGES EVEN STRONGER THE DESIRE OF MANY PEOPLE TO OVERCOME THE STRUCTURAL ITALIAN INDUSTRIAL DWARFISM, THE DESIRE TO CONSIDER, AS MUCH AS POSSIBLE, THE INDUSTRIAL CHAINS, SECTORS OR DISTRICTS, ENCOURAGING AGGREGATIONS, CONSOLIDATIONS, MERGERS AND IN GENERAL TRANSACTIONS AIMED AT THE STRATEGIC STRENGTHENING OF THE COMPANIES. EVERYONE EVOKEs TAX INCENTIVES, DREAMS THE OVERCOME OF GENERATIONAL BARRIERS NEVER BROKEN FOR DECADES, SOMEONE — INCLUDING US — TRIES TO THINK IN TERMS OF REAL INDUSTRIAL POLICY. BUT THE PATH IS

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

COMPLEX, THE LISTENING BY THE DECISION MAKERS IS LOW AND ABOVE ALL WE NOTICE — ALMOST AT EVERY LEVEL — AN INCLINATION TO MERE ASSISTANCE RATHER THAN TO RESPONSIBILITY; ENTREPRENEURS, WORKERS AND PROFESSIONALS IN PRIMIS.

IT SEEMS THAT THE NEW CHAIRMAN OF CONFINDUSTRIA, CARLO BONOMI, WANTS TO BETTER CLARIFY THEIR POSITION, BUT IT IS A FACT THAT IN THE PREVIOUS MONTHS THE VOICES OF ENTREPRENEURS AND OPINION LEADERS WERE VERY FEW AND FEEBLE. IN SUCH A DIFFICULT MOMENT THEY SHOULD HAVE HAD THE DUTY TO ELABORATE CONCRETE PROPOSALS, TO INSIST ON POINTING OUT THE INADEQUACY AND COMPLEXITY OF CERTAIN MEASURES, SO TO ALLOW TO THE SO-CALLED ESTABLISHMENT, THE NECESSARY SNAP FOR PRIDE, IN A COUNTRY ALWAYS SO READY TO CRITICIZE AND GRUMBLE.

WHEN WE TOOK THE LIBERTY TO POINT OUT THIS ATTITUDE, IT HAS MADE CLEAR TO US THAT THE ENTREPRENEURS DELIBERATELY KEPT A LOW PROFILE BECAUSE “THEY ARE AFRAID OF A PROPERTY TAX” AND THAT THEY DID NOT CRITICIZE THE GOVERNMENT “FOR FEAR OF NOT RECEIVING STATE-GUARANTEED FINANCING OR NON-REIMBURSABLE SUBSIDIES FOR THEIR COMPANIES”.

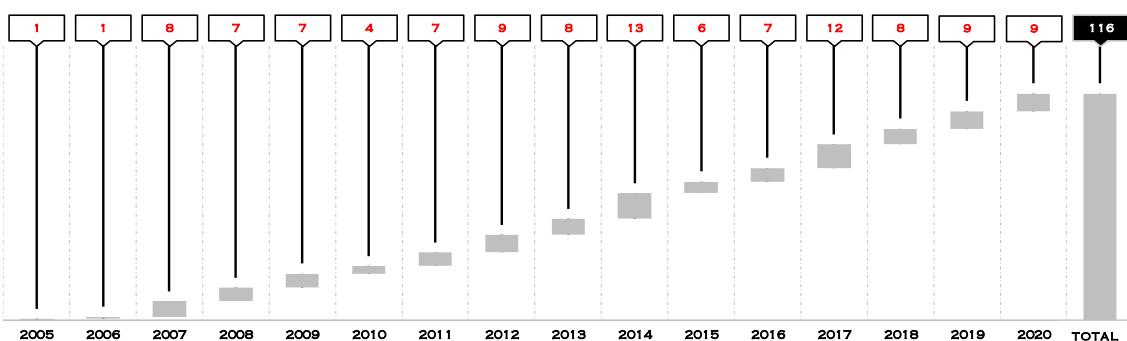
A REAL DISCOURAGEMENT, NO FURTHER COMMENTS NEEDED.

IN SUCH A CONTEXT IT REMAINS IN US THE OPPOSITE FEELING TO BE ABLE TO CONTINUE TO WORK WITH DETERMINATION AND PROFIT TO SUPPORT COMPANIES TO GROW AND EXPAND. INDEED WHO, IF NOT THOSE THAT HAVE DEMONSTRATED CONCRETE AND REPEATED EXPERIENCES IN AGGREGATIONS, MERGERS, ACQUISITIONS AND SIMILAR DEALS, MAY STAY IN THE FOREFRONT TO EXECUTE THAT ?

TIP INVESTEE COMPANIES HAVE POSITIVELY FINALIZED OVER 110 M&A DEALS SINCE OUR FIRST INVESTMENT IN THEIR CAPITAL AND OUR TEAM — AS ADVISOR OR INVESTOR — HAS EXECUTED HUNDREDS OF M&A DEALS DURING THE YEARS; THE AGGREGATE REVENUES OF TIP INVESTEE COMPANIES WERE APPROXIMATELY 15 BILLION AT THE INVESTMENT DATE WHILE IN 2019 THEY HAVE BEEN OVER 27 BILLION, THE TOTAL EBITDA INCREASED FROM 1.9 BILLION TO 3.3 AND THE NUMBER OF EMPLOYEES FROM 58,000 TO OVER 100,000 IN THE SAME PERIOD.

THESE MAY BE FURTHER ELEMENTS TO SUPPORT THE STRATEGIC VALUE OF TIP ACTIVITY IN THE FUTURE.

INVESTEE COMPANIES M&A DEALS SINCE TIP FIRST INVESTMENT



LET'S NOW SEE THE UPDATED SITUATION OF EACH INVESTEE COMPANY.

ALPITOUR

IT IS CERTAINLY OUR INVESTEE COMPANY WITH THE MOST PROBLEMATIC SITUATION. AS IT IS WELL KNOWN TOURISM HAS BEEN ONE OF THE MOST AFFECTED SECTOR BY THE CRISIS BUT, INCREDIBLY, ITALY IS DOING VERY LITTLE TO SUPPORT IT. A REAL SCANDAL, BUT THE SECTOR HAS NEVER MANAGED TO MAKE ITSELF HEARD, AT SYSTEM LEVEL, AS IT WOULD HAVE DESERVED, SO PART OF THE FAULT IS ALSO OF THE OPERATORS THAT, FRAGMENTED AND OFTEN DISTRACTED BY "CHEAP" PRIORITIES, FAIL TO BE ABLE TO HAVE AN INFLUENCE. ON THE OTHER HAND, ALSO THE GOVERNMENT APPARENTLY PREFERS TO CHASE IMPROBABLE "FAIR" SOLUTIONS ON DOSSIERS SUCH AS ALITALIA, ILVA OR EVEN WHIRLPOOL, RATHER THAN SERIOUSLY TAKE CARE OF A SECTOR THAT HAS GIVEN AND WILL GIVE VERY RELEVANT REVENUES, INCOMES AND RETURNS FOR MANY. IN THIS EMBARRASSING GREYNESS ALPITOUR HAD IN ANY CASE SOME GOOD INITIAL MONTHS, DURING THE LOCKDOWN PERIOD IT MANAGED TO MAKE MANY HUMANITARIAN FLIGHTS, IT HAS A STRONG FINANCIAL STRUCTURE SO THAT TODAY IT HAS NO BUSINESS CONTINUITY RISKS. "RARA AVIS" IN A SECTOR IN WHICH SOME OPERATORS HAVE NOT YET CLOSED THE 2019 FINANCIALS, OTHERS HAVE NOT PAID WAGES FOR MONTHS OR ARE IN A STRUCTURAL CRISIS. THE TOP MANAGEMENT AND THE ENTIRE ALPITOUR TEAM, ON THE OTHER HAND, REACTED VERY WELL, HEAVILY CUTTING ANY KIND OF COST, BUT WITHOUT LIMITING STRATEGIC INVESTMENTS - DIGITALIZATION IN THE FIRST PLACE - SO THAT THE COMPANY IS TODAY IN GOOD SHAPE TO RE-START. EVEN IF IT WILL BE A YEAR WITH HEAVY LOSSES. NEGOTIATIONS WITH BANKS TO OBTAIN FINANCE GUARANTEED BY SACE ARE CONTINUING, WITH SOME DIFFICULTIES, BUT WE ARE CONFIDENT THAT WE WILL REACH THE END. ON THE OTHER HAND, POST LOCKDOWN SALES ARE PROMISING, FOR SEVERAL WEEKS THE PROGRESSION OF RESERVATIONS HAS BEEN INTERESTING AND THE EFFECT OF STRONG LEADERSHIP AND PENETRATION AT A NATIONAL LEVEL IS PERCEIVED WITH GREAT EVIDENCE.

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

AMPLIFON

THE REACTION OF THE TOP MANAGEMENT TO THE CRISIS HAS BEEN COMMENDABLE AND VERY STRONG SINCE MARCH, THE STARTUP OF AN EMERGENCY AND SAFETY PLAN HAS BEEN IMMEDIATE, THE ASSUMED LEVEL OF COSTS CUTTING VERY HIGH (INCLUDING A SACRIFICE IN TERMS OF COMPENSATION FROM THE TOP MANAGEMENT, STARTING FROM ENRICO VITA, DECIDED IN TOTAL AUTONOMY) SO THAT, ONCE AGAIN, THE COMPANY REMAINS AN EXAMPLE OF EXCELLENCE, COMPETENCE AND EFFICIENCY. IT IS CLEAR THAT AMPLIFON'S CUSTOMERS WERE AMONG THE MOST AFFECTED, EVEN IN TERMS OF PHYSICAL MOBILITY ALLOWED, SO THERE WILL BE A SUFFERING ON REVENUES, BUT THE MOST RECENT FEELINGS ABOUT REOPENING, COMBINED WITH THE EFFECTS OF THE MENTIONED MEASURES, LOOK QUITE PROMISING. MOREOVER, TIP, SHAREHOLDER SINCE 2010, HAS ALWAYS BENEFITTED FROM THE GROWING RESULTS AND DIVIDENDS SO WE ARE CONFIDENT THAT ALSO 2020 WILL GIVE GOOD SATISFACTIONS.

AZIMUT-BENETTI

AFTER THE 2018/19 RECORD YEAR, THE COMPANY EXPECTED A PERIOD OF CONSOLIDATION. THE PANDEMIC, HOWEVER, AFFECTED THE PRODUCTION AND DELIVERIES OF MARCH-MAY. BUT SALES NEVER STOPPED, EVEN IN THE MOST DIFFICULT MONTHS, DEMONSTRATING THAT THE COMPANY'S PRODUCTS AND ITS MANAGEMENT ARE VERY WELL APPRECIATED BY THE REFERENCE MARKET. THE DELIVERIES OF THE 2020 SEASON WILL THEREFORE SLOW DOWN, ALSO DUE TO THE CURRENT SITUATION OF TRANSPORT AND LOGISTICS IN LIGURIA, BUT REALLY DRAMATIC EFFECTS OF THE POST-COVID ARE NOT EXPECTED ON THE CURRENT YEAR. THE LAST TWO BENETTI GIGA-YACHTS HAVE BEEN COMPLETED, ONE DELIVERED AND, FOR THE LARGEST BOAT, THERE ARE CONCRETE POSSIBILITIES OF SALE. THE LATEST NEWS IS MARCO VALLE'S TAKING ON RESPONSIBILITY FOR THE ENTIRE GROUP. HE, HAVING DEMONSTRATED GREAT MANAGERIAL AND ENTREPRENEURIAL SKILLS, HAS LED AZIMUT TO OUTSTANDING RESULTS AND CAN SUCCESSFULLY CONTINUE THE EXCELLENT, METICULOUS WORK THAT FRANCO FUSIGNANI IS DOING IN BENETTI.

BE

BE'S SPECIFIC ACTIVITY HAS CONTINUED NOT TO GIVE ANY SORT OF PROBLEM. THE BUSINESS IS ALMOST NORMALLY GOING AHEAD, SAFELY, WITH A WIDE USE OF SMART WORKING, STILL IN FORCE FOR LARGE GROUPS OF EMPLOYEES. THE FIRST QUARTER ENDED WITH A GOOD INCREASE IN REVENUES AND A SLIGHT INCREASE IN MARGINS, THE TREND OF THE FOLLOWING MONTHS SHOULD BE IN LINE, BUT MOST OF ALL, THE GREAT VISION AND ABILITY OF CARLO AND STEFANO ACHERMANN, COMBINED WITH THE SOLID CAPITAL STRUCTURE OF THE GROUP IS READY FOR NEW,

FURTHER AGGREGATIONS AND ACQUISITIONS, ESPECIALLY OUTSIDE ITALY WHERE THE COMPANY ALREADY OPERATES IN NUMEROUS COUNTRIES BUT INTENDS TO INCREASE, IF POSSIBLE IN A MATERIAL WAY, ITS WEIGHT.

EATALY

THE DIRECT SALE OF FOOD TO CONSUMERS HAS ALLOWED EATALY TO REMAIN OPEN. ON THE OTHER HAND, RESTAURANTS HAVE SUFFERED A LOT AND STILL SOME OF THEM ARE CLOSED IN SOME PARTS OF THE WORLD; FOR EXAMPLE, NEWS OF THE LAST FEW DAYS IS THE CLOSING FOR THREE WEEKS OF ALL THE RESTAURANTS IN LOS ANGELES. THEREFORE, THE GENERAL PICTURE IS VERY DIFFERENTIATED. THE NEW CEO IS DOING WELL, ALBEIT IN A DIFFICULT CONTEXT AFFECTED BY THE CONTINGENCY, MANAGING A BUSINESS WITH HIGH FIXED COSTS, WHERE THERE ARE SEVERAL COMPLEXITIES. RECENTLY WE EXECUTED A CAPITAL INCREASE AIMED AT MAINTAINING INVESTMENTS AND DEADLINES FOR NEW OPENINGS IN LONDON AND DALLAS. A FEW DAYS AGO THE PROCESS TO OBTAIN NEW FINANCE, GUARANTEED BY SACE, FOR 105 MILLION WAS CONCLUDED AND THEREFORE ALSO EATALY IS IN A GOOD POSITION TO CONTINUE TO SUCCESSFULLY OPERATE.

ELICA

ELICA HAS BEEN FORCED TO STOP PRODUCTIONS, ALTHOUGH FOR A LIMITED PERIOD, BOTH IN ITALY AND ABROAD BUT, THANKS TO THE EXCELLENT WORK OF MAURO SACCHETTO AND HIS TEAM AND GIVEN THE GOOD RELATIONSHIP ESTABLISHED WITH LOCAL AUTHORITIES AND THE UNION, THEY HAVE BEEN ABLE TO REOPEN THE ITALIAN FACTORIES RAPIDLY. AND ALSO THOSE ABROAD, WITHOUT PARTICULAR DIFFICULTIES. THE MANAGEMENT WAS IN FACT MORE THAN READY, ALSO THANKS TO THE EXPERIENCE IN CHINA AT THE BEGINNING OF THE YEAR, TO ACTIVATE A PLAN TO MAKE FACTORIES SAFE, TO CUT COSTS AND TO STREAMLINE THE STRUCTURE SO TO FACE THE TURNOVER DROP. THE COMPANY IS OBVIOUSLY REVIEWING BUDGETS AND PLANS, BUT IS WAITING AUTUMN TO BETTER UNDERSTAND HOW SALES AND MARGINS WILL BE POSITIONED FOR THE REST OF THE YEAR. IN THE MEANTIME, IT HAS INCREASED THE AVAILABLE CREDIT LINES, WITHOUT GUARANTEES, TO FACE THE FUTURE WITH THE GREATEST SERENITY.

HUGO BOSS

IT REMAINS THE "BLACK SHEEP" OF OUR INVESTMENTS, ESPECIALLY IN TERMS OF STOCK MARKET PERFORMANCE, SINCE THE COMPANY HAS LOST SOME CREDIBILITY IN THE FINANCIAL MARKETS. THE COMPANY RECENTLY RECEIVED THE RESIGNATION OF THE CEO - MARK LANGER - THE MAIN RESPONSIBLE OF THE PERFORMANCE OF THE COMPANY AND OF THE RELATIONSHIP WITH INVESTORS. ALSO THE SUPERVISORY BOARD HAS BEEN PARTIALLY RENEWED AND A NEW CEO IN THE

PERSON OF DANIEL GRIEDER, EX TOMMY HILFIGER, WHERE HE CERTAINLY PERFORMED VERY WELL, HAS BEEN APPOINTED. THE ANNOUNCED RESULTS FOR THE PERIOD WERE DECENT, IN THEORY THE CAPITALIZATION OF THE GROUP REMAINS INCREDIBLY LOW, BUT AS WE HAVE REMINDED IN SEVERAL OCCASIONS, A RELEVANT INCREASE OF THE STOCK PRICE WILL BE IMPROBABLE WITHOUT A REAL REPUTATIONAL RECOVERY. THIS DESPITE SOME ACTIVIST FUNDS AND SIGNIFICANT NEW INVESTORS HAVE INTERVENED.

INTERPUMP

ALWAYS A PHENOMENAL GROUP, A MASTERPIECE OF GENIUS, VISION AND ENTREPRENEURSHIP, IT HAS HAD SOME INTERRUPTIONS IN THE PRODUCTION IN ITALY AND IN OTHER COUNTRIES, BUT CERTAINLY THE QUARTERLY RESULTS AND THE INFORMATION PROVIDED AT THE INVESTOR RELATIONS LEVEL CONFIRM A TRULY IMPRESSIVE UNDERLYING SOLIDITY. IT HAS ALWAYS BEEN AND WILL CONTINUE TO BE A GROUP THAT CONSOLIDATES SECTORS AND INDUSTRIES, IT HAS A LEVEL OF FLEXIBILITY AND DIVERSIFICATION WHICH MAKES IT UNIQUE IN TERMS OF (LACK OF) RISKS AND IT CONTINUES TO DEMONSTRATE A DYNAMISM THAT FEW GROUPS BASED IN ITALY SHOW. INTERPUMP HAS SUFFERED IN TERMS OF TURNOVER, BUT MARGINS DO NOT SEEM TO BE HEAVILY AFFECTED FOR THE MOMENT, WHILE THE SEVERAL CREDIT LINES AVAILABLE - ALL WITHOUT GUARANTEES - ARE THE BEST VIATICUM TO CONTINUE THE M&A ACTIVITY THAT HAS ALWAYS CHARACTERIZED ITS HISTORY. TIP IS IN THE CAPITAL SINCE 2003, WITH VARIOUS INCREASES AND NEVER A SALE OF SHARES, WITH ENORMOUS SATISFACTIONS WHICH - WE ARE SURE - WILL NOT DECREASE. THE MOST RECENT ONE, IN THE LAST FEW DAYS, WHEN THE INTERPUMP SHARES WERE INCLUDED IN THE INDEX OF THE 40 MOST IMPORTANT COMPANIES IN PIAZZA AFFARI.

MONCLER

ANOTHER PHENOMENAL COMPANY, AN EXCELLENCE RECOGNIZED WORLDWIDE AND, AT THE OPPOSITE FROM WHAT WE WROTE ON HUGO BOSS, GREAT APPRECIATION AND REPUTATION OF THE STOCK MARKETS, SO THAT THE SUFFERING OF THE STOCK, EVEN IN THE WORST MOMENTS, WAS VERY LIMITED. THE PARTICIPATION OF TIP IN MONCLER, FIRSTLY THROUGH A CLUB DEAL THEN DIRECT, STARTED MANY YEARS AGO, IT HAS BEEN PARTIALLY REDUCED OVERTIME, BUT REMAINS A SIGNIFICANT PILLAR OF OUR PORTFOLIO AND OF OUR PRIDE. IT'S TOO EARLY TO PROPERLY ASSESS THE COMPANY'S INDUSTRIAL PERFORMANCE IN THE COMING MONTHS, CERTAINLY THE IMPACT OF THE REDUCTION OF TRAVELLING WILL BE IMPORTANT, AS FOR THE WHOLE LUXURY SECTOR, BUT WE ALL KNOW THAT THE GREAT SKILLS OF REMO RUFFINI AND HIS TEAM WILL NOT DISAPPOINT

EXPECTATIONS. INDEED, AS HAPPENED IN THE PAST, THEY COULD ALSO POSITIVELY AMAZE.

OVS

THE OVS-UPIM-BLUKIDS-CROFF GROUP HAS CERTAINLY EXPERIENCED A DIFFICULT PERIOD: CLOSED STORES, PURCHASED COLLECTIONS TO BE PAID WITH NO SALES FOR MONTHS, RELEVANT FIXED COSTS - ESPECIALLY RENTS, BUT ALSO PERSONNEL, WITH THE WAGES PUBLIC SUPPLEMENTATION SCHEME (CASSA INTEGRAZIONE GUADAGNI) NOT ARRIVING FOR MONTHS. THIS TIME TOO, STEFANO BERALDO AND HIS GROUP OF MANAGERS WERE NOT DISCOURAGED, BUT IMMEDIATELY LAUNCHED A PLAN FOR THE SAFETY WITHIN THE HEADQUARTERS AND SHOPS AND FOR A VERY INCISIVE COST RATIONALIZATION. THEY WERE ALSO ABLE TO PROACTIVELY WORK WITH SOME AUTHORITIES AND ASSOCIATIONS TO ALLOW THE SECTOR CRISIS BE RECOGNIZED, WHILE BEFORE SEEMED IGNORED. THEY INFACt ACTED AS A DRIVING FORCE FOR THE ENTIRE SECTOR AND WERE THUS ABLE TO FURTHER LEGITIMIZE THEIR LEADING ROLE. CERTAINLY, SALES LOST IN THE MARCH-MAY PERIOD CANNOT BE RECOVERED, BUT THERE IS CONFIDENCE ON SOME GOOD CUSTOMER SPENDING DURING SUMMER AND AUTUMN. THE LIMITED FASHION CONTENT WILL ALLOW SIGNIFICANT SAVINGS ON PURCHASES OF NEXT SPRING COLLECTIONS. ALSO OVS HAS JUST OBTAINED FINANCING WITH SACE GUARANTEE AND IN THIS CASE THE RECENT EXPERIENCE OF A POOL FINANCING ALLOWED A LESS COMPLEX AUTHORIZATION PROCESS THAN OTHER INVESTEE COMPANIES.

PRYSMIAN

ONE OF THE FUNDAMENTAL THINGS THAT WE ALL HAVE REALIZED FROM SMART WORKING IS THAT THE NEED OF CONNECTIVITY WILL BE EVEN MORE IMPORTANT IN THE FUTURE THAN PREVIOUSLY THOUGHT. IN ADDITION, GOVERNMENT SPENDING IN MANY PARTS OF THE WORLD WILL BE VERY ORIENTED TO A PROGRESSIVE UPGRADE OF TECHNOLOGICAL INFRASTRUCTURES, BOTH FOR ENERGY AND TELCOS. IN THIS CONTEXT, FEW GROUPS ARE BETTER POSITIONED THAN PRYSMIAN, ABSOLUTE WORLD LEADER IN ITS FIELDS, WITH A CONSIDERABLE GAP, BOTH DIMENSIONAL AND TECHNOLOGICAL, IN PARTICULAR FOR CERTAIN SPECIALIZATIONS, COMPARED TO THE SECOND PLAYER. THEREFORE WE ARE VERY SATISFIED TO STILL HAVE IN OUR PORTFOLIO A SUBSTANTIAL INVESTMENT IN THE COMPANY, IN WHICH WE CONTINUE TO BE, THROUGH THE CONTROLLED COMPANY CLUBTRE, THE SINGLE LARGEST SHAREHOLDER AND TO HAVE ALSO INCREASED THE PARTICIPATION A FEW MONTHS AGO. PRYSMIAN IS A GROUP THAT HAS TO BE EVALUATED IN THE MEDIUM AND LONG TERM, OUR IMPLICIT CAPITAL GAIN IS ALREADY SUBSTANTIAL BUT, FOR THE REASONS MENTIONED ABOVE, WE REMAIN CONVINCED THAT A LOT OF VALUE CAN STILL BE EXPRESSED. RECENTLY THE COMPANY DISCLOSED THE AWARD OF

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

SEVERAL NEW CONTRACTS, INCLUDING PRESTIGIOUS AND SIGNIFICANT ONES, AND THE FACT THAT SOME MEMBERS OF THE TOP MANAGEMENT HAVE FURTHER INCREASED THEIR RESPECTIVE STAKES, FURTHER CONFIRMS THE EXCELLENT PROSPECTS OF THE GROUP.

ROCHE BOBOIS

THE CLOSURE OF STORES ALL OVER THE WORLD HAS HEAVILY AFFECTED SALES FROM MARCH TO MAY, BUT THE RECOVERY FOLLOWING THE RE-OPENINGS LOOKS GREATER THAN EXPECTED, EVEN IN FRANCE. ATTENTION TO HOME COMFORT REMAINS IMPORTANT, MAYBE IT IS ALSO INCREASING. THE COMPANY STARTED THE YEAR VERY WELL, ALSO IN COMPARISON WITH THE EXCELLENT 2019; THE ACCOUNTS FOR THE CURRENT YEAR MIGHT BE LESS POSITIVE, BUT THE SOLIDITY, FLEXIBILITY AND UNIQUENESS OF THE BUSINESS MODEL, CONFIRM IT AS A REALITY WITH AN INCREDIBLE RESILIENCE. THE APPOINTMENT AS CEO OF GUILLAUME DEMOULIER IS LEADING TO EXCELLENT RESULTS AND THEREFORE, ALSO CONSIDERING THIS ASPECT, TIP'S INVESTMENT SEEMS TO BE VERY WELL ORIENTED; THE STOCK PRICE UNFORTUNATELY REMAINS ON A VERY LOW LEVEL - INEXPICABLY - COMPARED TO THE REAL VALUE THAT THE GROUP REPRESENTS.

SESA

IT IS THE LAST OF THE RELEVANT INVESTMENTS OF TIP, WE HAVE JUST ANNOUNCED A FURTHER INCREASE OF THE PARTICIPATION AND THEREFORE WE ARE MORE THAN CONVINCED OF ITS GOODNESS. THE RELATIONSHIP WITH BOTH TOP MANAGEMENT AND MAIN SHAREHOLDERS IS EXCELLENT AND THE INVESTMENT — AND CONSEQUENT INCREASE — IN THE HOLDING COMPANY PROVES IT. IN THE LAST MONTHS THE NUMBER OF ACQUISITIONS FINALIZED HAS INCREASED AND THE GROUP CONFIRMED TO BE A FORMIDABLE CONSOLIDATOR IN THE SECTOR OF SERVICES AND IT SOLUTIONS, WHICH IS VERY FRAGMENTED AND PROMISING. CONFIRMING THE REMARKABLE SKILLS OF TOP MANAGEMENT, THE INTRINSIC QUALITY OF THE GROUP AND THE RESILIENCE OF THE SECTOR ALSO WITH RESPECT TO CRISES SUCH AS THE ONE IN PROGRESS, THE RESULTS RECENTLY ANNOUNCED BY THE COMPANY ARE FURTHER IMPROVING. NOT SURPRISINGLY THE SHARES HAVE RETURNED TO THE MAXIMUM LEVEL EVER.

TIPO

A FEW WEEKS AGO THE DISTRIBUTION OF DIVIDENDS HAS BEEN FINALIZED, PARTIALLY IN KIND - THROUGH THE DISTRIBUTION TO TIPO SHAREHOLDERS OF FAGERHULT AB SHARES - AND PARTIALLY IN CASH. IT HAS BEEN RETAINED IN THE COMPANY JUST THE PORTION OF THE PRICE THAT HAD REMAINED IN ESCROW WITH THE BANKS, RELEASED A FEW DAYS AGO AND THAT, ACCORDING TO THE

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

AGREEMENTS, WILL REMAIN IN THE AVAILABILITY OF TIPO BOARD UNTIL THE EXPIRY OF THE GUARANTEES.

ALSO FAGERHULT, BOTH AS A STOCK AND AS A COMPANY, SUFFERED FROM CORONAVIRUS, BUT THE SHARES HELD BY THE SHAREHOLDERS ARE NOW SO DILUTED THAT THE EFFECT - IN TERMS OF RELATIVE VALUATION COMPARED TO THE REST OF THE PRICE OBTAINED FOR THE iGUZZINI SHARES, IS MARGINAL.

BOTH **BETA UTENSILI** AND **CHIORINO** SUFFERED A DROP IN TURNOVER - NOT DRAMATIC, PARTICULARLY IF SEEN IN PERSPECTIVE — DURING THE MONTHS OF THE LOCKDOWN, LATER SALES RESUMED QUITE REGULARLY, GIVING PROOF OF GREAT RESISTANCE TO HIGH STRESS SITUATIONS. THE INCOME STATEMENTS FOR 2020 WILL BE AFFECTED BUT THE EXCELLENT LEVELS OF HISTORICAL PROFITABILITY OF THE COMPANIES, COMBINED WITH THE GOOD LEVEL OF CAPITALIZATION OF BOTH, DO NOT IMPLY ANY WORRYING RISKS. FOR BETA IT WILL ALWAYS BE IMPORTANT TO UNDERSTAND THE WAY, TIMING AND EFFECTIVENESS OF POTENTIAL SYNERGIES WITH THE COMPANIES ACQUIRED FOLLOWING OUR INVESTMENT AS WELL AS OF THE NEXT ONES, WHILE FOR CHIORINO WE DO HOPE THAT THE CRISIS COULD ALLOW THE COMPANY TO CLOSE THE M&A TRANSACTIONS AT THE BASIS OF THE INITIAL STRATEGY.

STARTIP

STARTIP INVESTEE COMPANIES SUFFERED A LOT AND IN PARTICULAR **TALENT GARDEN** HAS TURNED TO ZERO THE TURNOVER RELATED TO EVENTS, HAS REDUCED FROM THE ORIGINAL OBJECTIVES THAT OF EDUCATION, WHILE FOR NOW THE CO-WORKING IS RESISTING. IN THIS CONTEXT IT WAS GOOD NOT TO HAVE CONCLUDED MANY OF THE EXTRAORDINARY TRANSACTIONS THAT HAD BEEN ENVISAGED FOLLOWING THE LAST CAPITAL INCREASE AND, BASED ON THESE CONSIDERATIONS, COMBINED WITH THE NECESSARY THOUGHTS ABOUT THE FUTURE OF CO-WORKING, A GENERAL RETHINK OF COMPANY'S STRATEGY IS UNDERGOING. **DIGITAL MAGICS**, LESS EXPOSED DIRECTLY TO THE DIFFICULTIES OF THE MOMENT, HAS CONTINUED ITS ACTIVITIES WITHOUT SIGNIFICANT TRAUMA, CONTINUES TO RECEIVE MANY INVESTMENT PROPOSALS, BUT LIKE EVERYONE ELSE IS SLOWING DOWN THE PROPENSITY TO FINALIZE THEM. ALSO FOR DIGITAL MAGICS, THE ONLY GROUP OF THIS KIND THAT IS BOTH LISTED ON THE STOCK EXCHANGE AND WITH A STRUCTURE AND A NETWORK LIKE OURS BEHIND, WE EXPECT A ROLE OF FURTHER CONSOLIDATOR. **BENDING SPOONS** HAS STEPPED INTO THE LIMELIGHT FOR DEVELOPING THE IMMUNI APP, ADOPTED BY THE ITALIAN GOVERNMENT WITH REGARDS TO COVID-19 TO FACILITATE TRACKING, BUT MOSTLY IT HAS CONTINUED TO CONDUCT ITS BUSINESS IN A VERY PROFITABLE WAY.

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

ALKEMY CONTINUES THE DEVELOPMENT PATH AND THE TRANSITION FROM THE AIM MARKET TO THE STAR SEGMENT SHOULD ADD EVEN MORE VALUE, AT LEAST FROM THE STOCK EXCHANGE POINT OF VIEW. **BUZZOLE**, GIVEN THE INTERRUPTION OF MARKETING INVESTMENTS BY MANY COMPANIES, SUFFERED THE CRISIS IN A SIGNIFICANT WAY.

CONCLUSIONS

AFTER HAVING REVIEWED THE SITUATION OF THE MAIN INVESTEE COMPANIES, IT SHOULD BE EVEN BETTER UNDERSTANDABLE THE REASONS WHY WE PREFER - FOR SOME TIME - TO FOCUS THE ATTENTION ON FURTHER REINFORCING THEM, RATHER THAN MAKING NEW ACQUISITIONS.

HOWEVER, WE CONTINUE TO ANALYZE DOSSIERS AND TRY TO IDENTIFY CORPORATE FORMULAS MORE SUITABLE FOR AN HISTORICAL PERIOD IN WHICH THE POSSIBLE TRANSACTIONS MAY BE DIFFERENT FROM THE PAST. AS WE ALL KNOW, THE PERIOD IS COMPLEX, THE DIFFICULTIES THAT HAVE OCCURRED HAVE NO COMPARISON IN HISTORY, THE EVOLUTION OF CONSUMPTION CAN BE DISRUPTIVE, SO ANY ANALYSIS OF SECTOR, COMPANY, OR INDIVIDUAL DEAL, MUST BE VIEWED IN A DIFFERENT PERSPECTIVE. THE SAME PERVERSIVE INTERVENTION OF GOVERNMENTS AND RELATED ENTITIES CAN CHANGE MANY FEATURES AND CERTAIN DYNAMICS, SO THE LEVEL OF ATTENTION AND CAUTION OF EACH INVESTOR MUST BE MAXIMUM. 2020 WILL REMAIN A YEAR OF TRANSITION AND THE POTENTIAL EFFECTS WILL HAVE TO BE ANALYZED WITH ENORMOUS ATTENTION, BOTH FOR THE OPPORTUNITIES THAT WILL ARISE AND TO TRY TO AVOID RISKS AND MISTAKES.

IT WILL THEN BE ESSENTIAL TO UNDERSTAND THE BEHAVIOR OF THE FINANCIAL MARKETS, SINCE SO FAR SURPRISED POSITIVELY AFTER THE CRASH IN MARCH, WHICH LED WALL STREET TO COMPLETELY RECOVER THE LOSS OF THE COVID EFFECT AND ALSO THE EUROPEAN STOCK EXCHANGES, ITALY INCLUDED, TO SHOW SIGNS OF SOLIDITY. WE ALL KNOW HOW BIG IS THE EFFECT OF THE MASSES OF LIQUIDITY INTRODUCED INTO THE SYSTEM BY CENTRAL BANKS ALL OVER THE WORLD, RATES WILL THEN REMAIN AT VERY LOW LEVELS, BUT NOBODY IS ABLE TO RATIONALIZE WELL IF AND HOW LONG ALL THIS WILL LAST. THE INTERPRETATIONS AND FORECASTS ARE MANY, NOW EVEN MORE DIVERGENT DUE TO THE UNCERTAINTY AND UNDERLYING VOLATILITY.

OUR IMPRESSION IS THAT THE MACRO SITUATION WILL NOT CHANGE MUCH AND THE STOCK MARKETS SHOULD REMAIN AT CURRENT LEVELS, ALBEIT WITH SOME CORRECTIONS. THE SENSE OF PANIC THAT OFTEN EMERGES FROM THE BEHAVIOR OF GOVERNMENTS AND CENTRAL BANKS SEEMS TO US THE STRONGEST SIGNAL OF

THE IMPOSSIBILITY OF LEAVING ROOM FOR SIGNIFICANT FALLS IN THE STOCK EXCHANGES. OR TO NEW HEAVY CRISES.

LAST YEAR WE WROTE THAT THE BARS WERE RISING, AMONG HIGH VALUATIONS OF COMPANIES AND COMPETITORS FILLED WITH MONEY BY DESIRES - NOT ALWAYS LOGICAL - FOR OUTSTANDING RETURNS; NOW WE HAVE ALSO THE PERSPECTIVE OF AN INVASION OF PUBLIC OR PARA-PUBLIC EQUITY; THERE ARE ALSO THOSE WHO PROPOSE STATE GUARANTEES FOR INVESTMENTS IN "RISK" CAPITAL. WHERE THE RISK WOULD THEREFORE NO LONGER EXIST... OR ALMOST. AND THE BAR CONTINUES TO GO UP.

IN SUCH A CONTEXT WE BELIEVE THAT COHERENCE CAN BE THE KEY TO BETTER INTERPRET THE FUTURE OF TIP, SO WE WILL CONTINUE TO BE NEAR OUR PORTFOLIO COMPANIES FOR EVERY NEED, SURE THAT WE DEAL WITH REAL EXCELLENCES AND WE WILL CONCRETELY LOOK AT NEW DEALS STARTING FROM THOSE WHO REALLY WANT TO ACCELERATE THEIR GROWTH, ORGANIC AND OTHERWISE.

WE ARE ALSO STILL EVALUATING NEW AREAS AND OTHER CORPORATE FORMULAS TO MAKE THE INTERVENTION OF TIP EVEN BROADER, MORE ARTICULATED AND FLEXIBLE.

THE AWARENESS OF BEING A TRULY PUBLIC COMPANY AND OF HAVING A UNIQUE FAMILY OFFICE NETWORK, WITH EXCELLENT INDUSTRIAL KNOW-HOW, PERMEATE THE GLOBAL PROJECT AND CAN CONTRIBUTE TO CREATE NEW VALUE, ESPECIALLY NOW THAT WE HAVE A LEVEL OF FINANCIAL RESOURCES NEVER REACHED.

Giovanni Tamburi

Milan, July the 15th, 2020

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