
RELAZIONE FINANZIARIA ANNUALE 2014 GRUPPO TAMBURI INVESTMENT PARTNERS

INDICE

Organi sociali	3
Relazione sull'andamento della gestione	4
Destinazione del risultato d'esercizio della capogruppo Tamburi Investment Partners S.p.A.	19

Bilancio Consolidato

Prospetti contabili	20
▪ 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 al 31 dicembre 2014	26
Allegati	62
▪ Attestazione del Dirigente Preposto	
▪ Elenco delle partecipazioni possedute	
▪ Movimentazione delle attività finanziarie disponibili per la vendita valutate a <i>fair value</i>	
▪ Movimenti delle partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto	
▪ Crediti finanziari	
▪ Relazione della società di revisione	
▪ Pubblicità dei corrispettivi di revisione contabile	

Bilancio d'esercizio separato

Prospetti contabili	74
▪ Conto economico	
▪ Conto economico complessivo	
▪ Situazione patrimoniale-finanziaria	
▪ Prospetto dei movimenti di patrimonio netto	
▪ Rendiconto finanziario	
Note esplicative al bilancio d'esercizio separato al 31 dicembre 2014	80
Allegati	113
▪ Attestazione del Dirigente Preposto	
▪ Elenco delle partecipazioni possedute	
▪ Sintesi dei dati essenziali del progetto di bilancio al 31 dicembre 2014 delle società controllate	
▪ Movimentazione delle attività finanziarie disponibili per la vendita valutate a <i>fair value</i>	
▪ Movimenti delle partecipazioni in società collegate	
▪ Crediti finanziari	
▪ Relazione del Collegio Sindacale	
▪ 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
Alberto Capponi (1)(2)	Consigliere indipendente *
Paolo d'Amico	Consigliere
Giuseppe Ferrero (1)	Consigliere indipendente *
Manuela Mezzetti (1)(2)	Consigliere indipendente *
Bruno Sollazzo (2) (3)	Consigliere indipendente *

Collegio Sindacale

Enrico Cervellera	Presidente
Emanuele Cottino	Sindaco effettivo
Andrea Mariani	Sindaco effettivo

Società di revisione

PricewaterhouseCoopers S.p.A.

(1) Membro del comitato per le nomine e la remunerazione

(2) Membro del comitato di controllo e rischi e parti correlate

* Ai sensi del Codice di Autodisciplina

(3) Ha rassegnato le dimissioni per motivi personali il 27 febbraio 2015

Relazione sull'andamento della gestione del Gruppo Tamburi Investment Partners al 31 dicembre 2014

Il gruppo Tamburi Investment Partners (di seguito "TIP", "Gruppo" o "Gruppo TIP") chiude l'esercizio 2014 con un utile netto consolidato dopo imposte di circa 28,5 milioni di euro ed un patrimonio netto di oltre 354 milioni di euro, di cui circa 280 milioni attribuibili agli azionisti della società controllante.

L'articolazione attuale delle principali partecipazioni e l'entità dei coinvestimenti promossi dal Gruppo TIP con la formula del "club deal", che globalmente ammontano a circa 1,4 miliardi di euro, può essere schematizzata nel seguente grafico:

PRINCIPALI OPERAZIONI IN ESSERE GRUPPO TIP (INCLUSI CLUB DEAL)

 <u>~ 55 MILIONI DI EURO*</u> <u>2010</u>	 Think, Solve, Execute <u>~ 40 MILIONI DI EURO*</u> <u>2007</u> (5 INVESTITORI)	 <u>~ 10 MILIONI DI EURO*</u> <u>2007</u>
 <u>120 MILIONI DI EURO</u> <u>2014</u> (19 INVESTITORI)	 FIAT CHRYSLER AUTOMOBILES <u>~ 100 MILIONI DI EURO</u> AZIONI, CONVERTENDO ED OBBLIGAZIONI	HUGO BOSS <u>~ 57 MILIONI DI EURO*</u> <u>2015</u>
 INTERPUMP GROUP S.P.A. <u>~ 390 MILIONI DI EURO*</u> <u>2002</u> (6 INVESTITORI INIZ.)	 MONCLER® <u>~ 190 MILIONI DI EURO*</u> <u>2013</u> (7 INVESTITORI)	 NOEMALIFE WE CARE <u>~ 30 MILIONI DI EURO*</u> <u>2011</u> (4 INVESTITORI)
Prysmian Group <u>~ 240 MILIONI DI EURO*</u> <u>2010</u> (3 INVESTITORI)	 <u>~ 30 MILIONI DI EURO</u> <u>2013</u> (5 INVESTITORI)	 TIP - PRE IPO S.P.A. <u>140 MILIONI DI EURO</u> <u>2014</u> (> 40 INVESTITORI)

* VALORI DI CONSENSUS (PER LE SOCIETÀ QUOTATE) DEL MERCATO RICAVATI DA BLOOMBERG.

A livello di semplice aggezzazione dei dati delle società partecipate, il fatturato supererebbe i 13 miliardi di euro ed i dipendenti oltre 50.000 unità.

TIP E I MERCATI

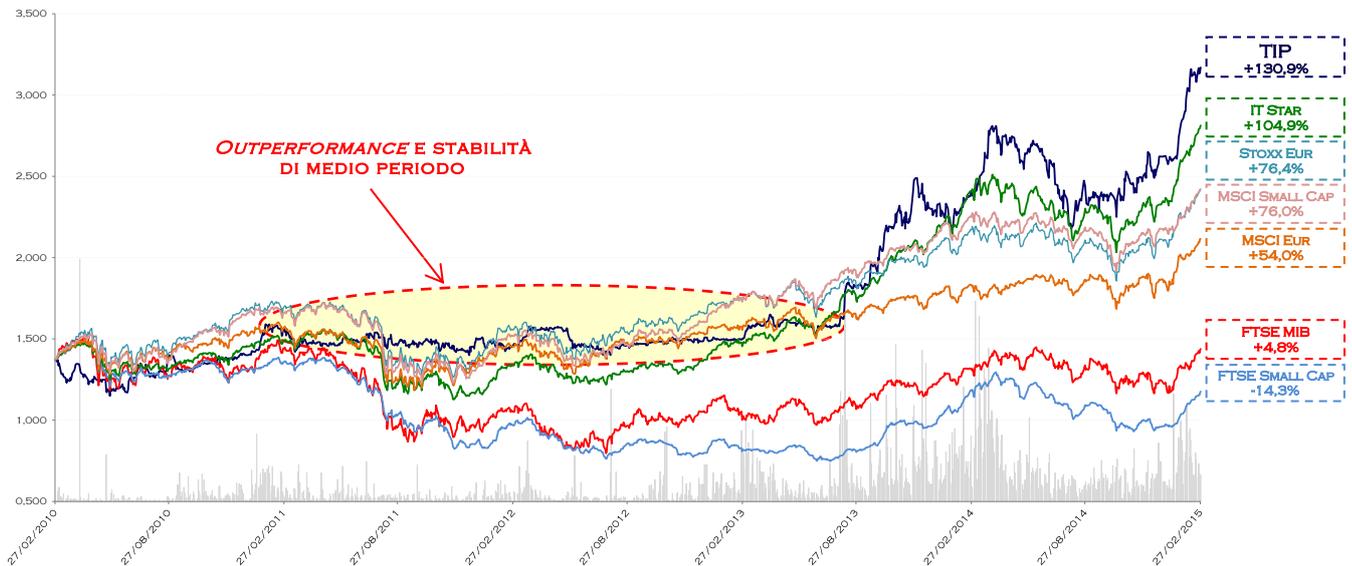
I mercati finanziari europei hanno chiuso il 2014 sostanzialmente piatti, quelli asiatici sono finalmente andati molto bene e quelli americani hanno avuto un ulteriore anno positivo. Altri, tra cui vari “Brics”, hanno fortemente deluso. Londra ha chiuso con un meno 3%.

In questo contesto il titolo TIP ha avuto un ulteriore anno molto positivo, terminando con un più 16% rispetto a fine 2013, dopo aver distribuito un altro buon dividendo; da inizio anno a fine febbraio 2015 il titolo è ulteriormente salito del 20% circa.

TIP resta pertanto nelle posizioni di vertice tra le performance delle *holding* europee e rispetto a molti indici ed a quasi tutti i prodotti finanziari assimilabili; nel 2014 la *performance* media dei fondi “Azionari Italia” è infatti stata del 3,6%, con punte all’8,5% e quella dei fondi italiani “Azionari Europa” del 6,5%, con punte al 10,5%.

Come da tradizione vi sottoponiamo il grafico del titolo TIP rispetto ad alcuni significativi indici italiani ed internazionali a cinque anni e ciò sia per abbracciare una parte importante del periodo della recente crisi, sia per poter continuare a fornire una dimensione temporale coerente con la filosofia di investimento di medio termine del Gruppo TIP.

Nel quinquennio il titolo TIP ha sovraperformato gli indici presi a riferimento, con una volatilità media al di sotto dei riferimenti e pertanto la combinazione tra rischiosità implicita e *performance* realizzata va oggettivamente considerata in modo positivo.

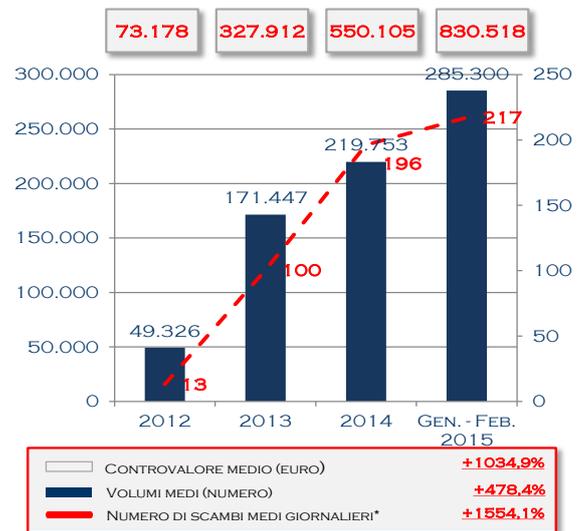


Non è un caso che, in tale contesto, oltre ai *family office* tradizionalmente presenti nel capitale, molti fondi e strumenti di investimento, anche internazionali, abbiano scelto TIP come società di media dimensione attraente proprio per il *mix* tra la qualità delle partecipazioni in portafoglio, il

basso rischio connesso con la diversificazione degli investimenti, la dose di liquidità detenuta, la volatilità estremamente contenuta, la quantità di azioni trattate quotidianamente, la propensione a distribuire dividendi ed il buon andamento del titolo nel tempo.

Nel corso del 2014 il numero di famiglie e di investitori professionali soci di TIP è infatti ulteriormente aumentato, altri nomi prestigiosi si sono aggiunti al già ampio e consolidato azionariato e ciò riteniamo sia l'effetto della scelta di molti di avere, all'interno della propria *asset allocation*, una quota in un gruppo che opera con prudenza, pondera molto attentamente le proprie scelte di investimento, segue accuratamente le partecipate ed, in generale, sta sempre più consolidando il proprio ruolo di supporto per uno sviluppo equilibrato, ma coraggioso e spesso caratterizzato da operazioni di finanza straordinaria, di molte imprese.

Come noto, specie negli ultimi mesi, i volumi quotidianamente trattati sui mercati borsistici europei, in particolar modo per le società di media e piccola capitalizzazione, si sono sensibilmente assottigliati, ma il titolo TIP resta tra i più scambiati in Italia, a dimostrazione dell'apprezzamento per il modello di *business* e per i risultati conseguiti. Sia i volumi, in valore assoluto, che il relativo controvalore, che il numero degli scambi quotidiani continuano a crescere come da grafico a fianco, ad un ritmo interessante.



FONTE: BLOOMBERG. *I DATI SUL NUMERO DI SCAMBI MEDI AL GIORNO SONO DISPONIBILI DAL 2.4.2012. SONO ESCLUSI GLI SCAMBI AI BLOCCHI / FUORI MERCATO

Al 27 febbraio 2015 il *total return*¹ per gli azionisti TIP a cinque anni e le relative *performance* in termini assoluti e relativi sono sintetizzate nella tabella che segue:

TOTAL RETURN* T.I.P. NEGLI ULTIMI 5 ANNI	+158,4%
TOTAL RETURN* T.I.P. MEDIO ANNUO NEGLI ULTIMI 5 ANNI	+31,7%
PERFORMANCE WARRANT T.I.P. DALL'ASSEGNAZIONE GRATUITA AI SOCI (8/3/2010)	+2156,5%

L'ATTIVITÀ CARATTERISTICA

Nel corso del primo semestre 2014 si sono conclusi sia il periodo di esercizio addizionale che il quarto periodo di esercizio dei *warrant* TIP S.p.A. 2010/2015. Nel periodo di esercizio addizionale sono stati esercitati n. 6.714.552 *warrant* e sono state conseguentemente sottoscritte n. 6.714.552 azioni ordinarie TIP S.p.A. di nuova emissione al prezzo di euro 1,867 ciascuna, ammesse alla quotazione sul Mercato Telematico Azionario di Borsa Italiana aventi godimento regolare e le medesime caratteristiche delle azioni ordinarie TIP in circolazione alla data di emissione, per un controvalore complessivo pari ad euro 12.536.068,59. Nel corso del quarto periodo di esercizio -

¹ *Total return*: somma dei rendimenti da assegnazione di azioni proprie, *warrant*, *dividend yield* e *performance* del titolo.

giugno 2014 - sono stati esercitati n. 718.435 *warrant* e sono state conseguentemente sottoscritte n. 718.435 azioni ordinarie TIP di nuova emissione (nel rapporto di 1 azione ordinaria TIP ogni *warrant* esercitato) al prezzo di euro 1,90 per un controvalore complessivo pari ad euro 1.365.026,50.

Nel corso dell'anno il capitale sociale è aumentato di 13,9 milioni di euro a seguito dell'esercizio di altre *tranche* di *warrant* TIP 2015; dalla loro assegnazione - gratuita a tutti gli azionisti, nel 2010 - i *warrant* TIP hanno reso oltre il 2.100%.

Sul piano dell'operatività del Gruppo il 2014 è stato principalmente caratterizzato dall'acquisizione di una quota di rilievo in EATALY (per il tramite di Clubitaly S.r.l.), dall'emissione di un prestito obbligazionario da 100 milioni, dall'incremento della partecipazione in ROCHE BOBOIS (per il tramite di Furn-Invest S.A.), dalla nascita di TIPO, dalla sottoscrizione da parte di TIPO stessa del contratto preliminare per l'entrata nel gruppo iGUZZINI Illuminazione, dall'uscita da Datalogic dopo oltre dieci anni dall'acquisto delle prime azioni, dall'entrata di TIPO nel capitale di AAA - Advanced Accelerator Applications, dalla sottoscrizione del contratto per il disinvestimento da INTERCOS (quota interamente ceduta nel gennaio 2015), dall'aumento delle quote in INTERPUMP e MONCLER, dalla costruzione di una posizione in FIAT-FCA, nonché da un ottimo anno per l'area *advisory*.

E' stato pertanto un anno ricco di operazioni di rilievo.

Con l'inserimento della quota che TIPO acquisirà nel gruppo iGuzzini Illuminazione saliranno a nove le società direttamente o indirettamente partecipate che possono essere considerate dei *leader* a livello internazionale nei rispettivi settori e ciò da una parte conferma la vocazione di TIP di essere un *partner* per lo sviluppo delle società italiane che brillano per eccellenza industriale e, dall'altra, l'assoluta unicità, almeno nel nostro paese, del modello rappresentato.

L'operazione più importante del 2014, cioè l'entrata nel capitale del gruppo EATALY tramite un *club deal* con diciannove partecipanti, dimostra come le stesse società potenziali *target* scelgano un *partner* come TIP per la qualità della sua composizione azionaria, per cosa comunica il *team* e per il suo modello operativo. Il programma di aperture di EATALY per il prossimo triennio è molto ambizioso e la quotazione in borsa è confermata entro il 2017, mercati permettendo.

LE PRINCIPALI PARTECIPAZIONI

INTERPUMP, la partecipazione detenuta da più tempo e in portafoglio dal 2002, ha chiuso il 2014 con risultati ancora una volta *record* e sta ulteriormente confermando la consistenza dei propri *trend* di crescita ma anche la capacità e la determinazione nel voler proseguire con un programma di ulteriori acquisizioni, sempre con un forte connotato strategico e sinergico.

PRYSMIAN, la società di dimensioni maggiori in cui TIP ha investito e di cui Clubtre è il singolo maggior azionista, nel 2014 ha avuto una criticità su una commessa che ne ha parzialmente condizionato la profittabilità, ma rimane l'indiscusso *leader* mondiale nel settore e ciò non solo per dimensione, ma per redditività sia relativa che assoluta, nonché per capacità tecnologica ed infatti

sta ulteriormente dimostrando il proprio posizionamento con un portafoglio ordini a livelli elevatissimi.

MONCLER nel 2014 ha confermato la propria capacità di continuare a crescere, a livello di fatturato e di margini, per svilupparsi in modo costante e progressivo, con l'apertura di molti nuovi negozi diretti, con l'aumento delle superfici di alcuni punti vendita e con un'ottima tenuta del *wholesale*. Il titolo ha inizialmente risentito del generale ridimensionamento delle quotazioni delle azioni del settore lusso-moda, ma ha poi tenuto ottimamente sia in termini assoluti che relativi.

AMPLIFON nel corso del 2014 ha ripreso un livello di marginalità adeguato alla propria *leadership* ma ha anche continuato il percorso di crescita per acquisizioni che la caratterizza da sempre. Il numero di punti vendita tra diretti ed indiretti è di quasi 8.500 unità, consolidando ulteriormente la propria posizione di numero uno a livello mondiale.

Per ROCHE BOBOIS il 2014 ha rappresentato un anno di svolta in termini di crescita dei margini, a seguito delle nuove aperture di negozi – ora 330 in 50 paesi – ma anche di razionalizzazioni di aree non sufficientemente profittevoli. In corso d'anno il *club deal* promosso da TIP è divenuto il singolo maggior azionista della società, con una quota di poco inferiore al 40% del capitale.

BE nel 2014 ha continuato a crescere, ha di recente indicato le proprie potenzialità in un piano triennale molto promettente ed ha ulteriormente stabilizzato il proprio assetto azionario.

BOLZONI, NOEMALIFE e SERVIZI ITALIA stanno continuando ad avere un buon andamento ed il 2015 si annuncia promettente per tutte e tre le società.

Il peso dei vari macro settori sul totale degli investimenti del Gruppo TIP riteniamo sia piuttosto equilibrato: circa il 30% è di aziende caratterizzate da tecnologie avanzate, altrettanto tra lusso, *fashion*, *design* e un 15% circa è tra alimentare, sanità e terza età, con un *mix* a nostro avviso ottimale in termini di allocazione di risorse e di rischi connessi, ma più che altro come riflesso della suddivisione settoriale delle eccellenze europee - ed in particolare italiane - nello scenario industriale internazionale.

Anche il rapporto tra partecipazioni in società quotate in borsa e non quotate è mutato rispetto ad un anno fa, con l'acquisizione della quota in EATALY, l'incremento in ROCHE BOBOIS e con l'avvio di TIPO. Relativamente all'aspetto geografico il recente ingresso in Hugo Boss, unito al rafforzamento su ROCHE BOBOIS, conferma ulteriormente il progressivo incremento delle partecipazioni non italiane.

L'area *advisory* ha avuto un ottimo andamento e ciò sia per i *club deal* organizzati, sia per le operazioni di M&A finalizzate per clienti non riferibili a società partecipate.

Anche l'attività di P&T, la partecipata con sede ad Hong Kong specializzata nell'assistenza ad operatori interessati ad operazioni in Asia - in particolare nell'area cinese - si sta sviluppando

molto bene.

FCA - FIAT CHRYSLER AUTOMOBILES

Nell'anno, tenuto conto delle liquidità in portafoglio, TIP effettuato alcuni investimenti in FIAT-FCA, costituiti da obbligazioni, azioni e sottoscrivendo – in emissione – anche il prestito obbligazionario convertendo.

Le ragioni principali della costituzione di tale posizione – complessivamente di circa 100 milioni di euro anche dopo qualche alleggerimento sul portafoglio obbligazionario per poter finanziare l'investimento in Hugo Boss - sono state:

- il gruppo FIAT-FCA negli ultimi anni ha dato vita ad una delle più rilevanti vicende imprenditoriali dell'intera storia industriale italiana; considerate le condizioni del gruppo FIAT fino a qualche anno fa, data la situazione forse anche peggiore di Chrysler e pensando a cosa la realtà congiunta rappresenta oggi - settimo e più dinamico produttore di auto al mondo - quanto realizzato meritava una particolare attenzione;
- prima della quotazione a Wall Street le obbligazioni e le azioni FIAT erano trattate a prezzi che - a nostro avviso - contenevano uno sconto ingiustificato, del quale poter beneficiare;
- quando, nel corso dell'estate 2014, sono circolate notizie in merito all'eccessiva onerosità dell'esercizio del diritto di recesso a favore dei soci per la fusione tra FIAT e Chrysler ed anche all'eventualità che la fusione stessa potesse essere a rischio, i titoli hanno avuto ulteriori cali, anch'essi non giustificabili.

Una simile posizione potrebbe apparire incoerente con la normale attività di TIP, ma la costante attenzione del team ad operazioni di potenziale incremento di valore tramite transazioni di carattere straordinario non poteva non cogliere dei *deal*, ora culminati con la quotazione a Wall Street, con l'emissione del prestito obbligazionario convertendo e con il prossimo *spin-off* del gruppo FERRARI, che apparivano condotti con abilità e nell'ambito di un disegno strategico lucido, ambizioso e suscettibile di ulteriore, forte valorizzazione.

PRESTITO OBBLIGAZIONARIO

Il 7 aprile 2014 si è chiusa in pochi secondi, in considerazione dell'elevata richiesta di titoli registrata, l'offerta pubblica delle obbligazioni a tasso fisso rivenienti dal prestito obbligazionario denominato "Prestito Obbligazionario TIP 2014 – 2020", destinata al pubblico indistinto in Italia, a investitori qualificati in Italia e a investitori istituzionali all'estero. L'ammontare lordo complessivo delle obbligazioni collocate è stato pari a euro 100.000.000. Il tasso fisso nominale annuo lordo delle obbligazioni è pari al 4,75%.

RICAVI E COSTI 2014

Nell'esercizio 2014 TIP ha conseguito ricavi da *advisory* per circa 7,9 milioni di euro, in netto incremento rispetto all'esercizio 2013, proventi finanziari per 30,4 milioni di euro ed oneri

finanziari per circa 8,3 milioni di euro. La voce principale tra i proventi finanziari è riferibile al *capital gain* di oltre 15 milioni di euro conseguito a seguito della cessione di azioni Datalogic S.p.A., società di cui TIP è stata azionista per oltre dieci anni, che ha spesso assistito in operazioni di *mergers and acquisitions* e di cui è stata *advisor* per la quotazione in borsa.

Il contributo positivo al conto economico da parte delle quote di risultato delle partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto è stato di circa 9,2 milioni di euro.

I costi fissi sono stati leggermente superiori a quelli dell'esercizio precedente, essenzialmente per l'incidenza di costi professionali legati alla finalizzazione delle numerose operazioni dell'anno, quelli variabili hanno ovviamente seguito, essendo principalmente riferibili ai compensi del *team*, l'andamento degli utili. Tra i costi vanno segnalati circa 450.000 euro di I.V.A. indetraibile.

Al 31 dicembre 2014 la posizione finanziaria netta consolidata del Gruppo – tenendo conto anche dei due prestiti obbligazionari in essere per complessivi 140 milioni – era negativa per circa 76 milioni di euro.

PARTECIPAZIONI

Al 31 dicembre 2014 TIP le principali partecipazioni erano quelle nelle società indicate nel seguito. I dati finanziari indicati si riferiscono, ove disponibili, alle relazioni annuali 2014 già approvate dai Consigli di Amministrazione delle partecipate prima della data attuale; in mancanza di tali dati si fa riferimento alle relazioni dei primi nove mesi del 2014 o ai bilanci annuali precedenti.

A) SOCIETA' CONTROLLATE

TXR S.r.l (società che detiene il 38,336% di Furn Invest S.a.S.)

Percentuale di partecipazione TIP al 31 dicembre 2014: 51,00%

TXR, società controllata da TIP al 51,0% e per la quota residua da altri co-investitori (per il tramite di UBS Fiduciaria S.p.A) non qualificabili come parti correlate ai sensi dello IAS 24, secondo lo schema dei *club deal* promossi da TIP, è stata costituita con la finalità di acquisire un pacchetto azionario di Furn-Invest S.a.S., società francese che ora controlla il 100% del gruppo Roche Bobois.

Roche Bobois è il primo gruppo mondiale nell'ideazione e distribuzione selettiva di mobili e prodotti di arredamento di alta gamma, *design* e di lusso. Il gruppo vanta la più numerosa catena al mondo di negozi di prodotti di arredamento di alto livello e *design*, con una rete – diretta e/o in *franchising* – composta da circa 330 punti vendita situati in zone commerciali di prestigio, con presenze nelle più importanti città dei principali paesi, tra Europa, Nord, Centro e Sud America, Africa, Asia e Medio Oriente. Il gruppo controlla inoltre la catena Cuir Center, primo distributore sul mercato francese per i prodotti di arredamento in pelle che opera tramite una rete di punti vendita – diretti e/o in *franchising* – posizionati su un segmento di mercato complementare a quello delle linee Roche Bobois.

Nel 2014 il fatturato aggregato del gruppo Furn Invest (inclusi i negozi in *franchising*) è stato di circa 500 milioni di euro mentre il fatturato consolidato del gruppo Roche Bobois – che pertanto comprende solo le vendite dirette – dovrebbe attestarsi a circa 240 milioni di euro; l'Ebitda consolidato dovrebbe superare i 22 milioni di euro.

Clubsette S.r.l. (società che detiene il 14,0% di Ruffini Partecipazioni S.r.l.)

Percentuale di partecipazione TIP al 31 dicembre 2014: 52,50%

Nel luglio 2013 TIP ha costituito Clubsette S.r.l. (“C7”), con un capitale sociale di 100.000 euro nella quale sono entrati altri investitori, principalmente imprenditori e *family office*, uno dei quali qualificabile come parte correlata ai sensi dello IAS 24; TIP detiene il 52,5% del capitale di C7.

In data 5 agosto 2013 C7 ha effettuato l'acquisizione del 14% del capitale di Ruffini Partecipazioni S.r.l. (di seguito “RP”), società di diritto italiano ad oggi detentrici di una quota del 31,9% del capitale dell'attuale Moncler S.p.A.

Il prezzo base convenuto per l'acquisto del 14% di RP era stato stabilito in 103 milioni di euro, di cui 80 milioni di euro corrisposti al *closing* e 23 milioni di euro quali saldo prezzo provvisorio. Il saldo prezzo, in linea con la prassi seguita in operazioni simili di acquisizioni societarie, era soggetto ad una serie di aggiustamenti in base a parametri e metodologie di generale accettazione, che avrebbero potuto comportare incrementi o decrementi dello stesso. Le parti hanno successivamente determinato l'ammontare di tale aggiustamento prezzo in 20.880.000 euro (in riduzione di 2.120.000 euro rispetto a quanto originariamente pattuito), di cui 6.880.000 euro corrisposti il 31 luglio 2014 e 7.000.000 di euro da corrispondersi entro il 31 luglio 2015, mentre per i residui 7.000.000 di euro era stata pattuita la data del 31 luglio 2016. Era inoltre previsto il riconoscimento di interessi sulla base di un tasso fisso del 2% annuo sulle ultime due *tranche* di saldo prezzo.

Era infine previsto un ulteriore aggiustamento, a valere sulla quota detenuta in RP, in funzione del prezzo medio del titolo Moncler nei primi sei mesi di negoziazione a seguito della quotazione in borsa. Il meccanismo dell'ulteriore aggiustamento contrattualmente previsto era stato costruito mediante la fattispecie della *datio in solutum* con la finalità di disciplinare la retrocessione di quote di RP - originariamente acquisite in misura pari al 14% - con la previsione di un *cap* di retrocessione massima pari al 2% del capitale della medesima RP.

Nel corso del mese di luglio 2014 C7 ha convenuto con le parti venditrici di rinviare all'ultimo trimestre del 2014 il suindicato aggiustamento contrattualmente previsto a valere sulla quota di RP detenuta da C7. Successivamente, in data 18 dicembre 2014 Clubsette ha raggiunto con le parti venditrici l'accordo di non procedere al secondo conguaglio prezzo nella forma in natura, dando invece esecuzione ad un conguaglio per cassa per un importo complessivo di 18 milioni di euro, somma integralmente corrisposta al *closing* (dicembre 2014). Nell'ambito di tale operazione C7 ha inoltre raggiunto un accordo, con riferimento alle ultime due *tranche* di saldo prezzo dovute, tale per cui ha corrisposto, sempre in data 18 dicembre 2014, 6.000.000 di euro oltre agli interessi maturati ed ha posticipato il pagamento dei residui 8.000.000 di euro, oltre interessi, al 30 novembre 2016.

Ad esito di tali operazione C7 continua a detenere il 14% di RP ed i versamenti effettuati dai soci di C7 a titolo di *equity* in C7 in misura proporzionale alle partecipazioni detenute nella società ammontano complessivamente a 98.126.600 euro. In tale contesto TIP ha contribuito complessivamente a C7 51.516.465 euro a titolo di *equity*.

Moncler è il *leader* mondiale in uno specifico segmento dell'abbigliamento di altissima gamma e conta su di un *network* di circa 170 punti vendita monomarca in tutto il mondo e di una rete di operatori *wholesale* multimarca che operano a livello internazionale.

Nel 2014 il gruppo Moncler ha conseguito ricavi consolidati per 694,2 milioni di euro, un Ebitda *adjusted* di circa 232,9 milioni di euro (tale dato si riferisce all'Ebitda *adjusted* comunicato dalla società) ed un utile netto di circa 130,3 milioni di euro. La progressione della crescita del fatturato e della redditività conseguiti negli ultimi anni hanno posizionato Moncler ai massimi vertici tra i più noti marchi mondiali.

B) SOCIETÀ COLLEGATE

Clubitaly S.r.l.

Percentuale di partecipazione TIP al 31 dicembre 2014: 27,50%

Clubitaly S.r.l. ("Clubitaly"), società partecipata da TIP al 27,5%, è stata costituita nel febbraio 2014 congiuntamente ad alcune famiglie di imprenditori e *family office*, due dei quali qualificabili come parti correlate ai sensi dello IAS 24, con la finalità di acquisire una partecipazione del 20% del capitale di Eataly.

Nel marzo 2014 TIP, tramite il veicolo Clubitaly, ha acquisito da Eatinvest S.p.A. (già Eatinvest S.r.l., società controllata dalla famiglia Farinetti), il 20% di Eataly S.r.l. ("Eataly").

L'investimento complessivo di Clubitaly è stato pari a 120 milioni di euro per l'acquisto del 20% del capitale di Eataly, con la previsione di un meccanismo di *profit sharing* e/o di aggiustamento quote nonché di "cap", in funzione dei valori di IPO o di altre eventuali forme di valorizzazione nel corso dei prossimi anni.

Eataly, fondata nel 2003 da Oscar Farinetti, è attiva nella distribuzione e commercializzazione, a livello internazionale, di prodotti dell'eccellenza enogastronomica italiana integrando nella propria offerta produzione, vendita, ristorazione e didattica. Rappresenta una realtà del tutto peculiare, essendo la sola azienda italiana del *food retail* realmente internazionale, oltre che una realtà simbolo del cibo italiano e più in generale del *made in Italy* di alta qualità nel mondo.

Eataly è attualmente presente in Italia, Stati Uniti, Medio ed Estremo Oriente con un *network* di circa 30 *store* già operativi e sta attuando un significativo piano di nuove aperture in alcune delle principali città del mondo. Le prossime aperture includono San Paolo del Brasile, Monaco, Mosca Londra, Parigi e Seul. Negli Stati Uniti – anche in considerazione dei risultati registrati dagli *store* di New York e Chicago – è prevista, nel prossimo triennio, l'apertura a New York – World Trade Center, Boston, Los Angeles e Washington.

I soci storici di Eataly hanno condiviso con TIP e con Clubitaly l'obiettivo di quotare la società in borsa nel 2017 al fine di rendere Eataly una *public company* globale che, pur con un profilo sempre più internazionale, possa continuare a rappresentare l'*Italian lifestyle* con ancora maggior forza grazie ai benefici finanziari e di visibilità della quotazione.

I dati previsionali per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014 del Gruppo Eataly indicano che il gruppo dovrebbe conseguire ricavi per circa 330 milioni di euro ed un Ebitda di circa 39 milioni di euro.

Clubtre S.p.A.

Percentuale di partecipazione TIP al 31 dicembre 2014: 35,00%

Clubtre S.p.A. (già Clubtre S.r.l.), società partecipata da TIP (35,0%), Angelini Partecipazioni Finanziarie S.p.A. (32,5%) e d'Amico Società di Navigazione S.p.A. (32,5%) è stata costituita con la finalità di acquisire un pacchetto azionario di rilievo di Prysmian S.p.A..

Prysmian è il *leader* mondiale nella produzione di cavi per energia e telecomunicazioni con 89 stabilimenti, 17 centri di ricerca & sviluppo e circa 19.000 dipendenti in tutto il mondo.

Clubtre è attualmente il principale azionista di Prysmian con il 5,856% circa del capitale.

Nel 2014 Prysmian ha conseguito ricavi consolidati per 6.840 milioni di euro, un Ebitda *adjusted* di circa 509 milioni di euro (tale dato si riferisce all'Ebitda *adjusted* comunicato dalla società) ed un utile netto *adjusted* di 186 milioni di euro. Si precisa che i risultati 2014 del gruppo sono stati fortemente influenzati da un evento straordinario legato ad un problema nella fornitura relativa al progetto Western Link. L'Ebitda *adjusted* 2014, escludendo l'impatto negativo derivante dal progetto Western Link, si sarebbe invece attestato a circa 603 milioni di euro (in linea con i risultati record del gruppo) e l'utile netto *adjusted* a circa 252 milioni di euro.

Data Holding 2007 S.r.l.

Percentuale di partecipazione TIP al 31 dicembre 2014: 46,712%

Data Holding 2007 S.r.l. detiene il 33,43% di Be S.p.A., società quotata in borsa e di recente ammessa al Segmento STAR di Borsa Italiana.

L'attività del gruppo Be consiste nel fornire consulenza, servizi di *back office*, sistemi di pagamento, *outsourcing* applicativo per banche ed assicurazioni, nonché per l'individuazione di soluzioni per *utilities* relative alla sicurezza.

Nei primi nove mesi del 2014 Be S.p.A. ha conseguito ricavi consolidati per 69,8 milioni di euro, un Ebitda di circa 8,4 milioni di euro ed un utile netto di 2,2 milioni di euro.

Gruppo IPG Holding S.p.A.

Percentuale di partecipazione TIP al 31 dicembre 2014: 23,641%

Gruppo IPG Holding S.p.A. ("IPGH") detiene 28.009.025 azioni (pari al 25,725% del capitale al 27 febbraio 2015) di Interpump Group S.p.A., gruppo *leader* mondiale nella produzione di pompe

a pistoni, prese di forza, distributori e cilindri idraulici.

Il 28 aprile 2014 si è tenuta l'assemblea ordinaria e straordinaria di IPGH per la trasformazione in società per azioni e per autorizzare l'acquisto di azioni proprie ed il 7 maggio 2014 si è perfezionata all'interno della compagine di IPGH un'operazione che ha previsto:

1. l'acquisto dell'intera partecipazione da un socio IPGH da parte di TIP e del dott. Fulvio Montipò ed il contestuale acquisto – sempre proporzionalmente e al valore nominale – del finanziamento soci infruttifero in capo al medesimo socio;
2. l'acquisto da parte di IPGH, mediante il riconoscimento di un corrispettivo in natura, attraverso la corresponsione di azioni ordinarie Interpump, dell'integrale partecipazione originariamente detenuta da un socio IPGH;
3. il rimborso integrale da parte di IPGH del finanziamento soci infruttifero di interessi originariamente concesso da un socio in favore di IPGH stessa, anche in questo caso in natura, attraverso la corresponsione di azioni ordinarie Interpump.

Ad esito dell'operazione IPGH detiene 28.009.025 azioni di Interpump.

Sempre in data 7 maggio 2014 è stato sottoscritto un nuovo patto parasociale per riflettere, tra gli altri, il mutato assetto societario di IPGH. L'estratto del patto è stato pubblicato in data 8 maggio 2014.

A valle dell'operazione, tenuto tra l'altro conto:

- dell'incremento dei finanziamenti soci infruttiferi erogati da TIP a favore di IPGH;
- del mutamento della compagine azionaria di IPGH che ha comportato un incremento della partecipazione di TIP sino al 25% circa del capitale (*fully diluted* delle azioni proprie);
- della natura sostanzialmente assimilabile ad *equity* dei finanziamenti soci infruttiferi anche in considerazione delle evoluzioni intervenute con la banca finanziatrice (che ai fini del calcolo dei *covenant* li assimila ad *equity*) di IPGH con la quale è stato definito, nel corso del mese di luglio 2014 il rifinanziamento dell'indebitamento in essere al 30 giugno 2014;

si è proceduto a contabilizzare i finanziamenti soci infruttiferi di interessi, per un ammontare pari a circa euro 12 milioni, alla stregua della partecipazione all'*equity* di IPGH riclassificandoli di conseguenza.

Nel 2014 Interpump Group ha conseguito ricavi consolidati per 672,0 milioni di euro, un Ebitda di circa 136,1 milioni di euro ed un utile netto di 57,7 milioni di euro, risultati ancora una volta record per tale società.

TIP-PRE IPO S.p.A.

Percentuale di partecipazione TIP al 31 dicembre 2014: 28,57%

In data 27 gennaio 2014 il *management* di TIP - in collaborazione con Borsa Italiana - ha annunciato l'avvio del progetto TIP-Pre IPO S.p.A. ("TIPO") ed il 25 giugno 2014 si è tenuta l'assemblea di TIPO per la trasformazione in società per azioni e per l'aumento di capitale a 140 milioni di euro, sottoscritto da circa quaranta famiglie di investitori, per la quasi totalità *family office*, due dei quali qualificabili come parti correlate ai sensi dello IAS 24. TIP ha assunto un impegno di 40 milioni di euro.

TIPO potrà anche sottoscrivere prestiti obbligazionari convertibili, *cum warrant* od altri strumenti di “*semi-equity*” assimilabili, nonché aumenti di capitale - anche di società già quotate in borsa - purché le operazioni siano sempre da considerarsi nell’ambito di progetti di espansione, investimento e/o crescita delle rispettive attività.

Le società ritenute *target* ideali per TIPO dovranno essere caratterizzate da capacità imprenditoriali di eccellenza, aspetto che dovrà risultare confermato da una posizione di mercato di adeguato rilievo nonché da parametri economici e patrimoniali in linea con i migliori *competitor* di ogni specifico settore.

Mercati di potenziale quotazione delle società *target* saranno l’MTA ed in particolare il segmento STAR, nonché il mercato AIM di Borsa Italiana (con particolare attenzione alle società che hanno aderito al progetto ELITE), ma anche mercati internazionali con caratteristiche simili.

Le singole scelte di investimento saranno rimesse all’autonoma determinazione dei competenti organi di TIPO e non vi sono limitazioni né di carattere settoriale, né di tipo geografico; anche la durata dei singoli investimenti e l’eventuale ricorso ad indebitamento saranno valutati di volta in volta dal Consiglio di Amministrazione di TIPO.

TIPO ha realizzato un primo investimento sottoscrivendo un aumento di capitale di 5 milioni di euro in Advanced Accelerator Applications S.A., società francese che - unica al mondo - opera sia nella medicina molecolare che nucleare, ovvero la «diagnostica» e la «terapia» e per la quale è prevista la quotazione in borsa sul Nasdaq, entro la fine del 2015.

TIPO ha inoltre sottoscritto in data 11 dicembre 2014 un accordo vincolante per l’acquisizione di una quota di minoranza in iGuzzini Illuminazione S.p.A., prima azienda italiana nell’ideazione e produzione di apparecchi e sistemi di illuminotecnica di alta qualità ed una delle prime aziende europee del settore architettuale, con 20 filiali internazionali ed un’unità produttiva in Cina.

ALTRE SOCIETÀ COLLEGATE:

TIP detiene inoltre

- una partecipazione 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 partecipazione del 30,00% in Palazzari & Turries Ltd, *boutique* finanziaria con sede a Hong Kong che assiste da anni numerose aziende italiane nelle operazioni di insediamento, di *joint - venture* e di finanza straordinaria in Cina, basandosi sulle competenze accumulate in Cina ed Hong Kong dalla società.

C) ALTRE IMPRESE

PARTECIPAZIONI IN SOCIETÀ QUOTATE IN BORSA

Amplifon S.p.A.

Percentuale di partecipazione TIP al 31 dicembre 2014: 4,24%

Quotata al Mercato Telematico Azionario di Borsa Italiana S.p.A. – Segmento STAR

Il gruppo Amplifon è il *leader* mondiale nella distribuzione ed applicazione personalizzata di apparecchi acustici con quasi 8.500 punti vendita, tra diretti e indiretti, in tutto il mondo.

Nel 2014 il gruppo Amplifon ha conseguito ricavi consolidati per 890,9 milioni di euro, un Ebitda di circa 137,7 milioni di euro ed un utile netto di quasi 36 milioni di euro.

Bolzoni S.p.A.

Percentuale di partecipazione TIP al 31 dicembre 2014: 7,90%

Quotata al Mercato Telematico Azionario di Borsa Italiana S.p.A. – Segmento STAR

Il gruppo Bolzoni progetta, produce e commercializza attrezzature per carrelli elevatori e per la movimentazione industriale.

Nei primi 9 mesi del 2014 il gruppo Bolzoni ha conseguito ricavi consolidati per 89,0 milioni di euro, un Ebitda di circa 6,3 milioni di euro ed un utile netto di 0,8 milioni di euro.

FCA – Fiat Chrysler Automobiles

Percentuale di partecipazione TIP al 31 dicembre 2014: 0,15% del capitale ordinario

Quotata al Mercato Telematico Azionario di Borsa Italiana S.p.A. e al The New York Stock Exchange

Il gruppo Fiat Chrysler Automobiles (FCA) è il settimo costruttore automobilistico al mondo, attivo nella progettazione, sviluppo, produzione e commercializzazione di vetture, veicoli commerciali, componenti e sistemi di produzione con i marchi Abarth, Alfa Romeo, Chrysler, Dodge, Ferrari, Fiat, Fiat Professional, Jeep, Lancia e Maserati.

FCA svolge attività industriali nel settore automobilistico attraverso società localizzate in 40 paesi e intrattiene rapporti commerciali con clienti in circa 150 paesi.

Nel 2014 il gruppo FCA ha conseguito ricavi consolidati per 96.090 milioni di euro, un Ebitda di circa 8.120 milioni di euro ed un utile netto di circa 632 milioni di euro.

Noemalife S.p.A.

Percentuale di partecipazione TIP al 31 dicembre 2014: 16,33%

Quotata al Mercato Telematico Azionario di Borsa Italiana S.p.A.

Il gruppo Noemalife è uno dei *leader* a livello europeo nei processi clinici e diagnostici delle strutture sanitarie.

Nel 2014 Noemalife ha conseguito ricavi consolidati per 67,5 milioni di euro, un Ebitda di circa 11,1 milioni di euro ed un utile netto di 0,1 milioni di euro.

PARTECIPAZIONI IN SOCIETÀ NON QUOTATE IN BORSA

Dafe 4000 S.p.A.

Percentuale di partecipazione TIP al 31 dicembre 2014: 17,94%

Dafe 4000 S.p.A. (“Dafe 4000”) è una delle *holding* che controllano Intercos S.p.A. (“Intercos”), società *leader* mondiale nella ricerca, sviluppo e produzione di prodotti di *make-up* per i principali *player* dell’industria cosmetica a livello internazionale.

In data 16 dicembre 2014, in concomitanza con l’ingresso nel capitale del fondo di *private equity* americano Catterton Partners in Intercos, TIP ha sottoscritto con la *holding* Dafe 3000 S.r.l., controllata dalla famiglia Ferrari, un contratto preliminare di compravendita per l’acquisto, da parte di Dafe 3000 S.r.l., della totalità delle azioni di categoria 2 detenute da TIP in Dafe 4000 S.p.A., operazione la cui conclusione era soggetta al verificarsi di talune condizioni sospensive. Le condizioni previste si sono verificate e la cessione si è perfezionata in data 28 gennaio 2015.

D) ALTRE PARTECIPAZIONI

Oltre alle partecipazioni elencate TIP detiene partecipazioni in altre società quotate e non quotate che in termini di importo investito non sono ritenute particolarmente rilevanti; per dettagli si veda l’allegato n. 1.

ATTIVITÀ DI ADVISORY

Nel 2014 la divisione *advisory* ha conseguito ricavi per 7,9 milioni di euro, con un forte incremento sul 2013, un ottimo risultato che deriva particolarmente dalle success fee per l’ideazione e la conclusione di due rilevanti operazioni di *club deal* finalizzate nell’anno.

OPERAZIONI CON PARTI CORRELATE

Le operazioni con parti correlate sono riportate in dettaglio nelle note esplicative al numero (33).

EVENTI RILEVANTI SUCCESSIVI AL 31 DICEMBRE 2014

Il 28 gennaio 2015 TIP ha completato il disinvestimento in Intercos, con la cessione della totalità delle azioni di categoria D di Dafe 4000 S.p.A. con una ulteriore plusvalenza lorda di un importo superiore a 10 milioni di euro.

In data 9 febbraio 2015 TIP, nell’ambito dell’operazione di collocamento e contestuale riduzione della partecipazione da parte della società Red & Black Lux S.A., ha acquistato 490.000 azioni ordinarie Hugo Boss A.g. ad un prezzo per azione di 102 euro, per un investimento complessivo di circa 50 milioni di euro.

Hugo Boss è un leader mondiale nel segmento *premium and luxury* dell’abbigliamento di fascia alta per uomo e donna con una gamma diversificata che va dai capi di abbigliamento moderno, allo sportswear, alle scarpe ed agli accessori.

I prodotti Hugo Boss sono distribuiti in oltre 7.000 negozi (tra diretti, *department store*, *wholesale* e *franchise partners*) in tutto il mondo.

Nel corso del 2014 il gruppo Hugo Boss ha conseguito ricavi per 2,57 miliardi di euro con un ebitda consolidato di 591 milioni di euro.

EVOLUZIONE PREVEDIBILE DELLA GESTIONE

Ad inizio 2014 avevamo dichiarato che la situazione macroeconomica a livello europeo era in miglioramento. Ora ne abbiamo la conferma e le partecipate di TIP, oltre ad aver quasi tutte avuto un buon esercizio anche per il 2014, sono attualmente nelle migliori condizioni per affrontare il 2015 e poter beneficiare dell'ulteriore miglioramento dei trend, date anche le loro consolidate leadership. Anche i mercati borsistici sono in progresso e secondo la grande maggioranza degli operatori - cui questa volta ci uniamo - la tendenza per l'anno è ancora positiva. Gli obiettivi di TIP per il 2015 sono di continuare ad investire, sia in nuove operazioni sia per sostenere lo sviluppo delle proprie partecipate e, semmai, di approfittare dei mercati in crescita per qualche dismissione in società con prospettive meno incoraggianti di altre.

ATTIVITÀ DI RICERCA E SVILUPPO

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

PRINCIPALI RISCHI E INCERTEZZE

Con riferimento ai principali rischi e incertezze relativi al Gruppo si rinvia alla nota n. 30.

AZIONI PROPRIE

Le azioni proprie in portafoglio al 31 dicembre 2014 erano n. 7.773.186. Alla data attuale le azioni proprie in portafoglio sono n. 7.279.873 pari al 5,074% del capitale sociale.

DESTINAZIONE DEL RISULTATO DI ESERCIZIO DELLA CAPOGRUPPO DI TAMBURI INVESTMENT PARTNERS S.P.A.

Signori Azionisti,

Vi invitiamo ad approvare il bilancio dell'esercizio 2014 di Tamburi Investment Partners S.p.A. così come presentato e Vi proponiamo di destinare l'utile netto di esercizio di euro 15.768.195 nel seguente modo:

- a riserva legale	euro	773.030
- alle azioni ordinarie un dividendo lordo in misura di euro 0,061 per azione per un totale di (*)	euro	8.308.237
- a utili portati a nuovo in misura di euro	euro	6.686.928

(*) Al netto delle n. 7.279.873 azioni proprie detenute dalla Società o di quel diverso numero di azioni detenute dalla Società al momento dello stacco del dividendo, prelevando/versando l'importo necessario dalla riserva sovrapprezzo azioni.

Per il Consiglio di Amministrazione
Il Presidente
Giovanni Tamburi

Milano, 11 marzo 2015

Conto economico consolidato
Gruppo Tamburi Investment Partners

(in euro)	2014	2013	Nota
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	7.736.553	4.262.593	4
Altri ricavi	126.884	150.982	
Totale ricavi	7.863.437	4.413.575	
Acquisti, prestazioni di servizi e costi diversi	(2.593.252)	(2.008.898)	5
Costi del personale	(7.660.066)	(9.983.244)	6
Ammortamenti e svalutazioni	(59.631)	(65.630)	
Risultato operativo	(2.449.512)	(7.644.197)	
Proventi finanziari	30.413.832	39.240.474	7
Oneri finanziari	(8.295.826)	(2.137.079)	7
Risultato prima delle rettifiche di valore delle partecipazioni	19.668.494	29.459.198	
Quote di risultato di partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto	4.235.282	4.737.838	8
Rettifiche di valore di partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto	5.010.117		8
Rettifiche di valore di attività finanziarie disponibili per la vendita	-	(2.499.652)	9
Risultato prima delle imposte	28.913.893	31.697.384	
Imposte sul reddito correnti, differite e anticipate	(377.251)	141.514	10
Risultato del periodo	28.536.642	31.838.898	
Utile (perdita) del periodo attribuibile agli azionisti della controllante	26.798.061	31.939.044	
Utile (perdita) del periodo attribuibile alle minoranze	1.738.581	(100.146)	
Utile / (perdita) per azione (di base)	0,21	0,23	24
Utile / (perdita) per azione (diluito)	0,20	0,22	
Numero di azioni in circolazione	135.707.289	129.210.126	

Conto economico complessivo consolidato
Gruppo Tamburi Investment Partners

(in euro)	2014	2013	Nota
Componenti reddituali con rigiro a CE			
Proventi e oneri rilevati direttamente a patrimonio netto:			24
Incrementi/decrementi di valore di attività finanziarie non correnti disponibili per la vendita	(42.030.431)	78.686.743	
Utile (perdita) non realizzata	(41.642.957)	79.351.111	
Effetto fiscale	(387.474)	(664.368)	
Incrementi/decrementi di partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto	(15.017.380)	15.120.007	
Utile (perdita) non realizzata	(15.379.746)	15.330.805	
Effetto fiscale	362.366	(210.798)	
Incrementi/decrementi di valore di attività finanziarie correnti disponibili per la vendita	790.170	-	
Utile (perdita) non realizzata	1.089.889	-	
Effetto fiscale	(299.719)	-	
Componenti reddituale senza rigiro a CE			
Benefici ai dipendenti	(17.174)	13.084	
Altre variazioni	-	7.808	
Totale proventi e oneri rilevati direttamente a patrimonio netto	(56.274.815)	93.827.642	
Risultato del periodo	28.536.642	31.838.898	
Totale proventi e oneri rilevati	(27.738.173)	125.666.540	
Totale proventi e oneri rilevati attribuibili agli azionisti della controllante	(37.622.351)	93.907.724	
Totale proventi e oneri rilevati attribuibili alle minoranze	(22.000.576)	31.758.816	
Totale proventi e oneri rilevati per azione	(0,2)	0,7	
Totale proventi e oneri rilevati diluiti per azione	(0,2)	0,7	
Numero azioni in circolazione	135.707.289	129.210.126	

Situazione patrimoniale – finanziaria consolidata
Gruppo Tamburi Investment Partners

(in euro)	31 dicembre 2014	31 dicembre 2013	Nota
Attività non correnti			
Immobili, impianti e macchinari	69.657	56.896	11
Avviamento	9.806.574	9.806.574	12
Altre attività immateriali	1.376	867	12
Partecipazioni in società collegate valutate con il metodo del patrimonio netto	144.434.001	87.991.918	13
Attività finanziarie disponibili per la vendita	282.386.467	314.264.935	14
Crediti finanziari	3.873.860	15.753.214	15
Crediti tributari	219.443	219.443	16
Attività per imposte anticipate	1.021.104	982.311	17
Totale attività non correnti	441.812.482	429.076.158	
Attività correnti			
Crediti commerciali	537.816	684.181	18
Attività finanziarie correnti	28.621.357	32.803.312	19
Attività finanziarie disponibili per la vendita	80.415.220	284.418	20
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	3.256.203	622.843	21
Crediti tributari	142.231	711.581	16
Altre attività correnti	378.615	195.543	
Totale attività correnti	113.351.442	35.301.878	
Totale attività	555.163.924	464.378.036	
Patrimonio netto			
Capitale sociale	74.609.847	70.744.694	22
Riserve	155.394.667	184.606.176	23
Utili (perdite) portati a nuovo	23.422.765	2.831.945	
Risultato del periodo della controllante	26.798.061	31.939.044	24
Totale patrimonio netto attribuibile agli azionisti della controllante	280.225.340	290.121.859	
Patrimonio netto attribuibile alle minoranze	74.118.275	69.915.451	
Totale patrimonio netto	354.343.615	360.037.310	
Passività non correnti			
Trattamento di fine rapporto	210.646	162.602	25
Debiti finanziari	157.758.058	89.777.185	26
Passività per imposte differite	2.475.768	2.013.866	17
Totale passività non correnti	160.444.472	91.953.653	
Passività correnti			
Debiti commerciali	423.911	345.200	
Passività finanziarie correnti	30.583.892	3.379.743	27
Debiti tributari	457.653	202.267	28
Altre passività	8.910.381	8.459.863	29
Totale passività correnti	40.375.837	12.387.073	
Totale passività	200.820.309	104.340.726	
Totale patrimonio netto e passività	555.163.924	464.378.036	

Prospetto dei movimenti di Patrimonio Netto consolidato

importi in euro

	Capitale sociale	Riserva sovrapp. azioni	Riserva legale	Riserva straordinaria	Riserva di rivalutazione attività finanziarie destinate alla vendita	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 1° gennaio 2013 individuale	70.744.317	101.269.977	1.665.744	0	24.484.997	(4.005.718)	1.551.945	(483.655)	5.060.152	1.747.740	9.250.563	211.286.062	0	0	211.286.062
Effetto restatement							(110.530)			(2.796.241)	5.749	(2.901.022)			(2.901.022)
Al 1° gennaio 2013 individuale riesposto (1)	70.744.317	101.269.977	1.665.744	0	24.484.997	(4.005.718)	1.441.415	(483.655)	5.060.152	(1.048.501)	9.256.312	208.385.040	0	0	208.385.040
Variazioni di fair value delle attività finanziarie disponibili per la vendita					61.947.788							61.947.788	31.858.962		93.806.750
Benefici ai dipendenti							13.084					13.084			13.084
Altre variazioni							7.808					7.808			7.808
Totale proventi e oneri rilevati direttamente a patrimonio netto					61.947.788		20.892					61.968.680	31.858.962		93.827.642
Utile (perdita) al 31 dicembre 2013											31.939.044	31.939.044		(100.146)	31.838.898
Totale conto economico complessivo					61.947.788		20.892				31.939.044	93.907.724	31.858.962	(100.146)	125.666.540
Patrimonio netto attribuibile alle minoranze													38.156.635		38.156.635
Giroconto a riserva di rivalutazione partecipazioni		(4.282.500)					4.282.500								
Giroconto a riserva legale		(12.483.119)	12.483.119												
Riserva partecipazioni valutate a patrimonio netto							(109.536)					(109.536)			(109.536)
Destinazione utile 2012/distribuzione dividendi										3.880.446	(3.880.446)				
Distribuzione dividendi											(5.375.866)	(5.375.866)			(5.375.866)
Conversione warrant	377	928											1.305		1.305
Acquisto azioni proprie						(6.686.808)						(6.686.808)			(6.686.808)
Al 31 dicembre 2013 consolidato	70.744.694	84.505.286	14.148.863	0	86.432.785	(10.692.526)	5.635.271	(483.655)	5.060.152	2.831.945	31.939.044	290.121.859	70.015.597	(100.146)	360.037.310
Al 1° gennaio 2014 consolidato	70.744.694	84.505.286	14.148.863	0	86.432.785	(10.692.526)	5.635.271	(483.655)	5.060.152	2.831.945	31.939.044	290.121.859	70.015.597	(100.146)	360.037.310
Variazioni di fair value delle attività finanziarie disponibili per la vendita					(21.391.675)							(21.391.675)	(20.638.757)		(42.030.432)
Variazioni di fair value delle partecipazioni valutate al patrimonio netto					(15.017.380)							(15.017.380)			(15.017.380)
Variazioni di fair value delle attività finanziarie correnti					790.170							790.170			790.170
Benefici ai dipendenti							(17.174)					(17.174)			(17.174)
Altre variazioni															
Totale proventi e oneri rilevati direttamente a patrimonio netto					(35.618.885)		(17.174)					(35.636.059)	(20.638.757)		(56.274.816)
Utile (perdita) al 31 dicembre 2014											26.798.061	26.798.061		1.738.581	28.536.642
Totale conto economico complessivo					(35.618.885)		(17.174)				26.798.061	(8.837.998)	(20.638.757)	1.738.581	(27.738.174)
Patrimonio netto attribuibile alle minoranze													23.103.000		23.103.000
Giroconto a riserva di rivalutazione partecipazioni															
Destinazione utile 2013/distribuzione dividendi			76										(100.146)	100.146	
Altre variazioni							(1.270.803)			20.590.820	(20.590.896)		(1,270.803)		(1,270.803)
Distribuzione dividendi											(11,348.148)	(11,348.148)			(11,348.148)
Conversione warrant	3.865.153	10.035.942											13.901.095		13.901.095
Acquisto azioni proprie						(5,224.290)						(5,224.290)			(5,224.290)
Vendita azioni proprie		573.302				2.310.323						2.883.625			2.883.625
Al 31 dicembre 2014 consolidato	74.609.847	95.114.530	14.148.939	0	50.813.900	(13.606.493)	4.347.294	(483.655)	5.060.152	23.422.765	26.798.061	280.225.340	72.379.694	1.738.581	354.343.615

(1) I dati comparativi si riferiscono all'evoluzione del patrimonio netto riesposto in considerazione degli effetti conseguenti all'applicazione dello IAS 8 effettuata in sede di redazione del bilancio chiuso al 31 dicembre 2013.

Rendiconto finanziario consolidato
Gruppo Tamburi Investment Partners

euro	31 dicembre 2014	31 dicembre 2013
A.- <u>DISPONIBILITA' MONETARIE NETTE INIZIALI</u>	623	928
B.- <u>FLUSSO MONETARIO DA ATTIVITA' DI ESERCIZIO</u>		
Risultato dell'esercizio	28.537	31.939
Ammortamenti	32	32
Svalutazione (rivalutazione) delle partecipazioni	-	(2.238)
Svalutazioni (rivalutazione) di attività finanziarie del circolante (sval. crediti)	28	34
Plusvalenza da cessione di attività finanziarie disponibili per la vendita	(20.095)	(33.290)
Variazione "benefici verso dipendenti":	59	(1)
Oneri su prestito obbligazionario	3.397	-
Altre variazioni	(4.277)	-
Variazione attività per imposte anticipate e passività per imposte differite	377	463
	8.058	(3.061)
Diminuzione/(aumento) dei crediti commerciali	118	1.946
Diminuzione/(aumento) di altre attività correnti	(183)	(107)
Diminuzione/(aumento) crediti tributari	569	(692)
Diminuzione/(aumento) crediti finanziari	(124)	41.130
Diminuzione/(aumento) degli altri titoli del circolante	(74.859)	(29.333)
(Diminuzione)/aumento dei debiti commerciali	79	(99)
(Diminuzione)/aumento dei debiti finanziari	(34.714)	49.872
(Diminuzione)/aumento di debiti tributari	(24)	(300)
(Diminuzione)/aumento di altre passività correnti	422	8.875
Flusso monetario da (per) attività di esercizio	(100.658)	68.231
C.- <u>FLUSSO MONETARIO DA ATTIVITA' DI INVESTIMENTO IN IMMOBILIZZAZIONI</u>		
Immobilizzazioni materiali e immateriali		
investimenti/ disinvestimenti	(44)	(22)
Immobilizzazioni finanziarie		
investimenti	(87.764)	(141.411)
disinvestimenti	42.463	47.435
Flusso monetario da (per) attività di investimento	(45.345)	(93.998)

euro	31 dicembre 2014	31 dicembre 2013
D.- <u>FLUSSO MONETARIO DA ATTIVITA'</u> <u>DI FINANZIAMENTO</u>		
Finanziamenti		
Nuovi finanziamenti	114.043	-
Oneri finanziari su finanziamenti	(3.397)	-
Capitale		
Aumento di capitale e versamenti c/aumento di capitale	29.948	-
Riduzione capitale per acquisto azioni proprie	(2.341)	(6.687)
Pagamento di dividendi	(11.348)	(5.375)
Variazione delle riserve	-	37.525
Flusso monetario da (per) attività di finanziamento	126.905	25.463
E.- <u>FLUSSO MONETARIO DELL'ESERCIZIO</u>	(19.098)	(304)
F.- <u>DISPONIBILITA' MONETARIE NETTE FINALI</u>	(18.475)	623

Le disponibilità monetarie nette finali sono così composte:

Disponibilità liquide	3.256	623
Debiti verso banche esigibili entro l'esercizio successivo	(21.731)	-
Disponibilità monetarie nette finali	(18.475)	623

NOTE ESPLICATIVE AL BILANCIO CONSOLIDATO AL 31 DICEMBRE 2014**(1) Attività del gruppo**

Il Gruppo TIP svolge attività di *investment/merchant bank* indipendente focalizzata sulle medie aziende italiane svolgendo attività di:

1. investimenti di minoranza, come azionista attivo in società (quotate e non) in grado di esprimere delle “eccellenze” nei rispettivi settori di riferimento; le operazioni singolarmente al di sotto di 40 /50 milioni di euro vengono – in genere – effettuate direttamente da TIP mentre quelle di importo superiore vengono a volte impostate secondo lo schema del club deal;
2. *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 sul segmento Expandi del mercato organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A.. In data 20 dicembre 2010 Borsa Italiana S.p.A. ha attribuito la qualifica STAR alle azioni ordinarie di TIP.

Il presente bilancio consolidato al 31 dicembre 2014 è stato approvato dal Consiglio di Amministrazione l'11 marzo 2015.

Il bilancio consolidato al 31 dicembre 2014 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.

Il bilancio consolidato in accordo con lo IAS 1 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 dalla nota integrativa ed è corredato dalla relazione sull’andamento della gestione. Gli schemi contabili sono stati redatti in unità di euro, senza cifre decimali.

I principi contabili e i metodi di calcolo utilizzati per la redazione del presente bilancio consolidato non sono stati modificati rispetto a quelli utilizzati per la redazione del bilancio consolidato chiuso al 31 dicembre 2013.

Ai fini comparativi sono stati utilizzati i dati di conto economico e prospetto di conto economico

complessivo consolidati al 31 dicembre 2013 ed il prospetto della situazione patrimoniale – finanziaria ed il rendiconto finanziario consolidati al 31 dicembre 2013.

La presentazione e l’informativa relativa agli strumenti finanziari sono basate su quanto previsto dallo IAS 32, come modificato ed integrato dal principio IFRS 7.

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

Il bilancio consolidato al 31 dicembre 2014 è redatto sulla base del criterio generale del costo, ad eccezione degli strumenti finanziari derivati valutati al *fair value*, delle partecipazioni collegate valutate con il metodo del patrimonio netto e delle attività finanziarie correnti e attività finanziarie disponibili per la vendita valutate al *fair value*.

La redazione del bilancio consolidato 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*, benefici a dipendenti, imposte.

I principali criteri contabili seguiti nella formazione del bilancio consolidato, nonché il contenuto e le variazioni delle singole voci dello stesso, sono riportati nel seguito.

Nuovi principi contabili

A partire dal 2014 il Gruppo ha applicato i seguenti nuovi principi contabili, emendamenti ed interpretazioni, approvati dallo IASB:

- IFRS 10 – Bilancio Consolidato. In data 12 maggio 2011 lo IASB ha emesso il seguente principio che fornisce una guida per valutare la presenza del controllo, fattore determinante per il consolidamento di un’entità, in quei casi in cui non risulti immediata la sua identificazione. L’adozione del principio non ha comportato variazioni nell’area di consolidamento del Gruppo.
- IFRS 12 – Informativa sulle partecipazioni in altre imprese. In data 12 maggio 2011 lo IASB ha emesso il seguente principio. Il nuovo *standard* detta una serie di informazioni che la società deve fornire relativamente a partecipazioni in altre imprese, società collegate, società a destinazione specifica (*Special Purpose Vehicles*), ed altre società veicolo non consolidate (*Off balance sheet Vehicles*). L’adozione del nuovo principio non ha comportato rilevanti effetti sul bilancio del Gruppo.
- IAS 27 – Bilancio separato. In data 12 maggio 2011 lo IASB ha emesso il seguente principio che disciplina il trattamento contabile delle partecipazioni nel bilancio separato. Il nuovo

IAS 27 conferma che le partecipazioni in società controllate, collegate e *joint venture* sono contabilizzate al costo oppure in alternativa secondo l'IFRS 9 (ovvero IAS 39); l'entità dovrà applicare un criterio omogeneo per ogni categoria di partecipazioni. Inoltre, se un'entità decide di valutare le partecipazioni in imprese collegate o *joint venture* al *fair value* (applicando l'IFRS 9, ovvero IAS 39) nel proprio bilancio consolidato, dovrà utilizzare il medesimo principio anche nel bilancio separato. Il principio deve essere applicato in modo retrospettivo, tuttavia si ritiene che l'adozione del nuovo principio non comporti significativi effetti sul bilancio separato.

- Modifiche allo IAS 32 – Strumenti finanziari: esposizione in bilancio. In data 16 dicembre 2011 lo IASB ha chiarito i requisiti necessari per compensare gli strumenti finanziari attivi con gli strumenti finanziari passivi pubblicando un emendamento allo IAS 32 dal titolo “Compensazioni attività e passività finanziarie”. Le modifiche sono applicabili, retroattivamente. L'adozione del nuovo principio non ha comportato rilevanti effetti sul bilancio del Gruppo.
- Modifiche allo IAS 36 – Informazioni integrative sul valore recuperabile delle attività non finanziarie. Nell'ottobre 2012 lo IASB ha emesso questo emendamento con lo scopo di chiarire le informazioni da fornire circa il valore recuperabile delle attività, quando tale valore si basa sul *fair value* al netto dei costi di dismissione, con riguardo solamente delle attività il cui valore ha subito una riduzione. L'adozione del nuovo principio non ha comportato rilevanti effetti sul bilancio del Gruppo.

Si riportano di seguito i nuovi principi contabili ed emendamenti efficaci dal 1° gennaio 2014, ma ritenuti non rilevanti per il Gruppo TIP:

- IFRS 11 – Accordi a controllo congiunto. In data 12 maggio 2011 lo IASB ha emesso il seguente principio. Il nuovo principio oltre a disciplinare gli accordi di compartecipazione, detta i criteri per la loro identificazione basandosi sui diritti e sugli obblighi che scaturiscono dal contratto, e non fermandosi ai meri aspetti legali dell'accordo. L'IFRS 11 esclude la possibilità di utilizzare il metodo proporzionale per il consolidamento degli accordi di compartecipazione.
- IAS 28 – Partecipazioni in società collegate e *joint venture*. A seguito dell'emanazione del IFRS 11, lo IASB ha emendato in data 12 maggio 2011 lo IAS 28 per comprendere nel suo ambito di applicazione, dalla data di efficacia del nuovo principio, anche le partecipazioni in imprese a controllo congiunto.
- Modifiche all'IFRS 10, all'IFRS 12 e allo IAS 27 – Entità d'investimento. Nell'ottobre 2012 lo IASB ha emesso il seguente *set* di modifiche introducendo il concetto di “Entità di investimento”. Con questo termine lo IASB vuole identificare quei soggetti che investono i propri fondi esclusivamente al fine di ottenere la remunerazione del capitale, rivalutazione del capitale stesso o di entrambi. Lo IAS 10 è stato modificato per prescrivere alle entità d'investimento di valutare le controllate al *fair value* rilevato a conto economico anziché consolidarle, onde riflettere meglio il loro modello di *business*. L'IFRS 12 è stato modificato per

imporre la presentazione di informazioni specifiche in merito alle controllate delle entità d'investimento. Le modifiche allo IAS 27 hanno eliminato altresì la possibilità per le entità d'investimento di optare per la valutazione degli investimenti in talune controllate al costo o per quella al *fair value* nei loro bilanci separati.

- Modifiche allo IAS 39 – Novazione di derivati e continuazione della contabilizzazione di copertura. Le modifiche mirano a disciplinare le situazioni in cui un derivato designato come strumento di copertura è oggetto di novazione da una controparte a una controparte centrale in conseguenza di normative o regolamenti. La contabilizzazione di copertura può così continuare a prescindere dalla novazione, cosa che senza la modifica non sarebbe stata consentita.
- Modifiche a IFRS 10, IFRS 11 e IFRS 12 – (Guida alla transizione).

I nuovi principi contabili ed emendamenti non ancora applicabili e non adottati in via anticipata dal Gruppo TIP:

- IFRS 9 – Strumenti finanziari. In data 12 novembre 2009 lo IASB ha pubblicato il seguente principio che poi è stato emendato in data 28 ottobre 2010 e in un successivo intervento a metà dicembre 2011. Il principio, applicabile dal 1° gennaio 2017, rappresenta la prima parte di un processo per fasi che ha lo scopo di sostituire lo IAS 39 e introduce dei nuovi criteri per la classificazione e valutazione delle attività e passività finanziarie e per l'eliminazione (*derecognition*) dal bilancio delle attività finanziarie. In particolare, per le attività finanziarie il nuovo principio utilizza un unico approccio basato sulle modalità di gestione degli strumenti finanziari e sulle caratteristiche dei flussi di cassa contrattuali delle attività finanziarie stesse al fine di determinare il criterio di valutazione, sostituendo le diverse regole previste dallo IAS 39. Per le passività finanziarie, invece, la principale modifica avvenuta riguarda il trattamento contabile delle variazioni del *fair value* di una passività finanziaria designata come passività finanziaria valutata al *fair value* attraverso il conto economico, nel caso in cui queste siano dovute alla variazione del merito creditizio delle passività stesse. Secondo il nuovo principio tali variazioni devono essere rilevate nel conto economico complessivo e non devono più transitare dal conto economico.
- Modifiche allo IAS 19 – Benefici per i dipendenti. Lo IASB ha pubblicato in data 21 novembre 2013 un emendamento allo IAS 19 circoscritto ai piani di retribuzione a benefici definiti verso i dipendenti. L'obiettivo delle variazioni apportate è quello di semplificare la contabilizzazione di contributi che sono indipendenti dal numero di anni di servizio, come ad esempio i contributi calcolati sulla base di una percentuale fissa dello stipendio. Tale emendamento troverà applicazione a partire dagli esercizi che iniziano successivamente al 1° luglio 2014. E' tuttavia consentita l'applicazione anticipata.
- IFRS 15 – Contabilizzazione dei ricavi da contratti con i clienti. In data 28 maggio 2014 lo IASB ed il FASB hanno congiuntamente emesso il principio IFRS 15 volto a migliorare la rappresentazione dei ricavi e la comparabilità globale dei bilanci con l'obiettivo di omogeneizzare la contabilizzazione di transazioni economicamente simili.

Lo *standard* si applica per gli IFRS *users* a partire dagli esercizi che iniziano dopo il 1° gennaio 2017 (è consentita l'applicazione anticipata).

- IFRIC 21 – In data 20 maggio 2014 lo IASB ha emesso l'IFRIC 21, che fornisce chiarimenti circa il momento in cui debba essere riconosciuta la passività relativa a tributi imposti dal Governo qualora non già disciplinato da altri principi (es. IAS 12 – Imposte sul reddito).
- Emendamento agli IAS 16 e 38 – Immobilizzazioni materiali e immateriali. In data 12 maggio 2014 lo IASB ha pubblicato un emendamento ai principi specificando che un metodo di ammortamento basato sui ricavi generati dall'attività non è ritenuto appropriato in quanto riflette esclusivamente il flusso di ricavi generato dall'attività e non, invece, le modalità di consumo dei benefici economici futuri incorporati nell'attività. Si ritiene che l'adozione del principio non comporti effetti sul bilancio di Gruppo.
- Emendamento all'IFRS 11 – Accordi a controllo congiunto. In data 6 maggio 2014 lo IASB ha pubblicato un emendamento al principio che aggiunge una nuova guida sulla contabilizzazione dell'acquisizione di una partecipazione in operazioni congiunte che costituiscono un *business*.
- Emendamento allo IAS 27 – Bilancio separato. In data 12 agosto 2014 lo IASB ha pubblicato un emendamento al principio che consentirà alle entità di utilizzare il metodo del patrimonio netto per contabilizzare gli investimenti in controllate, *joint venture* e collegate nel bilancio separato.
- Miglioramenti relativi al ciclo 2010-2012, 2011-2013 e 2012-2014. Tali modifiche troveranno applicazione a partire dagli esercizi che iniziano successivamente al 1° luglio 2014. E' tuttavia consentita l'applicazione anticipata.

Alla data attuale della presente bilancio consolidato gli organi competenti dell'Unione Europea non hanno ancora concluso il processo di omologazione necessario per l'adozione degli emendamenti e principi sopra riportati.

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 da 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 31 dicembre 2014 l'area di consolidamento comprende le società TXR S.r.l. e Clubsette S.r.l.

La società TIPO S.p.A. al 31 marzo 2014 risultava posseduta al 100% dalla capogruppo TIP e pertanto inclusa nell'area di consolidamento. In data 25 giugno 2014 la società si è trasformata in società per azioni ed ha deliberato un aumento di capitale a 140 milioni, sottoscritto da circa quaranta investitori. La società TIP ha ceduto il 71,43% della sua quota, in conseguenza a tale cessione la società TIPO S.p.A. è diventata società collegata.

I dati delle società controllate sono i seguenti:

Denominazione	Sede	Capitale sociale	Percentuale di possesso
Clubsette S.r.l.	Milano	100.000	52,50%
TXR S.r.l.	Milano	100.000	51,00%

Procedure di consolidamento

Il consolidamento delle società controllate avviene sulla base delle rispettive situazioni contabili opportunamente rettificata 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 del bilancio consolidato al 31 dicembre 2014 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 verificano 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.

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. 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, 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. 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 azzerla 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.

ATTIVITÀ FINANZIARIE DISPONIBILI PER LA VENDITA NON CORRENTI

Le attività finanziarie disponibili per la vendita sono costituite da altre partecipazioni (generalmente con percentuale di partecipazione inferiore al 20%) e sono valutate al *fair value* con imputazione degli effetti delle variazioni di valore a patrimonio netto. Qualora la riduzione di valore rispetto al costo di acquisizione costituisca "*perdita di valore*", l'effetto della rettifica è riconosciuto nel conto economico. Nel caso vengano meno le condizioni che hanno comportato la rettifica per perdita di valore, la ripresa di valore viene imputata a patrimonio netto.

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).

Per quanto concerne i titoli di capitale quotati in mercati attivi si considera per il Gruppo, in riferimento alla natura del suo portafoglio di investimento in *small mid cap italiane*, evidenza obiettiva di riduzione di valore la presenza di un prezzo di mercato alla data di bilancio inferiore rispetto al costo di acquisto di almeno il 50% o la presenza prolungata per oltre 18 mesi di un valore di mercato inferiore al costo. In ogni caso anche i titoli che hanno mostrato valori che si sono collocati entro la soglia sopra indicata sono oggetto di analisi e – ove considerato appropriato – svalutati per perdite di valore.

CREDITI COMMERCIALI E FINANZIARI

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

ATTIVITÀ FINANZIARIE DISPONIBILI PER LA VENDITA CORRENTI

Trattasi di attività finanziarie non derivate costituite dagli investimenti effettuati in gestioni patrimoniali ed in titoli obbligazionari, effettuati al fine di impieghi temporanei di liquidità, valutate al *fair value* con imputazione degli effetti delle variazioni di valore a patrimonio netto. Qualora la riduzione di valore rispetto al costo di acquisizione costituisca “*perdita di valore*”, l’effetto della rettifica è riconosciuto nel conto economico. Nel caso vengano meno le condizioni che hanno comportato la rettifica per perdita di valore, la ripresa di valore viene imputata a patrimonio netto nel caso di strumenti rappresentativi di *equity*. Nel caso di titoli obbligazionari, qualora vengano meno le condizioni che hanno comportato la rettifica per perdita di valore, la ripresa di valore viene imputata a conto economico.

Per quanto concerne la metodologia di determinazione del *fair value* si rimanda al paragrafo precedente “Attività finanziarie disponibili per la vendita non correnti”.

ATTIVITÀ FINANZIARIE CORRENTI

Le attività finanziarie correnti sono costituite da titoli che rappresentano impieghi di breve termine di disponibilità liquide, detenuti con finalità di *trading*. Essi sono pertanto classificati come strumenti di negoziazione e valutati al *fair value* con imputazione degli effetti delle variazioni di valore a conto economico.

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

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.

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.

In particolare, per quanto riguarda il prestito obbligazionario convertibile sono rilevate, in base alle indicazioni previste dallo IAS 32, separatamente la componente passività finanziaria (valutata al costo ammortizzato) e l'opzione implicita assegnata al possessore dello strumento per convertire parte del prestito in uno strumento rappresentativo di capitale.

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 un piano di partecipazione al capitale (*stock option*).

Secondo quanto stabilito dall'IFRS 2 – *Pagamenti basati su azioni* – tali piani rappresentano una componente della retribuzione dei beneficiari e prevedono la modalità del “*cash settlement*” come regolamento. Pertanto il costo relativo è rappresentato dal *fair value* delle *stock option* 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 debiti sulla base del valore che il piano assume ad ogni *reporting date*.

AZIONI PROPRIE

Le azioni proprie possedute dalla capogruppo sono iscritte a riduzione del patrimonio netto. Il costo originario delle azioni proprie ed i ricavi derivanti dalle eventuali vendite successive sono rilevati come movimenti di patrimonio netto.

RICAVI

I ricavi sono rilevati nella misura in cui è possibile determinarne attendibilmente il valore (*fair value*) ed è probabile che i relativi benefici economici saranno fruiti. 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.

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 PARTECIPAZIONI E TITOLI

I proventi e oneri derivanti dalla cessione di partecipazioni e titoli vengono rilevati per competenza, 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 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 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 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

La società svolge attività di *investment banking* e *merchant banking*. L'attività svolta dal *top management* nelle aree di attività di cui sopra, 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 della stessa all'occorrenza in attività di *advisory* ovvero di *equity*.

In relazione a tale scelta risulta impossibile fornire una precisa rappresentazione economico finanziaria separata delle differenti aree di attività, in quanto la suddivisione del costo del lavoro del top management e degli altri collaboratori sulla base di una serie di stime legate a parametri che potrebbero poi essere superati dall'operatività effettiva condurrebbe ad una assai elevata distorsione dei livelli di redditività dei segmenti di attività, vanificando la natura dell'informazione.

Nel presente bilancio 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	31 dicembre 2014	31 dicembre 2013
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	7.736.553	4.262.593
Altri ricavi	126.884	150.982
Totale ricavi	7.863.437	4.413.575

(5) Acquisti, prestazioni di servizi e costi diversi

La voce comprende:

euro	31 dicembre 2014	31 dicembre 2013
1. Servizi	1.638.259	1.403.516
2. Oneri per godimento di beni di terzi	368.219	363.228
3. Altri oneri	586.774	242.154
Totale	2.593.252	2.008.898

(5) 1. Servizi

I costi per servizi si riferiscono principalmente a consulenze professionali e legali (euro 678.919 di cui euro 110.510 per corrispettivi alla società di revisione), a spese generali (euro 263.140), a spese commerciali (euro 172.256), a prestazioni di servizi (euro 155.072), a compensi ai componenti il Collegio Sindacale e all'Organo di Vigilanza (complessivamente euro 61.250) ed a spese amministrative (euro 26.353).

(5) 2. Oneri per godimento di beni di terzi

Tale voce si riferisce a canoni di locazione e noleggi diversi (locazione operativa).

(5) 3. Altri oneri

Gli altri oneri si riferiscono principalmente ad I.V.A. indetraibile (euro 448.072) ed a tasse di competenza dell'esercizio.

(6) Costi del personale

La voce comprende:

euro	31 dicembre 2014	31 dicembre 2013
Salari e stipendi	974.528	1.022.682
Oneri sociali	394.595	264.978
Stock option	0	2.630.355
Compensi agli amministratori	6.236.492	6.010.834
Accantonamento a trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato	54.451	54.395
Totale	7.660.066	9.983.244

Le voci “Salari e stipendi” e “Compensi agli amministratori” comprendono sia la parte fissa che la parte variabile maturata nel periodo.

L’incremento rilevato nella voce oneri sociali è essenzialmente dovuto all’esercizio delle *stock option* da parte dei dipendenti, avvenuto nel primo semestre.

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

Al 31 dicembre 2014 il numero di dipendenti di TIP è il seguente:

	31 dicembre 2014	31 dicembre 2013
Impiegati e apprendisti	10	8
Quadri	1	2
Dirigenti	2	2
Totale	13	12

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

(7) Proventi/(oneri) finanziari

La voce comprende:

euro	31 dicembre 2014	31 dicembre 2013
1. Proventi da partecipazioni	20.809.753	34.591.310
2. Proventi da titoli iscritti nell’attivo circolante	5.056.853	2.813.501
3. Proventi diversi	4.547.226	1.835.663
Totale proventi finanziari	30.413.832	39.240.474
4. Interessi e altri oneri finanziari	(8.295.826)	(2.137.079)
Totale oneri finanziari	(8.295.826)	(2.137.079)
Totale proventi/oneri finanziari netti	22.118.006	37.103.395

(7).1. Proventi da partecipazioni

euro	31 dicembre 2014	31 dicembre 2013
Plusvalenze su cessioni di partecipazioni	20.094.898	1.350.979
Plusvalenze da liquidazione partecipazioni	0	31.939.467
Dividendi	714.855	1.787.986
Totale	20.809.753	35.078.432

Al 31 dicembre 2014 le plusvalenze si riferiscono alla cessione delle seguenti partecipazioni (euro):

Dafe 4000 S.p.A.	1.826.319
D'Amico International Shipping S.A.	379.819
Datalogic S.p.A.	15.766.540
Valsoia S.p.A.	1.611.688
Altre	510.532
Totale	20.094.898

Al 31 dicembre 2014 i dividendi sono relativi alle seguenti partecipate (euro):

Amplifon S.p.A.	410.133
Bolzoni S.p.A.	71.887
Furn-Invest S.a.S.	117.359
Long Term Partners S.p.A.	28.637
Servizi Italia S.p.A.	69.150
Valsoia S.p.A.	16.097
Altri	1.592
Totale	714.855

(7).2. Proventi da titoli iscritti nell'attivo circolante

euro	31 dicembre 2014	31 dicembre 2013
Utile su vendita titoli	312.605	410.110
Plusvalenza su valutazione titoli	1.931.783	872.319
Interessi su titoli iscritti nell'attivo circolante	2.812.465	1.531.072
Totale	5.056.853	2.813.501

(7).3. Proventi diversi

euro	31 dicembre 2014	31 dicembre 2013
Interessi bancari	424.832	158.717
Interessi attivi da finanziamento	43.742	188.762
Interessi "time deposit"	0	231.893
Utile su vendita ETF	7.641	0
Interessi attivi prestito obbligazionario	0	76.799
Adeguamento prezzo partecipazione	3.978.336	0
Utile su crediti finanziari	0	1.175.154
Altri	92.675	109
Totale	4.547.226	1.831.434

L' "Adeguamento prezzo partecipazione" si riferisce alla minor quota prezzo riconosciuta per l'acquisto di Ruffini Partecipazioni S.r.l. sulla base degli accordi sottoscritti, come illustrato nella relazione sulla gestione.

(7).4. Interessi e altri oneri finanziari

euro	31 dicembre 2014	31 dicembre 2013
Interessi bancari, commissioni ed oneri finanziari	273.934	218.809
Interessi su prestiti obbligazionari	5.455.271	1.713.085
Interessi passivi per dilazione pagamento	113.136	0
Minusvalenza su vendita partecipazioni	0	1.626
Perdita su valutazione ETF	0	195.694
Perdita su vendita ETF	5.000	0
Perdita su vendita titoli	70.920	0
Commissioni e spese fidejussorie	0	619
Costo finanziario TFR	4.959	6.821
Costi attualizzazione debito	113.079	0
Costi piani di incentivazione (<i>stock option</i>)	2.246.510	0
Altri oneri finanziari	13.017	425
Totale	8.295.826	2.137.079

Gli "Interessi su prestiti obbligazionari" si riferiscono a quanto maturato a favore dei sottoscrittori del prestito obbligazionario parzialmente convertibile di 40 milioni di euro, nonché a quelli in corso di maturazione relativamente al Prestito Obbligazionario TIP 2014-2020 di 100 milioni di euro calcolati secondo il metodo del costo ammortizzato applicando il tasso di interesse effettivo.

Al fine di fidelizzare ed ulteriormente incentivare il *management* della società legandolo all'obiettivo della creazione di valore per gli azionisti, è in essere un piano di *stock option* approvato dall'Assemblea del 29 aprile 2011. Il Consiglio di Amministrazione di TIP ha successivamente definito e disciplinato – in data 4 agosto 2011 - i termini, le condizioni e le modalità di attuazione di suddetto piano. Più nello specifico ha deliberato di:

- (a) adottare il regolamento del "Piano di Incentivazione TIP 2011/2014" (il "Piano") rivolto ad amministratori esecutivi di TIP (gli "Amministratori") e a dipendenti della Società individuati dal Consiglio di Amministrazione tra soggetti che ricoprano o svolgono ruoli o funzioni rilevanti in TIP (i "Dipendenti");
- (b) determinare in 5.000.000 il numero massimo di opzioni (le "Opzioni") da attribuire gratuitamente ai beneficiari del Piano (i "Beneficiari"), ciascuna delle quali attribuita del diritto: (a) di acquistare un'azione ordinaria della Società (già in portafoglio alla data di approvazione del regolamento del Piano (il "Regolamento") o successivamente acquistata); ovvero (b) di sottoscrivere un'azione ordinaria della Società di nuova emissione; ovvero ancora (c) di ricevere dalla Società la liquidazione dell'eventuale *capital gain*, inteso come l'importo lordo pari alla differenza tra il valore di mercato dell'azione ordinaria di TIP alla data di esercizio dell'Opzione e il prezzo di esercizio dell'Opzione stessa, fissato in euro 1,50;
- (c) stabilire che: (a) gli Amministratori saranno tenuti a mantenere e a non vendere, sino al termine del mandato in corso al momento di ciascun esercizio delle Opzioni, una quota non inferiore al 30% delle azioni acquistate nel corso di tale mandato; (b) i Dipendenti saranno tenuti a mantenere e a non vendere, per un periodo di 3 anni dalla data di esercizio delle Opzioni, una quota non inferiore al 30% delle azioni acquistate;
- (d) stabilire che, in caso di esercizio delle Opzioni mediante liquidazione ai singoli Beneficiari del *capital gain*, i Beneficiari dovranno reinvestire nell'acquisto di azioni ordinarie della Società una quota non inferiore al 30% dell'importo netto ricevuto; le azioni rivenienti da tale reinvestimento dovranno essere mantenute e non potranno essere vendute per i periodi previsti al precedente punto (C);
- (e) stabilire che le Opzioni, esercitabili da ciascuno dei Beneficiari nel periodo compreso tra il 1° gennaio 2014 e il 30 giugno 2015, decadranno anticipatamente: (a) per i Dipendenti, nel caso di cessazione del rapporto di lavoro subordinato per cause diverse da (i) dimissioni volontarie del dipendente seguite dalla richiesta di ammissione al trattamento pensionistico o (ii) licenziamento senza giusta causa; (b) per gli Amministratori, nel caso di cessazione del rapporto di amministrazione per cause diverse

- da (i) revoca senza giusta causa o (ii) scadenza del termine legale di nomina e mancato rinnovo del mandato o (iii) malattia o impedimento che comporti l'incapacità e/o l'impossibilità del Beneficiario di svolgere con continuità il mandato di amministratore;
- (f) stabilire che le Opzioni saranno esercitabili anche in via anticipata qualora: (a) l'Assemblea straordinaria della Società deliberi di dar corso ad operazioni di natura straordinaria idonee a determinare l'estinzione della Società ovvero l'acquisizione da parte di uno o più soggetti di una partecipazione nel capitale sociale della stessa tale da conferire ai predetti soggetti l'esercizio del controllo, anche in via congiunta, sulla Società ai sensi dell'art. 93 del D. Lgs. 24.2.1998, n. 58; (b) uno o più soggetti comunichino, ai sensi e per gli effetti dell'art. 102, primo comma, del D. Lgs. 24.2.1998, n. 58, l'intenzione di promuovere, su base volontaria, un'offerta pubblica di acquisto o di scambio avente ad oggetto le azioni della Società; (c) cessi dalla carica, per qualsiasi motivo diverso dalle dimissioni volontarie o dalla revoca per giusta causa, la maggioranza degli amministratori della Società in carica alla data di approvazione del Regolamento; (d) sia stato revocato senza giusta causa il Presidente/Amministratore Delegato e/o il Vice-Presidente/Consigliere Delegato della Società in carica alla data di approvazione del Regolamento; (e) uno o più soggetti collegati tra loro acquisiscano una partecipazione nel capitale della Società tale da conferire agli stessi l'esercizio del controllo, anche in via congiunta, sulla Società ai sensi dell'art. 93 del D. Lgs. 24.2.1998, n. 58, ovvero uno o più soggetti, anche collegati tra loro, che non siano già azionisti con una partecipazione di rilievo alla data di approvazione del Regolamento, acquisiscano una partecipazione tale da consentire loro di influire in modo rilevante sugli assetti azionari della Società oppure acquisiscano una partecipazione nel capitale della Società superiore a quella del singolo maggior azionista di TIP alla data del 30 giugno 2011;
 - (g) stabilire che le massime n. 5.000.000 Opzioni siano ripartite tra i Beneficiari come segue:
 - complessive n. 4.950.000 agli Amministratori Esecutivi e ai Dipendenti;
 - massime n. 50.000 agli altri Beneficiari da individuarsi successivamente fra i dipendenti che ricoprono o svolgono ruoli o funzioni rilevanti in TIP.

Il consiglio di Amministrazione del 9 dicembre 2013 ha deciso di riallocare le n. 925.000 opzioni di cui al "Piano di Incentivazione TIP 2011 – 2014" precedentemente assegnate a figure che hanno cessato il rapporto di lavoro con la società e che, per tale motivo, sono decadute dall'assegnazione, e di allocare anche le restanti n. 50.000 opzioni alla data non ancora assegnate, prorogando al 31 dicembre 2015 la data di esercizio delle opzioni.

Al 31 dicembre 2013 risultavano pertanto allocate tutte le n. 5.000.000 opzioni.

Nel corso dell'esercizio 2014 sono state esercitate n. 2.480.000 opzioni, di cui 1.255.000 con modalità *cash-settlement* e 1.225.000 con modalità *physical-settlement*. Di conseguenza alla data del 31 dicembre 2014 le opzioni attribuite e non ancora esercitate ammontano a complessive n. 2.520.000. Nell'esercizio 2015 sono state esercitate ulteriori 900.000 opzioni.

Come anticipato i termini e le condizioni del suindicato Piano prevedevano il termine del periodo di maturazione (*vesting period*) al 31 dicembre 2013 e la facoltà di esercizio delle stesse da parte dei Beneficiari nel periodo ricompreso tra il 1 gennaio 2014 ed il 31 dicembre 2015, sia con modalità *cash-settlement* che con modalità *physical-settlement*, a scelta dei Beneficiari.

In considerazione di quanto sopra esposto ed in coerenza con quanto previsto dall'IFRS 2, dette opzioni sono state valutate secondo la modalità del *cash-settlement*; in particolare sono valutate al *fair value* con contropartita debiti verso amministratori e dipendenti.

Essendosi concluso il periodo di maturazione del diritto, le variazioni del *fair value* relativo alla passività verso amministratori e dipendenti sono registrate nel conto economico ad incremento degli oneri finanziari. Il *fair value* dell'opzione è valutato utilizzando il metodo di valutazione delle opzioni adeguato alla fattispecie, tenendo in considerazione i termini e le condizioni ai quali le opzioni sono state concesse.

Il *fair value* delle *stock option* e le ipotesi attuariali utilizzate ai fini della applicazione del modello sono le seguenti:

Prezzo delle azioni TIP al 30 dicembre 2014	2,624
Prezzo di esercizio delle Opzioni	1,5
Primo giorno utile per esercizio delle opzioni	1-gen-14
Ultimo giorno utile per esercizio delle opzioni	31-dic-15
Volatilità media storica dell'indice STAR (a 3 anni)	14,06%
<i>Dividend yield</i> medio atteso (rispetto al valore delle azioni)	2,50%
Interest Rate Swap Euribor (giugno 2015)	0,1615%
Numero di opzioni originariamente <i>outstanding</i>	5.000.000
Numero di opzioni <i>outstanding</i> alla data	2.520.000
Numero di azioni di nuova emissione per opzione	1,00

Al 31 dicembre 2014, sulla base delle stime effettuate, il debito verso amministratori e dipendenti ammonta a complessivi 2.861.939, mentre gli oneri finanziari iscritti ammontano a complessivi 2.246.510 euro.

Con riferimento al “Piano di Incentivazione 2014/2016” approvato dall'Assemblea del 9 aprile 2014, si precisa che alla data del 31 dicembre 2014 le relative opzioni non risultano essere state assegnate. Conseguentemente, in coerenza con quanto disposto dall'IFRS 2, al 31 dicembre 2014 non risultano passività correlate al suindicato “Piano di Incentivazione 2014/2016”, in pendenza del completamento del piano di esercizio del piano precedente.

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

La voce comprende:

euro	31 dicembre 2014	31 dicembre 2013
1. Quote di risultato di partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto	4.235.282	4.737.838
2. Rettifiche di valore di partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto	5.010.117	0
Totale rivalutazioni (svalutazioni)	9.245.399	4.737.838

(8).1. Quote di risultato di partecipazioni collegate

euro	31 dicembre 2014	31 dicembre 2013
Clubtre S.r.l.	1.162.000	2.946.838
Clubitaly S.r.l.	(181.956)	0
Data Holding 2007 S.r.l.	234.000	(53.010)
Gruppo IPG Holding S.p.A.	3.012.809	1.844.000
Gatti & Co. Gmbh	(19.131)	(3.145)
Palazzari & Turries Limited	27.560	3.155
Totale	4.235.282	4.737.838

Si rimanda a quanto descritto alla nota 13 “Partecipazioni in società collegate valutate con il metodo del patrimonio netto”.

(8).2. Rettifiche di valore di partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto

Trattasi del ripristino di valore della svalutazione della partecipazione detenuta in Gruppo IPG Holding S.p.A iscritta nel bilancio al 31 dicembre 2007, in quanto, a seguito delle operazioni descritte precedentemente, si ritiene ne siano venuti meno i presupposti.

(9) Rettifiche di valore di attività finanziarie disponibili per la vendita

euro	31 dicembre 2014	31 dicembre 2013
Svalutazioni di attività finanziarie disponibili per la vendita	0	(2.499.652)
Totale	0	(2.499.652)

(10) Imposte sul reddito correnti, differite e anticipate

Le imposte rilevate a conto economico sono le seguenti:

euro	31 dicembre 2014	31 dicembre 2013
Imposte correnti	278.970	270.907
Imposte anticipate	(38.794)	(478.338)
Imposte differite	137.075	65.917
Totale	377.251	(141.514)

Nel seguito si fornisce una riconciliazione tra il carico di imposta teorico e quello effettivo:

euro	2014		2013	
	Valore	Imposte	Valore	Imposte
Risultato prima delle imposte di bilancio	28.913.893		31.697.384	
Onere fiscale teorico	27,50%	7.951.321	27,50%	8.716.781
Differenze permanenti in diminuzione				
Dividendi	(567.621)	(156.096)	(1.698.586)	(467.111)
Plusvalenze non imponibili (*)	(18.734.974)	(5.152.118)	(31.626.289)	(8.697.229)
Minusvalenze fiscali			1.626	447
Altre differenze permanenti in diminuzione	(344.904)	(94.849)	(304.475)	(83.731)
		(5.403.062)		(9.247.624)
Differenze permanenti in aumento	255.250	70.194	729.845	200.707
Differenze temporanee				
Differenze che si riverteranno nei prossimi esercizi	(4.042.631)	(1.111.724)	617.379	169.779
Rigiri di differenze da precedenti esercizi	(2.928.098)	(805.227)	(1.316.905)	(362.149)
		(1.916.950)		(192.370)
Azzeramento imponibile ACE	(3.650.512)	(1.003.891)		
Totale	(1.099.597)		(1.900.021)	

euro	2014		2013	
	Valore	Imposte	Valore	Imposte
Imposta Ires				
Imposta Irap		278.970		270.907
Variazioni di imposte anticipate/differite		98.281		(416.759)
Totale imposte		377.251		(145.852)

(*) Il carico fiscale è riconducibile principalmente all'applicazione del regime PEX sulle plusvalenze realizzate a valere sugli investimenti partecipativi. In particolare tale carico fiscale è ridotto dalla plusvalenza non imponibile riferita alla partecipazione Datalogic S.p.A..

Imposte differite riconosciute direttamente a patrimonio netto

La società ha riconosciuto direttamente a patrimonio netto un aumento di imposte differite pari ad euro 324.828 nel corso dell'esercizio 2014 in relazione all'incremento di valore delle attività finanziarie disponibili per la vendita.

(11) Immobili, impianti e macchinari

La tabella seguente illustra le variazioni intervenute nella voce:

euro	Terreni e fabbricati	Impianti e macchinari	Attrezzature industriali e commerciali	Altre attività	Totale
Valore netto al 1 gennaio 2013	-	-	-	65.515	65.515
Incrementi	-	-	-	24.818	24.818
Decrementi	-	-	-	(2.856)	(2.856)
Decrementi fondo ammortamento	-	-	-	286	286
Ammortamenti	-	-	-	(30.867)	(30.867)
Valore netto al 31 dicembre 2013	-	-	-	56.896	56.896
Incrementi	-	-	-	43.611	43.611
Decrementi	-	-	-	(15.448)	(15.448)
Decrementi fondo ammortamento	-	-	-	15.448	15.448
Ammortamenti	-	-	-	(30.850)	(30.850)
Valore netto al 31 dicembre 2014	-	-	-	69.657	69.657

L'incremento della voce "Altre attività" si riferisce ad acquisti di macchine elettroniche (euro 4.941), mobili e arredi (euro 259), autovetture (euro 38.278) e telefoni cellulari (euro 133).

I decrementi si riferiscono alla dismissione di macchine elettroniche.

(12) Avviamento ed altre attività immateriali

La voce "Avviamento" per euro 9.806.574 si riferisce all'operazione di incorporazione della società controllata Tamburi & Associati S.p.A. in TIP S.p.A. avvenuta nell'anno 2007.

Lo IAS 36 prevede che il valore dell'avviamento, in quanto bene immateriale a vita utile indefinita, non sia ammortizzato ma soggetto ad una verifica del valore da effettuarsi almeno annualmente (cd. "*impairment test*").

Il valore recuperabile è stato stimato sulla base del valore d'uso, calcolato assumendo le seguenti ipotesi:

- previsione dei flussi finanziari perpetui normalizzati dell'attività di *advisory*;
- valore terminale basato su una "perpetuità" dell'1,42 %;
- tasso di attualizzazione corrispondente al costo del capitale ("*ke unlevered*") pari al 6,95% giungendo alla conclusione che il valore ad esso attribuito è congruo e recuperabile.

La tabella che segue illustra le variazioni intervenute nelle "Altre attività immateriali":

euro	Diritti di brevetto e di utilizzo delle opere dell'ingegno	Concessioni licenze e marchi	Totale
Valore iniziale al 1 gennaio 2013	859	947	1.806
Incrementi	-	-	-
Decrementi	-	-	-
Ammortamenti	(733)	(206)	(939)
Valore netto al 31 dicembre 2013	126	741	867
Incrementi	1.260	-	1.260
Decrementi	-	-	-
Ammortamenti	(546)	(205)	(751)
Valore netto al 31 dicembre 2014	840	536	1.376

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

Denominazione	sede	capitale sociale	azioni/quote	azioni/quote possedute	% Possesso
Clubtre S.p.A.	Milano	120.000	120.000	42.000	35,00
Clubitaly S.r.l.	Milano	100.000	100.000	27.500	27,50
Gruppo IPG Holding S.p.A	Milano	142.437,50	284.875	67.348	23,64
TIP-Pre Ipo S.p.A.	Milano	120.000	1.200.000	342.856	28,57
Data Holding 2007 S.r.l.	Roma	11.218.790	11.218.790	5.240.550	46,71
Palazzari & Turries Limited	Hong Kong	300.000 (1)	300.000	90.000	30,00
Gatti & Co. Gmbh	Francoforte	35.700	35.700	10.700	29,97

(1) In dollari di Hong Kong.

Le partecipazioni in società collegate si riferiscono:

- per euro 49.092.940 alla società Clubtre S.p.A.. La società Clubtre è nata con finalità di acquisire un pacchetto azionario di rilievo nella società quotata Prysmian S.p.A.. TIP detiene il 35% di Clubtre S.p.A. Ai fini della valutazione secondo i principi IFRS la partecipazione di Clubtre in Prysmian è stata valutata a *fair value* (valore di mercato alla data del 31 dicembre 2014) e la quota di risultato del periodo di Clubtre è stata rilevata con il metodo del patrimonio netto. Il valore della partecipazione è diminuito rispetto al 31 dicembre 2013 di euro 15.671.230 per la variazione di *fair value* della partecipazione in Prysmian S.p.A.;
- per euro 48.612.576 alla partecipazione in Gruppo IPG Holding S.p.A. (società che racchiude l'azionariato di maggioranza relativa di Interpump Group S.p.A. da considerarsi collegata in virtù dei patti parasociali in essere); si segnala che nel corso dell'esercizio TIP ha acquisito un'ulteriore quota del 4,41% in Gruppo IPG Holding S.p.A., portando così l'interessenza complessiva al 23,64%;
- per euro 33.109.528 alla società Clubitaly S.r.l. costituita per acquisire una quota del 20% nella società Eataly S.r.l.. TIP detiene il 27,5% del capitale della società. Ai fini della valutazione secondo i principi IFRS la partecipazione di Clubitaly in Eataly è stata valutata al *fair value* in quanto l'oggettiva assenza delle informazioni finanziarie necessarie per l'applicazione dell'*equity method* ne determina l'attuale limitazione all'esercizio dell'influenza notevole. Si segnala che nel bilancio chiuso al 31 dicembre 2014 non risultano concluse transazioni nei confronti di Eataly S.r.l. e pertanto non sussistono crediti, debiti o impegni;

- per euro 8.000.000 alla partecipazione TIP – Pre Ipo S.p.A.- TIPO costituita nel mese di gennaio 2014 e controllata inizialmente da TIP. In data 25 giugno 2014 la società è stata trasformata in società per azioni e TIP ha ceduto il 71,43% della sua quota;
- per euro 5.009.000 alla collegata Data Holding 2007 S.r.l., che detiene il 33,43% di BE S.p.A., società quotata al segmento STAR di Borsa Italiana;
- per euro 365.739 alla partecipazione nella società Palazzari & Turries Limited, con sede ad Hong Kong, detenuta al 30%;
- per euro 244.218 alla partecipazione nella società Gatti & Co GmbH, con sede a Francoforte, acquisita nel marzo 2012 e detenuta al 29,97%.

Per le variazioni delle partecipazioni in società collegate intervenute nel periodo si rimanda all'allegato 3.

A valle dell'operazione effettuata in Gruppo IPG Holding S.p.A. tenuto tra l'altro conto:

- dell'incremento dei finanziamenti soci infruttiferi erogati da TIP a favore di Gruppo IPG Holding S.p.A.;
- del mutamento della compagine azionaria di Gruppo IPG Holding S.p.A. che ha comportato un incremento della partecipazione di TIP sino al 25% circa del capitale (*fully diluted* delle azioni proprie);
- della natura sostanzialmente assimilabile ad *equity* dei finanziamenti soci infruttiferi anche in considerazione delle evoluzioni intervenute con la banca finanziatrice (che ai fini del calcolo del *covenant* li assimila ad *equity*) di Gruppo IPG Holding S.p.A. con la quale è stato definito nel corso del mese di luglio 2014 il rifinanziamento dell'indebitamento in essere al 30 giugno 2014;

si è proceduto a contabilizzare i finanziamenti soci infruttiferi di interessi alla stregua della partecipazione all'*equity* di Gruppo IPG Holding riclassificandoli di conseguenza.

I soci di Gruppo IPG Holding S.p.A. vantano crediti per finanziamenti infruttiferi verso tale società per complessivi 59.952.491 euro in misura proporzionale alle partecipazioni detenute nella società. In tale contesto TIP ha effettuato finanziamenti per 12.003.852 euro. Tali finanziamenti, in ragione delle loro caratteristiche, sono stati classificati nell'ambito del valore della partecipazione.

Inoltre, in considerazione del perfezionamento della suindicata operazione ad un valore sostanzialmente allineato – indirettamente - al prezzo di mercato del titolo Interpump, si è ritenuto necessario procedere al recupero per un valore di circa 5 milioni di euro, con contropartita a conto economico, *dell'impairment loss* al 31 dicembre 2007, in quanto ne sono venuti meno i presupposti.

(14) Attività finanziarie disponibili per la vendita non correnti

Le attività finanziarie si riferiscono a partecipazioni di minoranza in società quotate e non quotate.

euro	31 dicembre 2014	31 dicembre 2013
Partecipazioni in società quotate	86.760.357	96.005.418
Partecipazioni in società non quotate	195.626.110	218.259.517
Totale	282.386.467	314.264.935

Le movimentazioni intervenute nella voce “Attività finanziarie disponibili per la vendita” nel corso dell’esercizio sono state determinate da:

euro	Valore al 1.1.2014	acquisti o costituzioni	decrementi	Variazione di <i>fair value</i>	Valore al 31.12.2014
Totale società non quotate	218.259.517	15.514.118	(1.880.814)	(36.266.711)	195.626.110
Totale società quotate	96.005.418	16.618.162	(20.486.977)	(5.376.246)	86.760.357
Totale partecipazioni	314.264.935	32.132.280	(22.367.791)	(41.642.957)	282.386.467

Per maggiori dettagli si rimanda all’allegato 2.

Per quanto concerne gli effetti delle valutazioni di partecipazioni in società quotate si vedano anche la nota (9) e la nota (23).

Le principali variazioni dell’esercizio si riferiscono a:

- acquisizioni effettuate in società non quotate, per complessivi 15.514.118 euro, riferiti prevalentemente (15.270.518 euro) agli ulteriori investimenti effettuati nel capitale di Furn-Invest S.a.s. , società che controlla il Gruppo Roche Bobois;
- acquisizioni effettuate in società quotate per complessivi 16.618.162 euro, riferiti prevalentemente (14.846.550 euro) alle azioni acquistate in FCA - Fiat Chrysler Automobiles, come già commentato nella relazione sulla gestione;
- decrementi riferiti prevalentemente alla cessione della partecipazione in Datalogic S.p.A., che ha determinato una plusvalenza di 15.766.540 euro, come dettagliato alla nota 7.1.
- adeguamento al *fair value* delle partecipazioni detenute al 31 dicembre 2014. Si segnala in particolare che il valore della partecipazione detenuta in Borletti Group Finance S.A., sulla base delle indicazioni ricevute dai liquidatori della società, è stato azzerato. Per quanto attiene invece alla partecipazione in Dafe 4000 S.p.A., al 31 dicembre 2014 si è proceduto all’aggiornamento del *fair value* tenendo conto del valore definito nel contratto preliminare sottoscritto nel dicembre 2014.

La composizione delle metodologie di valutazione delle attività finanziarie disponibili per la vendita non correnti 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%	0,0%
Modelli valutativi basati su input di mercato (Livello 2)	0,0%	83,7%
Altre tecniche di valutazione (livello 3)	0,0%	15,8%
Costo di acquisizione	0,0%	0,5%
Totale	100,0%	100,0%

Si precisa che a seguito delle acquisizioni effettuate nell’esercizio il Gruppo TIP, per il tramite di TXR S.r.l., attualmente detiene il 38,34% di Furn Investment S.a.s..

Tale partecipazione, al 31 dicembre 2014, non è stata qualificata quale società collegata, pur in

presenza di una quota di partecipazione superiore al 20% e di altri indicatori che farebbero propendere per l'esistenza di influenza significativa.

In particolare Furn Investment S.a.s. non risulta in grado di fornire le informazioni finanziarie periodiche tali da consentire al Gruppo TIP l'elaborazione contabile prevista dell'*equity method*.

L'indisponibilità di tali informazioni rappresenta una oggettiva limitazione all'esercizio dell'influenza significativa e conseguentemente si è ritenuto appropriato qualificare la partecipazione come investimento *available for sale*.

Si segnala che nel bilancio chiuso al 31 dicembre 2014 non risultano concluse transazioni nei confronti di Furn Investment S.a.s. e pertanto non sussistono crediti, debiti o impegni.

(15) Crediti finanziari

euro	31 dicembre 2014	31 dicembre 2013
Crediti da finanziamento non correnti	3.873.860	15.753.214
Totale	3.873.860	15.753.214

I "Crediti da finanziamento non correnti" si riferiscono a un finanziamento erogato alla società collegata Data Holding 2007 S.r.l., comprensivo dei relativi interessi, nonché degli interessi maturati su un precedente finanziamento.

(16) Crediti tributari

La voce è così composta:

euro	31 dicembre 2014	31 dicembre 2013
Crediti v/erario per IVA	48.344	21.080
Crediti v/erario per Ires	0	686.455
Crediti v/erario per Irap	0	3.007
Crediti v/erario per rivalutazione TFR	25	193
Altre ritenute	93.862	846
Totale	142.231	711.581
Oltre i 12 mesi		
Crediti v/erario – crediti d'imposta	186	186
Crediti v/erario – rimborso IRAP	13.736	13.736
Crediti v/erario – rimborso IRAP anni 2007-2011	205.521	205.521
Totale (oltre i 12 mesi)	219.443	219.443

(17) Attività e passività per imposte anticipate e differite

La tabella seguente illustra la composizione della voce al 31 dicembre 2014 e al 31 dicembre 2013:

euro	Attività		Passività		Netto	
	31/12/2013	31/12/2014	31/12/2013	31/12/2014	31/12/2013	31/12/2014
Altre attività immateriali	39.007	2.985			39.007	2.985
Attività finanziarie disponibili per la vendita non correnti	61.579	74.346	(2.004.897)	(2.167.080)	(1.943.318)	(2.092.734)
Attività finanziarie disponibili per la vendita correnti				(299.719)		(299.719)
Risultato del periodo	20.276	27.151	(8.969)	(8.969)	11.307	18.182
Eliminazione margine <i>intercompany</i>	86.204	86.204			86.204	86.204
Altre passività	775.245	830.418			775.245	830.418
Totale	982.311	1.021.104	(2.013.866)	(2.475.768)	(1.031.555)	(1.454.664)

Si segnala che le imposte differite passive sono state calcolate tenendo in considerazione, con particolare riferimento all'investimento in Ruffini Partecipazioni S.r.l., il regime fiscale di *participation exemption* (PEX). Tale scelta è dovuta alle condizioni contrattuali che prevedono un periodo di *lock up* di sei anni.

Con riferimento alle perdite fiscali maturate in capo al Gruppo TIP (euro 2.730.924) non sono stati iscritti i relativi crediti per imposte anticipate in quanto, stante la tipologia di attività del Gruppo, non se ne prevede il recupero nel breve termine.

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

euro	31 dicembre 2013	Movimenti a conto economico	Movimenti a patrimonio netto	31 dicembre 2014
Altre attività immateriali	39.007	(36.022)		2.985
Attività finanziarie disponibili per la vendita non correnti	(1.943.318)	(124.307)	(25.109)	(2.092.734)
Attività finanziarie disponibili per la vendita correnti	.		(299.719)	(299.719)
Risultato del periodo	11.307	6.875		18.182
Eliminazione margine <i>intercompany</i>	86.204			86.204
Altre passività	775.245	55.173		830.418
Totale	(1.031.555)	(98.281)	(324.828)	(1.454.664)

(18) Crediti commerciali

euro	31 dicembre 2014	31 dicembre 2013
Crediti verso clienti (al lordo del f.do svalutazione)	687.077	805.412
Fondo svalutazione crediti	(149.261)	(121.231)
Totale	537.816	684.181
Crediti verso clienti oltre i 12 mesi	-	-
Totale oltre 12 mesi	-	-

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

Il fondo svalutazione crediti ammonta ad euro 149.261 e si è incrementato per euro 28.030.

(19) Attività finanziarie correnti

euro	31 dicembre 2014	31 dicembre 2013
Obbligazioni e altri titoli di debito	28.621.357	32.803.312

Le attività finanziarie correnti si riferiscono a obbligazioni gestite con finalità di investimento della liquidità e di *trading*.

(20) Attività finanziarie disponibili per la vendita correnti

euro	31 dicembre 2014	31 dicembre 2013
Gestioni patrimoniali	10.091.600	-
Titoli obbligazionari	70.323.620	-
ETF	-	284.418
Totale	80.415.220	284.418

Le attività finanziarie disponibili per la vendita rappresentano il valore di mercato delle gestioni patrimoniali alla data del 31 dicembre 2014. Le gestioni in questione sono relative all'impiego temporaneo di liquidità riveniente dal prestito obbligazionario in attesa dell'individuazione di opportunità di investimento secondo la normale attività di TIP.

La valutazione al *fair value* ha determinato una variazione positiva di valore pari ad euro 1.089.889.

(21) 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	31 dicembre 2014	31 dicembre 2013
Depositi bancari	3.251.055	618.109
Denaro e valori in cassa	5.148	4.734
Totale	3.256.203	622.843

La tabella che segue riporta la composizione della posizione finanziaria netta al 31 dicembre 2014 che si confronta con la posizione finanziaria netta dell'esercizio precedente.

euro	31 dicembre 2014	31 dicembre 2013
A Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	3.256.203	622.843
B Attività finanziarie correnti	109.036.577	33.087.730
C Crediti finanziari correnti	-	-
D Altre attività correnti	-	-
E Liquidità (A+B+C+D)	112.292.780	33.710.573
F Debiti finanziari	(157.758.058)	(69.180.385)
G Passività finanziarie correnti	(30.583.892)	(3.379.743)
H Posizione finanziaria netta (E+F+G)	(76.049.170)	(38.849.555)

Le attività finanziarie correnti si riferiscono a titoli detenuti per la negoziazione.

I debiti finanziari correnti si riferiscono all'emissione del prestito obbligazionario parzialmente convertibile, all'emissione del prestito obbligazionario TIP 2014-2020, al debito relativo alla dilazione di pagamento di una quota parte del prezzo per l'acquisto di Ruffini Partecipazioni S.r.l. e a un finanziamento acceso dalla controllante Clubsette S.r.l.

Le passività finanziarie correnti si riferiscono a debiti verso banche, al debito per l'acquisto di parte del 4,41% di Gruppo IPG Holding S.p.A. e agli interessi relativi ai prestiti obbligazionari maturati e non ancora liquidati.

(22) Capitale sociale

Il capitale sociale di TIP è così composto:

Azioni	Numero	Valore nominale in euro
Azioni Ordinarie	143.480.475	0,52
Totale	143.480.475	0,52

Nel corso del primo trimestre 2014 si è concluso il periodo di esercizio addizionale – febbraio

2014 dei Warrant TIP S.p.A. 2010/2015. Sono stati esercitati n. 6.714.552 warrant e sono state conseguentemente sottoscritte n. 6.714.552 azioni ordinarie Tamburi Investment Partners S.p.A. di nuova emissione al prezzo di 1,867 ciascuna, del valore nominale di euro 0,52, ammesse alla quotazione sul Mercato Telematico Azionario di Borsa Italiana, per un controvalore complessivo di euro 12.536.068,59.

Nel corso del quarto periodo di esercizio di giugno 2014 sono stati esercitati n. 718.435 warrant e sono state conseguentemente sottoscritte n. 718.435 azioni ordinarie Tamburi Investment Partners S.p.A. di nuova emissione (nel rapporto di 1 azione ordinaria TIP ogni warrant esercitato) al prezzo di euro 1,90 ciascuna, ammesse alla quotazione sul Mercato Telematico Azionario di Borsa Italiana, per un controvalore complessivo di euro 1.365.026,50.

A seguito di tali sottoscrizioni al 31 dicembre 2014 il capitale sociale di Tamburi Investment Partners S.p.A. risulta di euro 74.609.847, rappresentato da n. 143.480.475 azioni ordinarie del valore nominale di euro 0,52 ciascuna.

Nel corso del mese di giugno 2015 sarà possibile utilizzare l'ultimo periodo di esercizio dei Warrant TIP 2010- 2015.

Le azioni proprie di TIP in portafoglio al 31 dicembre 2014 sono n. 7.773.186 pari al 5,41% del capitale. Nel corso dell'esercizio le azioni proprie sono state parzialmente utilizzate in concomitanza con l'esercizio delle *stock option* degli amministratori come descritto nella nota (7.4)

n. azioni proprie al 1 gennaio 2014	n. azioni acquisite nel 2014	n. azioni proprie al 31 dicembre 2014
6.837.362	935.824	7.773.186

Di seguito viene invece analizzata la natura civilistica e fiscale delle componenti del patrimonio netto della società.

Natura / Descrizione	Importo	Possibilità utilizzo	Quota disponibile	Utilizzazioni eff. nei 3 es. prec. per copert. perdite	Utilizzazioni eff. nei 3 es. prec. per altre ragioni
Capitale	74.609.847				
Riserva legale	14.148.939	B	14.148.939		
Riserva sovrapprezzo azioni	95.114.530	A,B	95.114.530		5.341.429
Riserva di valutazione attività finanziarie destinate alla vendita	50.813.900				
Altre riserve	4.347.294				
Avanzo di fusione	5.060.152	A,B,C	5.060.152		
Utili (perdite) a nuovo	23.422.765	A,B,C	21.681.714		
Riserva IFRS <i>business combination</i>	(483.655)				
Riserva per acquisto azioni proprie	(13.606.493)				
Utile del periodo	26.798.061				
Totale	280.225.340		136.005.335		5.341.429

Quota non distribuibile (*) 96.855.581

A: per aumento di capitale; B: per copertura perdite; C: per distribuzione ai soci

* Trattasi:

- dell'importo della riserva sovrapprezzo azioni (euro 95.114.530) che, secondo quanto previsto dall'art. 2431 del codice civile, non può essere distribuita finché la riserva legale non avrà raggiunto il limite stabilito dall'art. 2430 del codice civile (euro 14.921.969);
- dell'importo degli utili a nuovo (euro 1.741.051) formati da rivalutazioni di partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto.

Si forniscono le seguenti informazioni complementari relative al patrimonio netto al 31 dicembre 2014.

Capitale sociale

Il capitale sociale versato e sottoscritto ammonta ad euro 74.609.847 ed è costituito da n. 143.480.475 azioni del valore nominale di euro 0,52 ciascuna.

Riserva legale

Ammonta ad euro 14.148.939. Dopo la conversione di n. 7.432.987 warrant in azioni ordinarie TIP mancano euro 773.030 al raggiungimento del limite stabilito dall'art. 2430 del codice civile.

Riserva sovrapprezzo azioni

La riserva sovrapprezzo azioni ammonta ad euro 95.114.530. La riserva sovrapprezzo azioni è aumentata di euro 10.035.942 a seguito della conversione di n. 7.432.987 warrant in azioni ordinarie TIP ed di euro 573.302 per la variazione positiva riveniente dalla cessione di 1.225.000 azioni proprie.

Riserva di valutazione di attività finanziarie destinate alla vendita

La riserva è positiva ed ammonta ad euro 50.813.900. Si tratta di una riserva indisponibile poiché si riferisce alle variazioni di *fair value* rispetto al valore di acquisto delle partecipazioni in portafoglio e delle attività finanziarie correnti.

Altre riserve

Ammontano ad euro 4.347.294 e sono costituite per euro 5.723.190 dalla riserva relativa alla rivalutazione delle partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto, per euro 2.731 dalla riserva benefici ai dipendenti, per euro 104.434 dalla riserva relativa al valore dell'opzione connessa al prestito obbligazionario convertibile e per euro (1.483.061) ad altre variazioni relative a partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto.

Nel corso dell'esercizio 2012 TIP ha deliberato l'emissione di un prestito obbligazionario parzialmente convertibile ("POC") in azioni ordinarie del valore di euro 40.000.000. Il tasso di conversione è pari al 20% del valore nominale. Nel 2012 il POC è stato interamente collocato.

Essendo il POC uno strumento finanziario "composto", TIP ha rilevato separatamente le componenti "passività finanziaria" e "patrimonio netto" dello stesso sulla base delle indicazioni fornite dallo IAS 32.

Al 31 dicembre 2014 la "componente passività" è pari a 39.930.780 euro.

La componente di "patrimonio netto" è pari alla differenza tra il "valore attuale" dei flussi finanziari all'emissione e la liquidità riveniente della sottoscrizione della quota convertibile del POC.

Il valore della "componente di patrimonio netto" è pari a 104.434 euro e non varierà sino alla data di scadenza del POC.

Avanzo di fusione

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

Utili (perdite) a nuovo

Gli utili a nuovo ammontano ad euro 23.422.765 e sono aumentati, rispetto al 31 dicembre 2013, per euro 20.590.820 a seguito della destinazione dell'utile dell'esercizio 2013.

Una parte degli utili a nuovo (euro 1.741.051) si riferiscono agli effetti derivanti dalle valutazioni delle partecipazioni con il metodo del patrimonio netto.

Riserva IFRS business combination

La riserva è negativa ed ammonta ad euro 483.655, invariata rispetto al 31 dicembre 2013.

Riserva per acquisto azioni proprie

La riserva è negativa ed ammonta ad euro 13.606.493. Si tratta di una riserva indisponibile.

(23) Riserve

Il dettaglio della movimentazione della riserva di valutazione attività finanziarie destinate alla vendita non correnti, che rappresenta il totale dei proventi e oneri rilevati direttamente a patrimonio netto, è riportato nella tabella seguente:

euro	Valore a bilancio 1.1.2014	Variazione	Valore a bilancio 31.12.2014
Attività finanziarie disponibili per la vendita non correnti	93.304.704	(41.642.957)	51.661.748
Partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto	26.353.870	(15.379.746)	10.974.124
Attività finanziarie correnti disponibili per la vendita	-	1.089.889	1.089.889
Effetto fiscale	(1.366.827)	(324.828)	(1.691.655)
Totale	118.291.747	(56.257.641)	62.034.106
di cui:			
quota attribuibile alle minoranze	31.858.962	(20.638.757)	11.220.205
quota di Gruppo	86.432.785	(35.618.885)	50.813.900

La tabella evidenzia la variazione del plusvalore implicito delle partecipazioni e delle attività finanziarie correnti intervenuto tra il 1 gennaio 2014 ed il 31 dicembre 2014 che viene contabilizzato con contropartita nel patrimonio netto nella voce "Riserva di valutazione attività finanziarie destinate alla vendita".

Per il dettaglio delle variazioni si veda quanto descritto al paragrafo 14 (Attività finanziarie disponibili per la vendita non correnti), Allegato 3 e paragrafo 13 (Partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto) e paragrafo 20 (Attività finanziarie correnti disponibili per la vendita).

Per i movimenti ed il dettaglio di altri componenti del patrimonio netto si rinvia al prospetto specifico.

euro	Patrimonio netto al 1 gennaio 2014	Risultato 2014	Altre variazioni	Patrimonio netto di Gruppo al 31 dicembre 2014	Patrimonio netto di terzi	Patrimonio netto al 31 dicembre 2014
Patrimonio netto della capogruppo da bilancio separato	228.558.370	15.768.195	2.448.743	246.775.308		
Valori di carico e rettifiche di valore delle partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto	27.135.503	9.245.399	(16.864.940)	19.515.962		19.515.962
Patrimonio netto e risultato dell'esercizio (determinati in base a principi omogenei) delle imprese consolidate	76.597.951	1.784.467	2.318.617	80.701.035	74.118.275	154.819.310
Elisione valore di carico delle partecipazioni in imprese controllate	(42.169.965)		(24.597.000)	(66.766.965)		(66.766.965)
Patrimonio netto attribuibile agli azionisti della controllante da bilancio consolidato	290.121.859	26.798.061	(36.694.580)	280.225.340	74.118.275	354.343.615

(24) Risultato del periodo

Risultato base per azione

Al 31 dicembre 2014 l'utile base per azione - utile di esercizio diviso numero delle azioni in circolazione al 31 dicembre 2014 - è pari a euro 0,21.

Risultato diluito per azione

Al 31 dicembre 2014 l'utile diluito per azione è pari a euro 0,20. Tale importo rappresenta l'utile di esercizio 28.536.642 diviso per il numero delle azioni ordinarie in circolazione al 31 dicembre 2014 (135.707.289), calcolato tenendo conto delle azioni proprie possedute alla medesima data e maggiorato dal numero di nuove azioni a servizio del piano di *stock option* che la società potrà emettere (2.520.000), oltre che delle azioni di nuova emissione (4.383.838) relative all'esercizio dei warrant restanti in circolazione.

(25) Trattamento di fine rapporto

Al 31 dicembre 2014 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.

euro	31 dicembre 2014	31 dicembre 2013
Valore iniziale	162.602	163.314
Accantonamento dell'esercizio	54.451	54.395
Costo finanziario TFR	4.959	6.821
Effetto attualizzazione	17.174	(13.084)
g/c a fondi pensione e utilizzi	(28.540)	(48.844)
Totale	210.646	162.602

(26) Debiti finanziari

I debiti finanziari pari ad euro 157.758.058 si riferiscono:

- (i) all'emissione di un prestito obbligazionario parzialmente convertibile in azioni ordinarie Tamburi Investment Partners S.p.A. (euro 39.930.780) - per il dettaglio dell'operazione si

- rimanda alla nota (22) altre riserve;
- (ii) all'emissione del Prestito Obbligazionario TIP 2014-2020 deliberato dal Consiglio di Amministrazione del 4 marzo 2014 collocato integralmente sul mercato in data 7 aprile 2014 (euro 100.000.000). Il prestito, con data di inizio godimento 14 aprile 2014 e data scadenza 14 aprile 2020, è stato emesso alla pari ed offre cedole annuali e un tasso fisso nominale annuo lordo pari al 4,75%. 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 pari ad euro 2.065.689; Il prestito prevede il rispetto di un *covenant* finanziario su base annua (31 dicembre) che alla data del 31 dicembre 2014 risulta rispettato;
- (iii) al debito (euro 8.012.223) relativo alla dilazione di pagamento di una quota parte del prezzo per l'acquisto della partecipazione in Ruffini Partecipazioni S.r.l.;
- (iv) a un finanziamento acceso dalla controllata Clubsette S.r.l. (euro 14.042.921), a garanzia del quale sono state date in pegno quote della partecipazione detenute da Clubsette S.r.l.

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.

(27) Passività finanziarie correnti

La voce di euro 30.583.892 risulta composta principalmente da debiti verso banche (21.730.675 euro) dal debito per l'acquisto di parte del 4,41% di Gruppo IPG Holding S.p.A. e dagli interessi relativi al prestito obbligazionario TIP 2014-2020.

(28) Debiti tributari

La voce risulta così composta:

euro	31 dicembre 2014	31 dicembre 2013
IRES	0	0
IRAP	3.999	0
IVA	277.338	103.162
Ritenute	176.316	99.105
Totale	457.653	202.267

(29) Altre passività

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

euro	31 dicembre 2014	31 dicembre 2013
Debiti verso amministratori e dipendenti	5.735.548	5.412.114
Debiti verso amministratori e dipendenti per stock option	2.861.939	2.736.155
Debiti verso enti previdenziali	105.356	61.364
Altri	207.538	250.230
Totale	8.910.381	8.459.863

La voce debiti verso amministratori e dipendenti comprende il costo relativo alle *stock option* (si veda nota 7) computato a conto economico per il periodo.

(30) Strumenti finanziari

Gestione del rischio finanziario

Il Gruppo, per la natura delle sue attività, è esposto a diversi tipi di rischio finanziario; in particolare al rischio di variazione del valore di mercato delle partecipazioni e, marginalmente, 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.

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 (*Large Mid Cap* con determinate caratteristiche).

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 *merchant banking* 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, rispettivamente sul conto economico e sul patrimonio netto, da un'ipotetica variazione del *fair value* degli strumenti detenuti al 31 dicembre 2014 del +/- 5%, confrontata a fini comparativi con i corrispondenti valori del 2013.

<i>Sensitivity analysis</i>	31 dicembre 2014			31 dicembre 2013		
	-5,00%	Base	+5,00%	-5,00%	Base	+5,00%
migliaia di euro						
Partecipazioni in società quotate	82.422	86.760	91.098	91.205	96.005	100.806
Partecipazioni in società non quotate	185.845	195.626	205.407	207.347	218.260	229.172
Attività finanziarie disponibili per la vendita non correnti	268.267	282.386	296.506	298.552	314.265	329.978
Obbligazioni e altri titoli di debito	27.190	28.621	30.052	31.163	32.803	34.443
Attività finanziarie correnti	27.190	28.621	30.052	31.163	32.803	34.443
Gestioni patrimoniali	9.587	10.092	10.596	0	0	0
Titoli obbligazionari	66.807	70.324	73.840	0	0	0
ETF	0	0	0	270	284	299
Attività finanziarie disponibili per la vendita	76.394	80.415	84.436	270	284	299
Effetti sul risultato d'esercizio	(1.431)	-	1.431	(1.640)	-	1.640
Effetti sulla riserva di rivalutazione attività finanziarie	(18.140)	-	18.140	(15.727)	-	15.727

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. Per quanto concerne l'attività di *advisory* in operazioni di *restructuring* il rischio di credito è maggiore.

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. Il Gruppo ha in essere due linee di credito. Al 31 dicembre 2014 la linea di credito in essere con Banco di Desio era di 20 milioni (utilizzata per circa 12 milioni) mentre quella con Banca Euromobiliare S.p.A. era di 10 milioni (utilizzata per circa 9 milioni).

Si precisa inoltre che il prestito obbligazionario emesso in data 7 aprile 2014 per complessivi euro 100 milioni prevede il rispetto di un *covenant* finanziario su base annua (31 dicembre) che alla data del 31 dicembre 2014 risulta rispettato.

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.

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 il Gruppo TIP opera direttamente in mercati attivi (trattasi ad esempio delle partecipazioni in società quotate, titoli obbligazionari quotati, etc);
- 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 valutazione 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 31 dicembre 2014 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 migliaia di euro	Criteri applicati nella valutazione in bilancio degli strumenti finanziari									<i>Fair value</i> al 31.12.2014
	<i>Fair value</i>						Costo Amm.to	Partecip. valutate al costo	Valore di bilancio al 31.12.2014	
	con variazione di <i>fair value</i> iscritta a:		Totale <i>fair value</i>	Gerarchia del <i>fair value</i>						
	conto economico	patrimonio netto		1	2	3				
Attività finanziarie disponibili per la vendita di cui		281.328	281.328	86.760	163.653	30.915		1.058	282.386	282.386
- Società quotate		86.760	86.760	86.760					86.760	86.760
- Società non quotate		194.568	194.568		163.653	30.915		1.058	195.626	195.626
Crediti finanziari 1							3.874		3.874	3.874
Crediti commerciali 1							538		538	538
Attività finanziarie correnti	28.621		28.621	28.621					28.621	28.621
Attività finanziarie disponibili per la vendita		80.415	80.415	80.415					80.415	80.415
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti 1							3.256		3.256	3.256
Crediti tributari 1							142		142	142
Altre attività correnti 1							379		379	379
Debiti finanziari non correnti 2							157.758		157.758	165.323
Debiti commerciali 1							424		424	424
Passività finanziarie correnti 1							30.584		30.584	30.584
Altre passività 1							8.910		8.910	8.910

Note

1. 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 il prestito obbligazionario quotato, per il quale è stato determinato il valore di *fair value* al 31 dicembre 2014, mentre per le altre poste non è stato calcolato il *fair value* in quanto il corrispondente valore di iscrizione si ritiene approssimarsi lo stesso.

(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. La tabella indica, inoltre, gli strumenti finanziari acquistati, venduti ed effettivamente posseduti dai soggetti sopra indicati nel corso dell'esercizio 2014.

Membri Consiglio di Amministrazione						
Nome e Cognome	Carica	n. azioni detenute al 31 dicembre 2013	n. azioni acquistate nel 2014	n. azioni attribuite da esercizio warrant TIP nel 2014	n. azioni vendute nel 2014	n. azioni detenute al 31 dicembre 2014
Giovanni Tamburi ⁽¹⁾	Presid. e AD	8.876.865	700.000	159.805		9.736.670
Alessandra Gritti ⁽²⁾	VP e AD	1.513.395		150.048		1.633.943
Cesare d'Amico ⁽³⁾	Vice Presidente	14.575.000	1.600.000	500.624		16.675.624
Claudio Berretti ⁽⁴⁾	Amm. e DG	510.849	525.000	7.015		1.042.864
Paolo d'Amico ⁽⁵⁾	Amministratore	14.125.000	1.600.000	500.000		16.225.000
Alberto Capponi	Amministratore	0				0
Giuseppe Ferrero	Amministratore	4.818.519	218.800	440.976	2.712.480	2.765.815
Manuela Mezzetti	Amministratore	0				0
Bruno Sollazzo	Amministratore	0				0

Nome e Cognome	Carica	n. warrant detenuti al 31 dicembre 2013	n. warrant acquistati nel 2014	n. warrant venduti nel 2014	n. warrant esercitati nel 2014	n. warrant detenuti al 31 dicembre 2014
Giovanni Tamburi ⁽¹⁾	Presid. e AD	159.805			159.805	0
Alessandra Gritti ⁽²⁾	VP e AD	150.048			150.048	0
Cesare d'Amico ⁽³⁾	Vice Presidente	500.624			500.624	0
Claudio Berretti ⁽⁴⁾	Amm. e DG	7.015			7.015	0
Paolo d'Amico ⁽⁵⁾	Amministratore	500.000			500.000	0
Alberto Capponi	Amministratore	0				0
Giuseppe Ferrero	Amministratore	440.976			440.976	0
Manuela Mezzetti	Amministratore	0				0
Bruno Sollazzo	Amministratore	0				0

⁽¹⁾Giovanni Tamburi detiene la sua partecipazione al capitale sociale di TIP in parte direttamente in qualità di persona fisica ed in parte indirettamente tramite Lippiuno S.r.l., società della quale detiene una quota dell'85,75% del capitale. Nel corso del 2014 Giovanni Tamburi ha acquistato numero 700.000 azioni TIP tramite l'esercizio di numero 700.000 stock option.

⁽²⁾Alessandra Gritti nel corso del 2014 ha donato numero 29.500 azioni TIP a familiari.

⁽³⁾Cesare d'Amico detiene la sua partecipazione al capitale sociale di TIP tramite d'Amico Società di Navigazione S.p.A. (società nella quale detiene direttamente ed indirettamente una quota del 50% del capitale), tramite la società Fi.Pa. Finanziaria di Partecipazione S.p.A. (società nella quale detiene direttamente una quota del 54% del capitale) ed attraverso membri del gruppo familiare.

⁽⁴⁾Nel corso del 2014 Claudio Berretti ha acquistato numero 525.000 azioni TIP tramite l'esercizio di numero 525.000 stock option.

⁽⁵⁾Paolo d'Amico detiene la sua partecipazione al capitale sociale di TIP tramite d'Amico Società di Navigazione S.p.A., società nella quale detiene (direttamente ed indirettamente) una quota del 50% del capitale.

Membri Collegio Sindacale						
Nome e Cognome	Carica	n. azioni detenute al 31 dicembre 2013	n. azioni acquistate nel 2014	n. azioni attribuite da esercizio warrant TIP nel 2014	n. azioni vendute nel 2014	n. azioni detenute al 31 dicembre 2014
Giorgio Rocco*	Presidente	1.200.000			200.000	1.000.000
Enrico Cervellera*	Sindaco Effettivo	0				0
Silvia Chiavacci**	Sindaco Effettivo	0				0
Emanuele Cottino*	Sindaco Supplente	0				0
Andrea Mariani**	Sindaco Supplente	0				0

Nome e Cognome	Carica	n. warrant detenuti al 31 dicembre 2013	n. warrant acquistati nel 2014	n. warrant venduti nel 2014	n. warrant esercitati nel 2014	n. warrant detenuti al 31 dicembre 2014
Giorgio Rocco*	Presidente	0				0
Enrico Cervellera*	Sindaco Effettivo	0				0
Silvia Chiavacci**	Sindaco Effettivo	0				0
Emanuele Cottino*	Sindaco Supplente	0				0
Andrea Mariani**	Sindaco Supplente	0				0

* In data 31 luglio 2014 il Presidente del Collegio Sindacale dott. Giorgio Rocco ha rassegnato le proprie dimissioni. Di conseguenza il sindaco effettivo dott. Enrico Cervellera ha assunto la Presidenza del Collegio Sindacale ed il sindaco supplente dott. Emanuele Cottino è divenuto sindaco effettivo sino alla prossima Assemblea.

** In data 5 agosto 2014 il sindaco effettivo dottoressa Silvia Chiavacci ha rassegnato le proprie dimissioni. Di conseguenza il sindaco supplente dott. Andrea Mariani è divenuto sindaco effettivo sino alla prossima Assemblea.

(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 dell'esercizio 2014.

Carica in TIP	Compenso 31/12/2014
Amministratori	6.236.492
Sindaci	61.250

Il compenso spettante all'Organismo di Vigilanza è di euro 3.000.

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 31 dicembre 2014	Corrispettivo/ saldo al 31 dicembre 2013
Clubitaly S.r.l.	Ricavi	25.701	0
Clubitaly S.r.l.	Crediti commerciali	24.826	0
Clubtre S.p.A.	Ricavi	112.555	50.687
Clubtre S.p.A.	Crediti commerciali	50.101	50.687
TIPO S.p.A.	Ricavi	256.749	0
TIPO S.p.A.	Crediti commerciali	255.336	0
Servizi resi a società riferibili a Consiglieri di Amministrazione	Ricavi per servizi	456.280	91.089
Debiti finanziari verso società riferibili a Consiglieri di Amministrazione	Debiti finanziari	5.456.461	5.020.413
Servizi resi a società riferibili a Consiglieri di Amministrazione	Crediti commerciali	9.820	54.421
Be S.p.A.	Ricavi	60.000	0
Be S.p.A.	Crediti commerciali	30.000	0
Data Holding 2007 S.r.l.	Crediti finanziari	3.873.860	3.749.362
Data Holding 2007 S.r.l.	Interessi finanziari	43.742	108.434
Gatti&Co Gmbh	Debiti commerciali	0	14.460
Gruppo IPG Holding S.p.A.	Crediti finanziari	0	12.218.482
Gruppo IPG Holding S.p.A	Ricavi	70.000	55.000
Gruppo IPG Holding S.p.A	Crediti commerciali	0	30.000
Palazzari & Turries S.r.l.	Ricavi	0	13.515
Palazzari & Turries S.r.l.	Crediti commerciali	1.866	3.915
Servizi ottenuti da società riferibili a Consiglieri di Amministrazione	Costi (servizi ricevuti)	2.890.625	2.784.621
Debiti per servizi ottenuti da società riferibili a Consiglieri di Amministrazione	Debiti diversi	2.501.458	2.317.621
Giovanni Tamburi	Ricavi (servizi resi)	3.718	4.444
Giovanni Tamburi	Crediti commerciali	3.718	4.444

Si ritiene che i servizi offerti a tutte le parti sopra elencate siano stati prestati a termini e condizioni contrattuali ed economiche di mercato.

(34) 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 marzo 2015

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

delle procedure amministrative e contabili per la formazione del bilancio consolidato al 31 dicembre 2014.

Al riguardo non sono emersi aspetti di rilievo.

2. Si attesta, inoltre, che:

- a) il bilancio consolidato chiuso al 31 dicembre 2014 corrisponde alle risultanze dei libri e delle scritture contabili;
- b) il bilancio consolidato chiuso al 31 dicembre 2014 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, 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 marzo 2015

Allegato 1 – Elenco delle partecipazioni possedute

Denominazione	sede	capitale sociale	quote o numero azioni	quota o numero azioni possedute	% possesso	quota spett. patr. netto	valore attribuito in bilancio	
Imprese collegate								
Clubitaly S.r.l. (1)	Milano via Pontaccio 10	euro	100.000	100.000	27,50	32.990.768	33.109.528	
Clubtre S.p.A. (2)	Milano via Pontaccio 10	euro	120.000	120.000	35,00	39.147.940	49.092.940	
Data Holding 2007 S.r.l. (3)	Roma via della Nocetta 109	euro	11.218.790	11.218.790	46,71	9.072.428	5.009.000	
Furn-Invest Sa.S. (4)	Parigi Rue de Lyon, 18	euro	49.376.078	98.752.155	38,34	48.200.505	30.910.011	
Gatti & Co. GmbH (5)	Frankfurt am Main Bockenheimer Landstr. 51-53	euro	35.700	35.700	29,97	98.620	244.218	
Gruppo IPG Holding S.p.A. (5)	Milano via Appiani 12	euro	142.438	284.875	67,348	22.539.364	48.612.576	
Palazzari & Turries Limited (6)	Hong Kong 88 Queen's Road	euro	300.000	300.000	90,000	199.553	365.739	
Tip-Pre Ipo S.p.A. (7)	Milano via Pontaccio 10	euro	120.000	1.200.000	342,856	7.965.610	8.000.000	
Altre imprese								
Dafe 4000 S.p.A. (3)	Milano piazza Eleonora Duse, 2	euro	5.330.000	5.330.000	816,205	15,31	7.648.278	18.352.139
Long Term Partners S.p.A. (3)	Milano viale Lunigiana, 23	euro	163.644	163.644	16,364	10,00	77.633	300.000
Ruffini Partecipazioni S.r.l. (8)	Milano via Santa Tecla, 3	euro	10.000	10.000	1,400	29.683.614	145.300.820	
Altre società		euro					763.140	

(1) Clubitaly S.r.l. è stata costituita nel corso del 2014 per effettuare l'investimento in Eataly. Valori relativi a patrimonio netto aggiornati al 31.12.2014.

(2) Valori relativi a patrimonio netto aggiornati al 30.6.2014.

(3) Valori relativi a patrimonio netto aggiornati al 31.12.13.

(4) La società è la holding che controlla Roche Bobois Groupe. Valori relativi a patrimonio netto aggiornati al 31.12.13. L'investimento in Furn Invest è effettuato per il tramite di TXR S.r.l. della quale TIP possiede il 51% del capitale.

(5) Si segnala che in data 30.4.2014 è avvenuta l'iscrizione a registro delle imprese della trasformazione di Gruppo IPGH S.r.l. in società per azioni. Valori relativi a patrimonio netto aggiornati al 31.12.13.

(6) Capitale sociale in dollari di Hong Kong. Valori relativi a patrimonio netto aggiornati al 31.12.13. Si segnala che l'importo del patrimonio netto è stato convertito ad un tasso EUR/HKD pari a 0,0936 (relativo al 31.12.2013).

(7) TIPO S.p.A. (già TIPO S.r.l.) è stata costituita a gennaio 2014. Valori relativi a patrimonio netto aggiornato al 31.12.2014.

(8) Dati riferiti al 31.12.2013. L'investimento pari al 14% delle quote di Ruffini Partecipazioni è effettuato per il tramite di Clubsette S.r.l. della quale TIP possiede il 52,5% del capitale.

Denominazione	sede		capitale sociale	quote o numero azioni	quota o numero azioni possedute	% possesso	quota spett. patr. netto	valore attribuito in bilancio
Società quotate								
Amplifon S.p.A. (3)	Milano via Ripamonti, 133	euro	4.491.960	224.598.012	9.538.036	4,247	13.906.364	46.774.529
Bolzoni S.p.A. (3)	Casoni di Podenzano (PC) via 1 maggio, 103	euro	6.498.479	25.993.915	2.054.015	7,90	3.185.490	5.751.242
Fiat Chrysler Automobiles NV (9)	Slough 240 Bath Road	euro	16.938.613	1.693.861.272	1.980.000	0,12	15.692.844	19.008.000
M&C S.p.A. (3)	Torino Via Valeggio 41	euro	80.000.000	474.159.596	12.562.115	2,65	2.235.096	1.124.309
Monrif S.p.A. (3)	Bologna via Mattei 106	euro	78.000.000	150.000.000	12.658.232	8,44	6.897.008	3.603.799
Noemalife S.p.A. (3)	Bologna via Gobetti 52	euro	3.974.500	7.643.270	1.248.505	16,33	2.912.524	5.718.153
Servizi Italia S.p.A. (3)	Castellina di Soragna (PR) via S. Pietro 59/b	euro	28.371.486	28.371.486	548.432	1,93	2.106.941	2.188.244
Altre società quotate		euro						2.592.082

(3) Valori relativi a patrimonio netto aggiornati al 31.12.13.

(9) Valori relativi a patrimonio netto aggiornati al 31.12.14.

Allegato 2 – Movimenti delle attività finanziarie disponibili per la vendita (valutate a *fair value*)

in euro	n. azioni	costo storico	rettifica di fair value	increm. (decrem.)	Esistenza all'1.1.2014		incrementi		decrementi			reversal fair value	svalutazioni a CE	Valore al 31.12.2014
					svalutazioni a CE	valore di carico fair value	acquisti o costituzioni	riclassifiche	incrementi fair value	decrementi	decrementi fair value			
Società non quotate														
Borletti Group Finance SCA	1.920	8.116.934	297.892	(7.424.826)		990.000				(501.337)	(488.663)			0
Dafe 4000 S.p.A.	816.205	9.026.179	2.237.150			11.263.329			10.236.671	(1.321.542)		(1.826.319)		18.352.139
Furn-Invest S.a.S.	37.857.773			14.230.508		14.230.508	15.270.518		1.408.985					30.910.011
Long Term Partners S.p.A.	16.364			300.000		300.000								300.000
Ruffini Partecipazioni S.r.l.	1.400		68.006.590	122.803.490		190.810.080					(45.509.260)			145.300.820
Altri strumenti partecipativi ed altre minori (1)		1.274.207	88.125	4.787	(701.519)	665.600	243.600	0	33.940	(57.935)	0	(122.065)	0	763.140
Totale società non quotate		18.417.320	70.629.757	129.913.959	(701.519)	218.259.517	15.514.118	0	11.679.596	(1.880.814)	(45.997.923)	(1.948.384)	0	195.626.110
Società quotate														
Amplifon S.p.A.	9.538.036	34.884.370	3.630.219			38.514.589	0		8.259.940	0	0	0	0	46.774.529
Bolzoni S.p.A.	2.054.015	5.279.147	1.903.759	163.012	(1.450.895)	5.895.023	0		0	0	(143.781)	0	0	5.751.242
Datalogic Sp.A.	0	18.491.558	13.078.107		(652.683)	30.916.982	0		2.688.433	(17.838.875)	0	(15.766.540)	0	0
Fiat Chrysler Automobiles NV	1.980.000					0	14.846.550		4.161.450	0	0	0	0	19.008.000
M&C S.p.A.	12.562.115	2.470.030	152.166			2.622.196	0		0	(583.829)	(883.132)	(30.926)	0	1.124.309
Monrif S.p.A.	12.658.232	11.184.624	2.259.503	510.984	(7.895.912)	6.059.199	2.397		120.086	(323.223)	(1.965.581)	(289.079)	0	3.603.799
Noemalife S.p.A.	1.248.505	3.070.568	(783.837)	2.195.402		4.482.133	0		1.236.020	0	0	0	0	5.718.153
Servizi Italia S.p.A.	548.432	2.774.849	433.632		(1.241.564)	1.966.917	163.440		57.887	0	0	0	0	2.188.244
Valsoia S.p.A.	0	1.080.629	1.141.264	(169.653)		2.052.240	0		470.424	(910.976)	0	(1.611.688)	0	(0)
Altre società quotate		2.292.059	982.374	1.157.872	(936.166)	3.496.139	1.605.775	0	61.047	(830.074)	(1.316.619)	(424.186)	0	2.592.082
Totale società quotate		81.527.834	22.797.187	3.857.617	(12.177.220)	96.005.418	16.618.162	0	17.055.286	(20.486.977)	(4.309.112)	(18.122.419)	0	86.760.357
Totale partecipazioni		99.945.154	93.426.944	133.771.576	(12.878.739)	314.264.935	32.132.280	0	28.734.881	(22.367.791)	(50.307.035)	(20.070.803)	0	282.386.467

(1) Gli altri strumenti partecipativi si riferiscono a Venice Shipping and Logistic S.p.A..

Allegato 3 – Movimenti delle partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto

in euro	n. azioni quote	costo storico	rivalutazioni (svalutazioni)	Quota di risultato di partecipazioni valutate con il metodo PN	finanziamento soci in conto capitale	decrementi o restituzioni	incremento (decremento) fair value	Esistenza all'1.1.2014		Acquisti	Riclassifiche	Quota di risultato di partecipazioni valutate con il metodo PN	incrementi (decrementi) fair value	decrementi		Ripristino di valore	Valore di bilancio al 31.12.2014
								Valore attribuito in bilancio	decrementi (svalutazioni) o restituzioni								
Clubitaly S.r.l.	27.500									33.000.000			291.484			(181.956)	33.109.528
Clubtre S.p.A.	42.000	17.500		3.216.755	41.948.846	(7.934.801)	26.353.870	63.602.170				1.162.000	(15.671.230)	(2)			49.092.940
Data Holding 2007 S.r.l.	5.240.550	8.085.000	(2.790.492)	(53.010)		(212.258)		5.029.240				234.000			(254.240)		5.009.000
Gatti & Co GmbH	10.700	275.000		(11.651)				263.349								(19.131)	244.218
Gruppo IPG Holding S.p.A.	67.348	17.000.637	(7.597.729)	9.028.100		(5.938)	333.910	18.758.980	10.843.382	12.003.851	(1)	3.012.809		5.010.117	(1.016.563)		48.612.576
Palazzari & Turries Limited	90.000	225.000	65.349	47.830				338.179				27.560					365.739
Tip-Pre Ipo S.p.A.	342.856							0	8.000.000								8.000.000
Totale		25.603.137	(10.322.872)	12.228.024	41.948.846	(8.152.997)	26.687.780	87.991.918	51.843.382	12.003.851		4.436.369	(15.379.746)	5.010.117	(1.270.803)	(201.087)	144.434.001

⁽¹⁾ Trattasi di finanziamenti soci riclassificati ad incremento del valore della partecipazione.

⁽²⁾ Il decremento di *fair value* si riferisce alla variazione di *fair value* della partecipazione in Prysmian S.p.A..

Allegato 4 – Crediti finanziari

	Valore al 1.1.2014	Incrementi	Decrementi	Interessi	Attualizzazione	Valore al 31.12.2014
Data Holding 2007 S.r.l.	3.749.362	80.755		43.742		3.873.859
Totale	3.749.362	80.755	-	43.742		3.873.859



RELAZIONE DELLA SOCIETA' DI REVISIONE AI SENSI DEGLI ARTICOLI 14 E 16 DEL DLGS 27 GENNAIO 2010, N° 39

Agli Azionisti della
Tamburi Investment Partners SpA

1 Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio consolidato, costituito dalla situazione patrimoniale-finanziaria, dal conto economico, dal conto economico complessivo, dal prospetto dei movimenti di patrimonio netto, dal rendiconto finanziario e dalle relative note esplicative della Tamburi Investment Partners SpA e sue società controllate (di seguito anche "Gruppo Tamburi Investment Partners"), chiuso al 31 dicembre 2014. La responsabilità della redazione del bilancio in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'articolo 9 del DLgs n° 38/2005, compete agli amministratori della Tamburi Investment Partners SpA. E' nostra la responsabilità del giudizio professionale espresso sul bilancio e basato sulla revisione contabile.

2 Il nostro esame è stato condotto secondo i principi e i criteri per la revisione contabile raccomandati dalla Consob. In conformità ai predetti principi e criteri, la revisione è stata pianificata e svolta al fine di acquisire ogni elemento necessario per accertare se il bilancio consolidato sia viziato da errori significativi e se risulti, nel suo complesso, attendibile. Il procedimento di revisione comprende l'esame, sulla base di verifiche a campione, degli elementi probativi a supporto dei saldi e delle informazioni contenuti nel bilancio, nonché la valutazione dell'adeguatezza e della correttezza dei criteri contabili utilizzati e della ragionevolezza delle stime effettuate dagli amministratori. Riteniamo che il lavoro svolto fornisca una ragionevole base per l'espressione del nostro giudizio professionale.

Per il giudizio relativo al bilancio consolidato dell'esercizio precedente, i cui dati sono presentati ai fini comparativi, si fa riferimento alla relazione emessa da altro revisore in data 7 marzo 2014.

3 A nostro giudizio, il bilancio consolidato del Gruppo Tamburi Investment Partners al 31 dicembre 2014 è conforme agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'articolo 9 del DLgs n° 38/2005; esso pertanto è redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria, il risultato economico ed i flussi di cassa del Gruppo Tamburi Investment Partners per l'esercizio chiuso a tale data.

4 La responsabilità della redazione della relazione sulla gestione e della relazione sul governo societario e gli assetti proprietari, pubblicata nella sezione "Corporate Governance" del sito internet della Tamburi Investment Partners SpA, in conformità a quanto previsto dalle norme di legge e dai regolamenti compete agli amministratori della Tamburi Investment Partners SpA.

PricewaterhouseCoopers SpA

Sede legale e amministrativa: **Milano** 20149 Via Monte Rosa 91 Tel. 0277851 Fax 027785240 Cap. Soc. Euro 6.890.000,00 i.v., C.F. e P.IVA e Reg. Imp. Milano 12979880155 Iscritta al n° 119644 del Registro dei Revisori Legali - Altri Uffici: **Ancona** 60131 Via Sandro Totti 1 Tel. 0712132311 - **Bari** 70122 Via Abate Gimma 72 Tel. 0805640211 - **Bologna** 40126 Via Angelo Finelli 8 Tel. 0516186211 - **Brescia** 25123 Via Borgo Pietro Wuhrer 23 Tel. 0303697501 - **Catania** 95129 Corso Italia 302 Tel. 0957532311 - **Firenze** 50121 Viale Gramsci 15 Tel. 0552482811 - **Genova** 16121 Piazza Piccapietra 9 Tel. 01029041 - **Napoli** 80121 Piazza dei Martiri 58 Tel. 08136181 - **Padova** 35138 Via Vicenza 4 Tel. 049873481 - **Palermo** 90141 Via Marchese Ugo 60 Tel. 091349737 - **Parma** 43100 Viale Tanara 20/A Tel. 0521275911 - **Roma** 00154 Largo Fochetti 29 Tel. 06570251 - **Torino** 10122 Corso Palestro 10 Tel. 011556771 - **Trento** 38122 Via Grazioli 73 Tel. 0461237004 - **Treviso** 31100 Viale Felissent 90 Tel. 0422696911 - **Trieste** 34125 Via Cesare Battisti 18 Tel. 0403480781 - **Udine** 33100 Via Poscolle 43 Tel. 043225789 - **Verona** 37135 Via Francia 21/C Tel. 0458263001

www.pwc.com/it



E' di nostra competenza l'espressione del giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione e delle informazioni di cui al comma 1, lettere c), d), f), l), m) e al comma 2, lettera b) dell'articolo 123-bis del DLgs 58/98, presentate nella relazione sul governo societario e gli assetti proprietari, con il bilancio, come richiesto dalla legge. A tal fine, abbiamo svolto le procedure indicate dal principio di revisione n° 001 emanato dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili e raccomandato dalla Consob. A nostro giudizio la relazione sulla gestione e le informazioni di cui al comma 1, lettere c), d), f), l), m) e al comma 2, lettera b) dell'articolo 123-bis del DLgs 58/98 presentate nella relazione sul governo societario e gli assetti proprietari sono coerenti con il bilancio consolidato del Gruppo Tamburi Investment Partners al 31 dicembre 2014.

Milano, 31 marzo 2015

PricewaterhouseCoopers SpA

A handwritten signature in blue ink, appearing to read 'Massimo Rota', is written over a faint blue circular stamp or watermark.

Massimo Rota
(Revisore legale)

Pubblicità dei corrispettivi di revisione contabile e dei servizi diversi dalla revisione a norma del Regolamento Emittenti Consob art. 149 *duodecies*.

Ai sensi di quanto disposto dall'art. 149 *duodecies* del Regolamento Emittenti Consob, si riportano nella tabella che segue le informazioni riguardanti i corrispettivi erogati a favore della società di revisione PricewaterhouseCoopers S.p.A. ed alle società appartenenti alla stessa rete per i seguenti servizi:

- 1) Servizi di revisione che comprendono:
 - l'attività di controllo dei conti annuali finalizzata all'espressione di un giudizio professionale;
 - l'attività di controllo dei conti infrannuali.

- 2) Servizi di attestazione che comprendono incarichi con cui il revisore valuta uno specifico elemento, la cui determinazione è effettuata da un altro soggetto che ne è responsabile, attraverso opportuni criteri, al fine di esprimere una conclusione che fornisca al destinatario un grado di affidabilità in relazione a tale specifico elemento. In questa categoria rientrano anche i servizi legati al controllo della contabilità regolatoria.

I corrispettivi esposti in tabella, di competenza dell'esercizio 2014, sono quelli contrattualizzati, comprensivi di eventuali indicizzazioni (non includono spese vive, l'eventuale contributo di vigilanza e l'I.V.A.). Non sono inclusi, come da disposizione citata, i compensi riconosciuti ad eventuali revisori secondari o a soggetti delle rispettive reti.

Tipologia di servizi	Soggetto che ha erogato il servizio	Destinatario del servizio	Compensi (euro)
• Bilancio d'esercizio			64.000
• Bilancio consolidato	PWC S.p.A.	Tamburi Investment Partners S.p.A.	5.000
• Limitate procedure di revisione sulla relazione semestrale			16.000
• Servizi di attestazione			2.000
TOTALE TIP			87.000
• Incarichi di revisione in società controllate/collegate	PWC S.p.A.		30.000
TOTALE			117.000

Gli importi sopra indicati non includono spese per 2.340 euro e contributi Consob per 9.801 euro.

BILANCIO DI ESERCIZIO SEPARATO TAMBURI INVESTMENT PARTNERS S.P.A. 2014

Conto economico**Tamburi Investment Partners S.p.A.**

(in euro)

	2014	2013	Nota
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	7.776.553	4.302.593	4
Altri ricavi	128.379	166.532	
Totale ricavi	7.904.932	4.469.125	
Acquisti, prestazioni di servizi e costi diversi	(2.388.900)	(1.753.366)	5
Costi del personale	(7.660.066)	(9.983.244)	6
Ammortamenti e svalutazioni	(59.631)	(65.630)	
Risultato operativo	(2.203.665)	(7.333.115)	
Proventi finanziari	26.315.008	39.723.367	7
Oneri finanziari	(8.090.204)	(2.137.079)	7
Risultato prima delle rettifiche di valore delle partecipazioni	16.021.139	30.253.173	
Rettifiche di valore di attività finanziarie disponibili per la vendita	-	(2.499.652)	8
Risultato prima delle imposte	16.021.139	27.753.521	
Imposte sul reddito correnti, differite e anticipate	(252.944)	145.852	9
Risultato del periodo	15.768.195	27.899.373	
Utile / (perdita) per azione (di base)	0,12	0,21	24
Utile / (perdita) per azione (diluito)	0,11	0,19	
Numero di azioni in circolazione	135.707.289	129.210.126	

Conto economico complessivo
Tamburi Investment Partners S.p.A.

(in euro)	2014	2013	Nota
Componenti reddituali con rigiro a CE			
Proventi e oneri rilevati direttamente a patrimonio netto:			23
Rettifiche di valore di attività finanziarie non correnti disponibili per la vendita	1.463.465	11.615.244	
Utile (perdita) non realizzata	2.457.318	11.344.521	
Effetto fiscale	(993.853)	270.723	
Incrementi/decrementi di valore di attività finanziarie correnti disponibili per la vendita	790.170	0	
Utile (perdita) non realizzata	1.089.889		
Effetto fiscale	(299.719)		
Componenti reddituali senza rigiro a CE			
Benefici ai dipendenti	(17.174)	13.084	
Totale proventi e oneri rilevati direttamente a patrimonio netto	2.236.461	11.628.328	
Risultato del periodo	15.768.195	27.899.373	
Totale proventi ed oneri rilevati	18.004.656	39.527.701	
Totale proventi e oneri rilevati per azione	0,13	0,29	
Totale proventi e oneri diluiti per azione	0,12	0,27	
Numero azioni in circolazione	135.707.289	129.210.126	

Situazione patrimoniale – finanziaria Tamburi Investment Partners S.p.A.

(in euro)	31 dicembre 2014	31 dicembre 2013	Nota
Attività non correnti			
Immobili, impianti e macchinari	69.657	56.896	10
Avviamento	9.806.574	9.806.574	11
Altre attività immateriali	1.376	867	11
Partecipazioni in società controllate	66.766.965	42.169.965	12
Partecipazioni in società collegate	124.918.278	60.856.415	13
Attività finanziarie disponibili per la vendita	106.170.849	109.219.560	14
Crediti finanziari	3.873.860	23.311.844	15
Crediti tributari	219.443	219.443	16
Attività per imposte anticipate	860.554	834.528	17
Totale attività non correnti	312.687.556	246.476.092	
Attività correnti			
Crediti commerciali	580.822	739.731	18
Attività finanziarie correnti	28.621.357	32.803.312	19
Attività finanziarie disponibili per la vendita	80.415.220	284.417	20
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	2.086.938	340.453	21
Crediti tributari	93.234	689.655	16
Altre attività correnti	378.561	195.499	
Totale attività correnti	112.176.132	35.053.067	
Totale attività	424.863.688	281.529.159	
Patrimonio netto			
Capitale sociale	74.609.847	70.744.694	22
Riserve	135.035.499	125.103.685	23
Utili (perdite) portati a nuovo	21.361.767	4.810.618	
Risultato del periodo	15.768.195	27.899.373	24
Totale patrimonio netto	246.775.308	228.558.370	
Passività non correnti			
Trattamento di fine rapporto	210.646	162.602	25
Debiti finanziari	135.702.913	39.917.695	26
Passività per imposte differite	1.823.469	529.898	16
Totale passività non correnti	137.737.028	40.610.195	
Passività correnti			
Debiti commerciali	401.164	322.325	
Passività finanziarie correnti	30.583.892	3.379.743	27
Debiti tributari	457.653	202.117	28
Altre passività	8.908.643	8.456.409	29
Totale passività correnti	40.351.352	12.360.594	
Totale passività	178.088.380	52.970.789	
Totale patrimonio netto e passività	424.863.688	281.529.159	

Prospetto dei movimenti di Patrimonio Netto

Valori in euro

	Capitale sociale	Riserva sovrapp. azioni	Riserva legale	Riserva straordinaria	Riserva di rivalutazione attività finanziarie destinate alla vendita	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
Al 1° gennaio 2013 separato	70.744.317	104.529.278	1.665.744	0	13.284.180	(4.005.718)	111.255	(483.655)	5.060.152	4.964.915	5.221.569	201.092.037
Variazioni di fair value delle attività finanziarie disponibili per la vendita					11.615.245							11.615.245
Benefici ai dipendenti							13.084					13.084
Totale proventi e oneri rilevati direttamente a patrimonio netto					11.615.245							11.628.329
Utile (perdita) al 31 dicembre 2013											27.899.373	27.899.373
Totale conto economico complessivo					11.615.245						27.899.373	39.527.702
Giroconto a riserva legale		(12.483.119)	12.483.119									0
Destinazione utile 2012/ distribuzione dividendi												0
Distribuzione dividendi										(154.297)	(5.221.569)	(5.375.866)
Conversione warrant	377	928										1.305
Acquisto azioni proprie						(6.686.808)						(6.686.808)
Al 31 dicembre 2013 separato	70.744.694	92.047.087	14.148.863	0	24.899.425	(10.692.526)	124.339	(483.655)	5.060.152	4.810.618	27.899.373	228.558.370
Al 1° gennaio 2014 separato	70.744.694	92.047.087	14.148.863	0	24.899.425	(10.692.526)	124.339	(483.655)	5.060.152	4.810.618	27.899.373	228.558.370
Variazioni di fair value delle attività finanziarie disponibili per la vendita					1.463.465							1.463.465
Variazioni di fair value delle attività finanziarie correnti					790.170							790.170
Benefici ai dipendenti							(17.174)					(17.174)
Totale proventi e oneri rilevati direttamente a patrimonio netto					2.253.635							2.236.461
Utile (perdita) al 31 dicembre 2014											15.768.195	15.768.195
Totale conto economico complessivo					2.253.635						15.768.195	18.004.656
Giroconto a riserva legale												0
Distribuzione dividendi			76							16.551.149	(27.899.373)	(11.348.148)
Conversione warrant	3.865.153	10.035.942										13.901.095
Vendita azioni proprie		573.302				2.310.323						2.883.625
Acquisto azioni proprie						(5.224.290)						(5.224.290)
Al 31 dicembre 2014 separato	74.609.847	102.656.331	14.148.939	0	27.153.060	(13.606.493)	107.165	(483.655)	5.060.152	21.361.767	15.768.195	246.775.308

Rendiconto finanziario
Tamburi Investment Partners S.p.A.

euro	31 dicembre 2014	31 dicembre 2013
A.- <u>DISPONIBILITA' MONETARIE NETTE INIZIALI</u>	340	928
B.- <u>FLUSSO MONETARIO DA ATTIVITA' DI ESERCIZIO</u>		
Risultato dell'esercizio	15.767	27.899
Ammortamenti	32	32
Svalutazione (rivalutazione) delle partecipazioni	-	2.500
Svalutazioni (rivalutazione) di attività finanziarie del circolante (sval. crediti)	28	34
Plusvalenza da cessione di attività finanziarie disponibili per la vendita	(20.095)	(33.290)
Variazione "benefici verso dipendenti":	59	(1)
Oneri su prestito obbligazionario	3.397	-
Variazione attività per imposte anticipate e passività per imposte differite	253	(687)
	(559)	(3.513)
Diminuzione/(aumento) dei crediti commerciali	131	1.870
Diminuzione/(aumento) di altre attività correnti	(183)	(107)
Diminuzione/(aumento) crediti tributari	343	(670)
Diminuzione/(aumento) crediti finanziari	(72.911)	33.588
Diminuzione/(aumento) degli altri titoli del circolante	5.272	(29.297)
(Diminuzione)/aumento dei debiti commerciali	79	(122)
(Diminuzione)/aumento dei debiti finanziari	(4.198)	3.099
(Diminuzione)/aumento di debiti tributari	230	(300)
(Diminuzione)/aumento di altre passività correnti	424	5.785
Flusso monetario da (per) attività di esercizio	(71.372)	10.333
C.- <u>FLUSSO MONETARIO DA ATTIVITA' DI INVESTIMENTO IN IMMOBILIZZAZIONI</u>		
Immobilizzazioni materiali e immateriali		
investimenti/ disinvestimenti	(44)	(22)
Immobilizzazioni finanziarie		
investimenti	(87.846)	(46.542)
disinvestimenti	42.463	47.435
Flusso monetario da (per) attività di investimento	(45.427)	871

euro	31 dicembre 2014	31 dicembre 2013
D.- <u>FLUSSO MONETARIO DA ATTIVITA'</u> <u>DI FINANZIAMENTO</u>		
Finanziamenti		
Nuovi finanziamenti	100.000	-
Oneri finanziari su finanziamenti	(3.397)	-
Capitale		
Aumento di capitale e versamenti c/aumento di capitale	13.901	1
Riduzione capitale per acquisto azioni proprie	(2.341)	(6.687)
Pagamento di dividendi	(11.348)	(5.375)
Variazione delle riserve	-	269
Flusso monetario da (per) attività di finanziamento	96.815	(11.792)
E.- <u>FLUSSO MONETARIO DELL'ESERCIZIO</u>	(19.984)	(588)
F.- <u>DISPONIBILITA' MONETARIE NETTE FINALI</u>	(19.644)	340
Le disponibilità monetarie nette finali sono così composte:		
Disponibilità liquide	2.087	340
Debiti verso banche esigibili entro l'esercizio successivo	(21.731)	-
Disponibilità monetarie nette finali	(19.644)	340

NOTE ESPLICATIVE AL BILANCIO SEPARATO AL 31 DICEMBRE 2014**(1) Attività della società**

Il TIP svolge attività di *investment/merchant bank* indipendente focalizzata sulle medie aziende italiane svolgendo attività di:

1. investimenti di minoranza, come azionista attivo in società (quotate e non) in grado di esprimere delle “eccellenze” nei rispettivi settori di riferimento; le operazioni singolarmente al di sotto di 40 /50 milioni di euro vengono – in genere - effettuate direttamente da TIP mentre quelle di importo superiore vengono a volte impostate secondo lo schema del *club deal*;
2. *advisory*: in operazioni di finanza straordinaria, in particolare di acquisizioni e cessioni attraverso la divisione Tamburi & Associati (T&A);

(2) Principi contabili

La società 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 sul segmento Expandi del mercato organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A. In data 20 dicembre 2010 Borsa Italiana S.p.A. ha attribuito la qualifica STAR alle azioni ordinarie di TIP.

Il presente bilancio di esercizio al 31 dicembre 2014 si configura secondo gli IFRS come bilancio separato in quanto corredato dal bilancio consolidato redatto alla medesima data. Esso è stato approvato dal Consiglio di Amministrazione l'11 marzo 2015.

Il bilancio separato al 31 dicembre 2014 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.

Il bilancio separato in accordo con lo IAS 1 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 corredato dalla relazione sull’andamento della gestione. Gli schemi contabili sono stati redatti in unità di euro, senza cifre decimali.

I principi contabili e i metodi di calcolo utilizzati per la redazione del presente bilancio separato non sono stati modificati rispetto a quelli utilizzati per la redazione del bilancio chiuso al 31 dicembre 2013, salvo per quanto di seguito descritto nel paragrafo “nuovi principi contabili” e dei criteri di valutazione delle partecipazioni collegate come riportato nel seguito.

Il bilancio d'esercizio separato presenta ai fini comparativi i dati dell'esercizio precedente.

La presentazione e l'informativa relativa agli strumenti finanziari sono basate su quanto previsto dallo IAS 32, come modificato ed integrato dal principio IFRS 7.

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

Il bilancio separato al 31 dicembre 2014 è redatto sulla base del criterio generale del costo, ad eccezione degli strumenti finanziari derivati *value* e delle attività finanziarie correnti e attività finanziarie disponibili per la vendita valutati al *fair value*.

La redazione del bilancio separato al 31 dicembre 2014 ha richiesto la formulazione di valutazioni, stime ed ipotesi che hanno influenzato 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 sono basate 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 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*, benefici a dipendenti, imposte.

I principali criteri contabili seguiti nella formazione del bilancio di esercizio, nonché il contenuto e le variazioni delle singole voci dello stesso, sono riportati nel seguito.

Nuovi principi contabili

A partire dal 2014 TIP ha applicato i seguenti nuovi principi contabili, emendamenti ed interpretazioni, approvati dallo IASB:

- IFRS 12 – Informativa sulle partecipazioni in altre imprese. In data 12 maggio 2011 lo IASB ha emesso il seguente principio. Il nuovo *standard* detta una serie di informazioni che la società deve fornire relativamente a partecipazioni in altre imprese, società collegate, società a destinazione specifica (*Special Purpose Vehicles*), ed altre società veicolo non consolidate (*Off balance sheet Vehicles*). Si ritiene che l'adozione del nuovo principio non comporti rilevanti effetti sul bilancio della società.
- IAS 27 – Bilancio separato. In data 12 maggio 2011 lo IASB ha emesso il seguente principio che disciplina il trattamento contabile delle partecipazioni nel bilancio separato. Il nuovo IAS 27 conferma che le partecipazioni in società controllate, collegate e *joint venture* sono contabilizzate al costo oppure in alternativa secondo l'IFRS 9; l'entità dovrà applicare un criterio omogeneo per ogni categoria di partecipazioni. Inoltre, se un'entità decide di valutare le partecipazioni in imprese collegate o *joint venture* al *fair value* (applicando l'IFRS 9) nel proprio bilancio consolidato, dovrà utilizzare il medesimo principio anche nel bilancio separato. Il principio deve essere applicato in modo retrospettivo, tuttavia si ritiene che l'adozione del nuovo principio non comporti significativi effetti sul bilancio separato.

- Modifiche allo IAS 32 – Strumenti finanziari: esposizione in bilancio. In data 16 dicembre 2011 lo IASB ha chiarito i requisiti necessari per compensare gli strumenti finanziari attivi con gli strumenti finanziari passivi pubblicando un emendamento allo IAS 32 dal titolo “Compensazioni attività e passività finanziarie”. Le modifiche sono applicabili, retroattivamente. Si ritiene che l’adozione del nuovo principio non comporti rilevanti effetti sul bilancio della società.

- Modifiche allo IAS 36 – Informazioni integrative sul valore recuperabile delle attività non finanziarie. Nell’ottobre 2012 lo IASB ha emesso questo emendamento con lo scopo di chiarire le informazioni da fornire circa il valore recuperabile delle attività, quando tale valore si basa sul *fair value* al netto dei costi di dismissione, con riguardo solamente delle attività il cui valore ha subito una riduzione. Si ritiene che l’adozione del principio non comporti effetti sul bilancio della società.

Si riportano di seguito i nuovi principi contabili ed emendamenti efficaci dal 1° gennaio 2014, ma ritenuti non rilevanti per il bilancio separato di TIP:

- IFRS 10 – Bilancio Consolidato. In data 12 maggio 2011 lo IASB ha emesso il seguente principio che fornisce una guida per valutare la presenza del controllo, fattore determinante per il consolidamento di un’entità, in quei casi in cui non risulti immediata la sua identificazione.

- IFRS 11 – Accordi a controllo congiunto. In data 12 maggio 2011 lo IASB ha emesso il seguente principio. Il nuovo principio oltre a disciplinare gli accordi di compartecipazione, detta i criteri per la loro identificazione basandosi sui diritti e sugli obblighi che scaturiscono dal contratto, e non fermandosi ai meri aspetti legali dell’accordo. L’IFRS 11 esclude la possibilità di utilizzare il metodo proporzionale per il consolidamento degli accordi di compartecipazione.

- IAS 28 – Partecipazioni in società collegate e *joint venture*. A seguito dell’emanazione del IFRS 11, lo IASB ha emendato in data 12 maggio 2011 lo IAS 28 per comprendere nel suo ambito di applicazione, dalla data di efficacia del nuovo principio, anche le partecipazioni in imprese a controllo congiunto.

- Modifiche all’IFRS 10, all’IFRS 12 e allo IAS 27 – Entità d’investimento. Nell’ottobre 2012 lo IASB ha emesso il seguente *set* di modifiche introducendo il concetto di “Entità di investimento”. Con questo termine lo IASB vuole identificare quei soggetti che investono i propri fondi esclusivamente al fine di ottenere la remunerazione del capitale, rivalutazione del capitale stesso o di entrambi. Lo IAS 10 è stato modificato per prescrivere alle entità d’investimento di valutare le controllate al *fair value* rilevato a conto economico anziché consolidarle, onde riflettere meglio il loro modello di *business*. L’IFRS 12 è stato modificato per imporre la presentazione di informazioni specifiche in merito alle controllate delle entità d’investimento. Le modifiche allo IAS 27 hanno eliminato altresì la possibilità per le entità

d'investimento di optare per la valutazione degli investimenti in talune controllate al costo o per quella al *fair value* nei loro bilanci separati.

- Modifiche allo IAS 39 – Novazione di derivati e continuazione della contabilizzazione di copertura. Le modifiche mirano a disciplinare le situazioni in cui un derivato designato come strumento di copertura è oggetto di novazione da una controparte a una controparte centrale in conseguenza di normative o regolamenti. La contabilizzazione di copertura può così continuare a prescindere dalla novazione, cosa che senza la modifica non sarebbe stata consentita.
- Modifiche a IFRS 10, IFRS 11 e IFRS 12 – (Guida alla transizione).

I nuovi principi contabili ed emendamenti non ancora applicabili e non adottati in via anticipata da TIP:

- IFRS 9 – Strumenti finanziari. In data 12 novembre 2009 lo IASB ha pubblicato il seguente principio che poi è stato emendato in data 28 ottobre 2010 e in un successivo intervento a metà dicembre 2011. Il principio, applicabile dal 1° gennaio 2017, rappresenta la prima parte di un processo per fasi che ha lo scopo di sostituire lo IAS 39 e introduce dei nuovi criteri per la classificazione e valutazione delle attività e passività finanziarie e per l'eliminazione (*derecognition*) dal bilancio delle attività finanziarie. In particolare, per le attività finanziarie il nuovo principio utilizza un unico approccio basato sulle modalità di gestione degli strumenti finanziari e sulle caratteristiche dei flussi di cassa contrattuali delle attività finanziarie stesse al fine di determinare il criterio di valutazione, sostituendo le diverse regole previste dallo IAS 39. Per le passività finanziarie, invece, la principale modifica avvenuta riguarda il trattamento contabile delle variazioni del *fair value* di una passività finanziaria designata come passività finanziaria valutata al *fair value* attraverso il conto economico, nel caso in cui queste siano dovute alla variazione del merito creditizio delle passività stesse. Secondo il nuovo principio tali variazioni devono essere rilevate nel conto economico complessivo e non devono più transitare dal conto economico.
- Modifiche allo IAS 19 – Benefici per i dipendenti. Lo IASB ha pubblicato in data 21 novembre 2013 un emendamento allo IAS 19 circoscritto ai piani di retribuzione a benefici definiti verso i dipendenti. L'obiettivo delle variazioni apportate è quello di semplificare la contabilizzazione di contributi che sono indipendenti dal numero di anni di servizio, come ad esempio i contributi calcolati sulla base di una percentuale fissa dello stipendio. Tale emendamento troverà applicazione a partire dagli esercizi che iniziano successivamente al 1° luglio 2014. E' tuttavia consentita l'applicazione anticipata.
- IFRS 15 – Contabilizzazione dei ricavi da contratti con i clienti. In data 28 maggio 2014 lo IASB ed il FASB hanno congiuntamente emesso il principio IFRS 15 volto a migliorare la rappresentazione dei ricavi e la comparabilità globale dei bilanci con l'obiettivo di omogeneizzare la contabilizzazione di transazioni economicamente simili.
Lo *standard* si applica per gli IFRS *users* a partire dagli esercizi che iniziano dopo il 1° gennaio 2017 (è consentita l'applicazione anticipata).

- IFRIC 21 – In data 20 maggio 2014 lo IASB ha emesso l'IFRIC 21, che fornisce chiarimenti circa il momento in cui debba essere riconosciuta la passività relativa a tributi imposti dal Governo qualora non già disciplinato da altri principi (es. IAS 12 – Imposte sul reddito).
- Emendamento agli IAS 16 e 38 – Immobilizzazioni materiali e immateriali. In data 12 maggio 2014 lo IASB ha pubblicato un emendamento ai principi specificando che un metodo di ammortamento basato sui ricavi generati dall'attività non è ritenuto appropriato in quanto riflette esclusivamente il flusso di ricavi generato dall'attività e non, invece, le modalità di consumo dei benefici economici futuri incorporati nell'attività. Si ritiene che l'adozione del principio non comporti effetti sul bilancio di Gruppo.
- Emendamento all'IFRS 11 – Accordi a controllo congiunto. In data 6 maggio 2014 lo IASB ha pubblicato un emendamento al principio che aggiunge una nuova guida sulla contabilizzazione dell'acquisizione di una partecipazione in operazioni congiunte che costituiscono un *business*.
- Emendamento allo IAS 27 – Bilancio separato. In data 12 agosto 2014 lo IASB ha pubblicato un emendamento al principio che consentirà alle entità di utilizzare il metodo del patrimonio netto per contabilizzare gli investimenti in controllate, joint ventures e collegate nel bilancio separato.
- Miglioramenti relativi al ciclo 2010-2012, 2011-2013 e 2012-2014. Tali modifiche troveranno applicazione a partire dagli esercizi che iniziano successivamente al 1° luglio 2014. E' tuttavia consentita l'applicazione anticipata.

Alla data attuale della presente bilancio consolidato gli organi competenti dell'Unione Europea non hanno ancora concluso il processo di omologazione necessario per l'adozione degli emendamenti e principi sopra riportati.

Criteri di valutazione

I criteri di valutazione utilizzati nella redazione del bilancio separato al 31 dicembre 2014 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 verificano 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.

PARTECIPAZIONI IN IMPRESE CONTROLLATE E COLLEGATE

Le partecipazioni in imprese controllate e collegate sono valutate con il metodo del costo rettificato per perdite di valore.

Il test periodico sistematico relativo alle Partecipazioni, richiesto dallo IAS 36, viene effettuato in presenza dell'emersione di uno o più “*Impairment Indicators*” che possano far ritenere che le attività possano aver subito una perdita di valore.

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.

ATTIVITÀ FINANZIARIE DISPONIBILI PER LA VENDITA NON CORRENTI

Le attività finanziarie disponibili per la vendita sono costituite da altre partecipazioni e sono valutate al *fair value* con imputazione degli effetti delle variazioni di valore a patrimonio netto. Qualora la riduzione di valore rispetto al costo di acquisizione costituisca “*perdita di valore*”, l'effetto della rettifica è riconosciuto nel conto economico. Nel caso vengano meno le condizioni che hanno comportato la rettifica per perdita di valore, la ripresa di valore viene imputata a patrimonio netto.

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).

Per quanto concerne i titoli di capitale quotati in mercati attivi si considera per il Gruppo, in riferimento alla natura del suo portafoglio di investimento in *small mid cap italiane*, evidenza obiettiva di riduzione di valore la presenza di un prezzo di mercato alla data di bilancio inferiore rispetto al costo di acquisto di almeno il 50% o la presenza prolungata per oltre 18 mesi di un valore di mercato inferiore al costo. In ogni caso anche i titoli che hanno mostrato valori che si sono collocati entro la soglia sopra indicata sono oggetto di analisi e – ove considerato appropriato – svalutati per perdite di valore.

CREDITI COMMERCIALI E FINANZIARI

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

ATTIVITÀ FINANZIARIE DISPONIBILI PER LA VENDITA CORRENTI

Trattasi di attività finanziarie non derivate costituite dagli investimenti effettuati in gestioni patrimoniali ed in titoli obbligazionari, effettuati al fine di impieghi temporanei di liquidità, valutate al *fair value* con imputazione degli effetti delle variazioni di valore a patrimonio netto. Qualora la riduzione di valore rispetto al costo di acquisizione costituisca “*perdita di valore*”, l’effetto della rettifica è riconosciuto nel conto economico. Nel caso vengano meno le condizioni che hanno comportato la rettifica per perdita di valore, la ripresa di valore viene imputata a patrimonio netto nel caso di strumenti rappresentativi di *equity*. Nel caso di titoli obbligazionari, qualora vengano meno le condizioni che hanno comportato la rettifica per perdita di valore, la ripresa di valore viene imputata a conto economico.

Per quanto concerne la metodologia di determinazione del *fair value* si rimanda al paragrafo precedente “Attività finanziarie disponibili per la vendita non correnti”.

ATTIVITÀ FINANZIARIE CORRENTI

Le attività finanziarie correnti sono costituite da titoli che rappresentano impieghi di breve termine di disponibilità liquide, detenuti con finalità di *trading*. Essi sono pertanto classificati come strumenti di negoziazione e valutati al *fair value* con imputazione degli effetti delle variazioni di valore a conto economico.

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

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, del buon esito e dell’assenza di spese per la riscossione.

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.

In particolare per quanto riguarda il prestito obbligazionario convertibile, la capogruppo ha rilevato, in base alle indicazioni previste dallo IAS 32, separatamente la componente che fa sorgere la passività finanziaria (valutata al costo ammortizzato) e ha scorporato l'opzione implicita assegnata al possessore dello strumento per convertire parte del prestito in uno strumento rappresentativo di capitale.

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 un piano di partecipazione al capitale (*stock option*).

Secondo quanto stabilito dall'IFRS 2 – *Pagamenti basati su azioni* – tali piani rappresentano una componente della retribuzione dei beneficiari e prevedono la modalità del “*cash settlement*” come regolamento. Pertanto il costo relativo è rappresentato dal *fair value* delle *stock option* 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 debiti sulla base del valore che il piano assume ad ogni *reporting date*.

AZIONI PROPRIE

Le azioni proprie possedute dalla capogruppo sono iscritte a riduzione del patrimonio netto. Il costo originario delle azioni proprie ed i ricavi derivanti dalle eventuali vendite successive sono rilevati come movimenti di patrimonio netto.

RICAVI

I ricavi sono rilevati nella misura in cui è possibile determinarne attendibilmente il valore (*fair value*) ed è probabile che i relativi benefici economici saranno fruiti. 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.

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 PARTECIPAZIONI E TITOLI

I proventi e oneri derivanti dalla cessione di partecipazioni e titoli vengono rilevati per competenza, 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 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 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 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

La società svolge attività di *investment banking* e *merchant banking*. L'attività svolta dal *top management* nelle aree di attività di cui sopra, 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 della stessa all'occorrenza in attività di *advisory* ovvero di *equity*.

In relazione a tale scelta risulta impossibile fornire una precisa rappresentazione economico finanziaria separata delle differenti aree di attività, in quanto la suddivisione del costo del lavoro del top management e degli altri collaboratori sulla base di una serie di stime legate a parametri che potrebbero poi essere superati dall'operatività effettiva condurrebbe ad una assai elevata distorsione dei livelli di redditività dei segmenti di attività, vanificando la natura dell'informazione.

Nel presente bilancio 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	31 dicembre 2014	31 dicembre 2013
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	7.776.553	4.302.593
Altri ricavi	128.379	166.532
Totale ricavi	7.904.932	4.469.125

(5) Acquisti, prestazioni di servizi e costi diversi

La voce comprende:

euro	31 dicembre 2014	31 dicembre 2013
1. Servizi	1.464.175	1.154.771
2. Oneri per godimento di beni di terzi	368.219	363.228
3. Altri oneri	556.506	235.367
Totale	2.388.900	1.753.366

(5) 1. Servizi

I costi per servizi si riferiscono principalmente a consulenze professionali e legali (euro 641.984 di cui euro 90.510 per corrispettivi alla società di revisione), a spese generali (euro 263.140), a spese commerciali (euro 172.256), a prestazioni di servizi (euro 111.452), a compensi ai componenti il Collegio Sindacale e all'Organo di Vigilanza (complessivamente pari ad euro 61.250) ed a spese amministrative (euro 25.776).

(5) 2. Oneri per godimento di beni di terzi

Tale voce si riferisce a canoni di locazione e noleggi diversi (locazione operativa).

(5) 3. Altri oneri

Gli altri oneri si riferiscono principalmente ad I.V.A. indetraibile (euro 448.072) ed a tasse di competenza dell'esercizio.

(6) Costi del personale

La voce comprende:

euro	31 dicembre 2014	31 dicembre 2013
Salari e stipendi	974.529	1.022.682
Oneri sociali	394.594	264.978
Stock Option	0	2.630.355
Compensi agli amministratori	6.236.492	6.010.834
Accantonamento a trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato	54.451	54.395
Totale	7.660.066	9.983.244

Le voci "Salari e stipendi" e "Compensi agli amministratori" comprendono sia la parte fissa che la parte variabile maturata nel periodo.

L'incremento rilevato nella voce oneri sociali è essenzialmente dovuto all'esercizio delle *stock option* da parte dei dipendenti, avvenuto nel primo semestre.

I costi per i piani di incentivazione (*stock option*) sono stati riclassificati nella voce "Interessi ed altri oneri finanziari".

L'"Accantonamento a trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato" è aggiornato in base alla valutazione attuariale, l'utile o la perdita sono state rilevate in una posta del patrimonio netto.

Per il dettaglio dei compensi destinati ai componenti degli organi sociali si rimanda alla nota (32).

Al 31 dicembre 2014 il numero di dipendenti di TIP è il seguente:

	31 dicembre 2014	31 dicembre 2013
Impiegati e apprendisti	10	8
Quadri	1	2
Dirigenti	2	2
Totale	13	12

Si segnala che il Presidente/Amministratore Delegato e il Vice Presidente/Amministratore Delegato non sono dipendenti né di TIP né di società del Gruppo. Si evidenzia inoltre che il Gruppo è solito ospitare stagisti e che le società controllate non hanno dipendenti.

(7) Proventi/(oneri) finanziari

La voce comprende:

euro	31 dicembre 2014	31 dicembre 2013
1. Proventi da partecipazioni	20.692.394	35.078.432
2. Proventi da titoli iscritti nell'attivo circolante	5.056.853	2.813.501
3. Proventi diversi	565.761	1.831.434
Totale proventi finanziari	26.315.008	39.723.367
4. Interessi e altri oneri finanziari	(8.090.204)	(2.137.079)
Totale oneri finanziari	(8.090.204)	(2.137.079)
Totale proventi/oneri finanziari netti	18.224.804	37.586.288

(7).1. Proventi da partecipazioni

euro	31 dicembre 2014	31 dicembre 2013
Plusvalenze su cessioni di partecipazioni	20.094.898	1.350.979
Plusvalenze da liquidazione partecipazioni	0	31.939.467
Dividendi	597.496	1.787.986
Totale	20.692.394	35.078.432

Al 31 dicembre 2014 le plusvalenze si riferiscono alla cessione delle seguenti partecipazioni (euro):

Dafe 4000 S.p.A.	1.826.319
D'Amico International Shipping SA	379.819
Datalogic S.p.A.	15.766.540
Valsoia S.p.A.	1.611.688
Altre	510.532
Totale	20.094.898

Al 31 dicembre 2014 i dividendi sono relativi alle seguenti partecipate (euro):

Amplifon S.p.A.	410.133
Bolzoni S.p.A.	71.887
Long Term Partners S.p.A.	28.637
Servizi Italia S.p.A.	69.150
Valsoia S.p.A.	16.097
Altri	1.592
Totale	597.496

(7).2. Proventi da titoli iscritti nell'attivo circolante

euro	31 dicembre 2014	31 dicembre 2013
Utile su vendita titoli	312.605	410.110
Plusvalenza su valutazione titoli	1.931.783	872.319
Interessi su titoli iscritti nell'attivo circolante	2.812.465	1.531.072
Totale	5.056.853	2.813.501

(7).3. Proventi diversi

euro	31 dicembre 2014	31 dicembre 2013
Interessi bancari	421.702	158.717
Interessi attivi da finanziamento	43.742	188.762
Interessi "time deposits"	0	231.893
Utile su vendita ETF	7.641	0
Interessi attivi prestito obbligazionario	0	76.799
Utile su crediti finanziari	0	1.175.154
Altri	92.676	109
Totale	565.761	1.831.434

(7).4. Interessi e altri oneri finanziari

euro	31 dicembre 2014	31 dicembre 2013
Interessi bancari, commissioni ed oneri finanziari	181.449	218.809
Interessi su prestiti obbligazionari	5.455.271	1.713.085
Minusvalenza su vendita partecipazioni	0	1.626
Perdita su valutazione ETF	0	195.694
Perdita su vendita ETF	5.000	0
Perdita su vendita titoli	70.920	0
Commissioni e spese fidejussorie	0	619
Costo finanziario TFR	4.959	6.821
Costi attualizzazione debito	113.079	0
Costi piani di incentivazione (stock option)	2.246.510	0
Altri oneri finanziari	13.016	425
Totale	8.090.204	2.137.079

Gli interessi su prestito obbligazionario si riferiscono a quanto maturato a favore dei sottoscrittori del prestito obbligazionario parzialmente convertibile (euro 40 milioni), nonché a quelle in corso di maturazione relativamente al prestito obbligazionario TIP 2014-2020 (euro 100 milioni) calcolati secondo il metodo del costo ammortizzato applicando il tasso di interesse effettivo.

Per quanto concerne i costi relativi ai piani di incentivazione (*stock option*) si ricorda che, al fine di fidelizzare ed ulteriormente incentivare il *management* della società legandolo all'obiettivo della creazione di valore per gli azionisti, è in essere un piano di *stock option*, approvato dall'Assemblea del 29 aprile 2011. Il Consiglio di Amministrazione di TIP ha successivamente definito e disciplinato – in data 4 agosto 2011 - i termini, le condizioni e le modalità di attuazione di suddetto piano. Più nello specifico ha deliberato di:

- (a) adottare il regolamento del “Piano di Incentivazione TIP 2011/2014” (il “Piano”) rivolto ad amministratori esecutivi di TIP (gli “Amministratori”) e a dipendenti della Società individuati dal Consiglio di Amministrazione tra soggetti che ricoprono o svolgano ruoli o funzioni rilevanti in TIP (i “Dipendenti”);
- (b) determinare in 5.000.000 il numero massimo di opzioni (le “Opzioni”) da attribuire gratuitamente ai beneficiari del Piano (i “Beneficiari”), ciascuna delle quali attribuitiva del diritto: (a) di acquistare un'azione ordinaria della Società (già in portafoglio alla data di approvazione del regolamento del Piano (il “Regolamento”) o successivamente acquistata); ovvero (b) di sottoscrivere un'azione ordinaria della Società di nuova emissione; ovvero ancora (c) di ricevere dalla Società la liquidazione dell'eventuale *capital gain*, inteso come l'importo lordo pari alla differenza tra il valore di mercato dell'azione ordinaria di TIP alla data di esercizio dell'Opzione e il prezzo di esercizio dell'Opzione stessa, fissato in euro 1,50;
- (c) stabilire che: (a) gli Amministratori saranno tenuti a mantenere e a non vendere, sino al termine del mandato in corso al momento di ciascun esercizio delle Opzioni, una quota non inferiore al 30% delle azioni acquistate nel corso di tale mandato; (b) i Dipendenti saranno tenuti a mantenere e a non vendere, per un periodo di 3 anni dalla data di esercizio delle Opzioni, una quota non inferiore al 30% delle azioni acquistate;
- (d) stabilire che, in caso di esercizio delle Opzioni mediante liquidazione ai singoli Beneficiari del *capital gain*, i Beneficiari dovranno reinvestire nell'acquisto di azioni ordinarie della Società una quota non inferiore al 30% dell'importo netto ricevuto; le azioni rivenienti da tale reinvestimento dovranno essere mantenute e non potranno essere vendute per i periodi previsti al precedente punto (C);
- (e) stabilire che le Opzioni, esercitabili da ciascuno dei Beneficiari nel periodo compreso tra il 1° gennaio 2014 e il 30 giugno 2015, decadranno anticipatamente: (a) per i Dipendenti, nel caso di cessazione del rapporto di lavoro subordinato per cause diverse da (i) dimissioni volontarie del dipendente seguite dalla richiesta di ammissione al trattamento pensionistico o (ii) licenziamento senza giusta causa; (b) per gli Amministratori, nel caso di cessazione del rapporto di amministrazione per cause diverse da (i) revoca senza giusta causa o (ii) scadenza del termine legale di nomina e mancato rinnovo del mandato o (iii) malattia o impedimento

che comporti l'incapacità e/o l'impossibilità del Beneficiario di svolgere con continuità il mandato di amministratore;

- (f) stabilire che le Opzioni saranno esercitabili anche in via anticipata qualora: (a) l'Assemblea straordinaria della Società deliberi di dar corso ad operazioni di natura straordinaria idonee a determinare l'estinzione della Società ovvero l'acquisizione da parte di uno o più soggetti di una partecipazione nel capitale sociale della stessa tale da conferire ai predetti soggetti l'esercizio del controllo, anche in via congiunta, sulla Società ai sensi dell'art. 93 del D. Lgs. 24.2.1998, n. 58; (b) uno o più soggetti comunichino, ai sensi e per gli effetti dell'art. 102, primo comma, del D. Lgs. 24.2.1998, n. 58, l'intenzione di promuovere, su base volontaria, un'offerta pubblica di acquisto o di scambio avente ad oggetto le azioni della Società; (c) cessi dalla carica, per qualsiasi motivo diverso dalle dimissioni volontarie o dalla revoca per giusta causa, la maggioranza degli amministratori della Società in carica alla data di approvazione del Regolamento; (d) sia stato revocato senza giusta causa il Presidente/Amministratore Delegato e/o il Vice-Presidente/Consigliere Delegato della Società in carica alla data di approvazione del Regolamento; (e) uno o più soggetti collegati tra loro acquisiscano una partecipazione nel capitale della Società tale da conferire agli stessi l'esercizio del controllo, anche in via congiunta, sulla Società ai sensi dell'art. 93 del D. Lgs. 24.2.1998, n. 58, ovvero uno o più soggetti, anche collegati tra loro, che non siano già azionisti con una partecipazione di rilievo alla data di approvazione del Regolamento, acquisiscano una partecipazione tale da consentire loro di influire in modo rilevante sugli assetti azionari della Società oppure acquisiscano una partecipazione nel capitale della Società superiore a quella del singolo maggior azionista di TIP alla data del 30 giugno 2011;
- (g) stabilire che le massime n. 5.000.000 Opzioni siano ripartite tra i Beneficiari come segue:
 - complessive n. 4.950.000 agli Amministratori Esecutivi e ai Dipendenti;
 - massime n. 50.000 agli altri Beneficiari da individuarsi successivamente fra i dipendenti che ricoprono o svolgono ruoli o funzioni rilevanti in TIP.

Il consiglio di Amministrazione del 9 dicembre 2013 ha deciso di riallocare le n. 925.000 opzioni di cui al "Piano di Incentivazione TIP 2011 – 2014" precedentemente assegnate a figure che hanno cessato il rapporto di lavoro con la società e che, per tale motivo, sono decadute dall'assegnazione, e di allocare anche le restanti n. 50.000 opzioni alla data non ancora assegnate, prorogando al 31 dicembre 2015 la data di esercizio delle opzioni.

Al 31 dicembre 2013 risultavano pertanto allocate tutte le n. 5.000.000 opzioni.

Nel corso dell'esercizio 2014 sono state esercitate n. 2.480.000 opzioni, di cui 1.255.000 con modalità *cash-settlement* e 1.225.000 con modalità *physical-settlement*. Di conseguenza alla data del 31 dicembre 2014 le opzioni attribuite e non ancora esercitate ammontano a complessive n. 2.520.000. Nell'esercizio 2015 sono state esercitate ulteriori 900.000 opzioni.

Come anticipato i termini e le condizioni del suindicato Piano di Stock Option prevedevano il termine del periodo di maturazione (*vesting period*) al 31 dicembre 2013 e la facoltà di esercizio delle stesse da parte dei Beneficiari nel periodo ricompreso tra il 1 gennaio 2014 ed il 31 dicembre

2015, sia con modalità *cash-settlement* che con modalità *physical-settlement*, a scelta dei Beneficiari. In considerazione di quanto sopra esposto ed in coerenza con quanto previsto dall'IFRS 2, dette opzioni sono state valutate secondo la modalità del *cash-settlement*; in particolare sono valutate al *fair value* con contropartita debiti verso amministratori e dipendenti.

Essendosi concluso il periodo di maturazione del diritto, le variazioni del *fair value* relativo alla passività verso amministratori e dipendenti sono registrate nel conto economico ad incremento degli oneri finanziari. Il *fair value* dell'opzione è valutato utilizzando il metodo di valutazione delle opzioni adeguato alla fattispecie, tenendo in considerazione i termini e le condizioni ai quali le opzioni sono state concesse.

Il *fair value* delle *stock option* e le ipotesi attuariali utilizzate ai fini della applicazione del modello sono le seguenti:

Prezzo delle azioni TIP al 30 dicembre 2014	2,624
Prezzo di esercizio delle Opzioni	1,5
Primo giorno utile per esercizio delle opzioni	1-gen-14
Ultimo giorno utile per esercizio delle opzioni	31-dic-15
Volatilità media storica dell'indice STAR (a 3 anni)	14,06%
<i>Dividend yield</i> medio atteso (rispetto al valore delle azioni)	2,50%
Interest Rate Swap Euribor (giugno 2015)	0,1615%
Numero di opzioni originariamente <i>outstanding</i>	5.000.000
Numero di opzioni <i>outstanding</i> alla data	2.520.000
Numero di azioni di nuova emissione per opzione	1,00

Al 31 dicembre 2014, sulla base delle stime effettuate, il debito verso amministratori e dipendenti ammonta a complessivi 2.861.939, mentre gli oneri finanziari iscritti ammontano a complessivi 2.246.510 euro.

Con riferimento al “Piano di incentivazione 2014/2016” approvato dall'Assemblea del 9 aprile 2014 si precisa che alla data del 31 dicembre 2014 le relative opzioni non risultano essere state assegnate; conseguentemente, in coerenza con quanto disposto dall'IFRS 2, al 31 dicembre 2014 non risultano passività correlate al suindicato “Piano di Incentivazione 2014/2016”. Conseguentemente, in coerenza con quanto disposto dall'IFRS 2, al 31 dicembre 2014 non risultano passività correlate al suindicato “Piano di Incentivazione 2014/2016”, in pendenza del completamento del piano do esercizio del piano precedente.

(8) Rettifiche di valore di attività finanziarie disponibili per la vendita

euro	31 dicembre 2014	31 dicembre 2013
Svalutazioni di attività finanziarie disponibili per la vendita	0	(2.499.652)
Totale	0	(2.499.652)

Con riferimento alle attività finanziarie disponibili per la vendita rappresentate da partecipazioni di minoranza in società quotate, le stesse sono state valutate al *fair value* con imputazione degli effetti delle variazioni di valore a patrimonio netto. Il *fair value* è stato identificato secondo i criteri indicati nella nota (14). Qualora l'eventuale riduzione di valore rispetto al costo di acquisto costituisca perdita di valore, l'effetto della rettifica è riconosciuto a conto economico.

Per il dettaglio delle valutazioni in oggetto si rimanda all'allegato 2 del presente bilancio.

(9) Imposte sul reddito correnti, differite e anticipate

Le imposte rilevate a conto economico sono le seguenti:

euro	31 dicembre 2014	31 dicembre 2013
Imposte correnti	278.970	270.907
Imposte anticipate	(26.026)	(416.759)
Totale	252.944	(145.852)

Nel seguito si fornisce una riconciliazione tra il carico di imposta teorico e quello effettivo:

euro	2014		2013	
	Valore	Imposte	Valore	Imposte
Risultato prima delle imposte di bilancio	16.021.138		27.753.520	
Onere fiscale teorico	27,50%	4.405.813	27,50%	7.632.218
Differenze permanenti in diminuzione				
Dividendi	(567.621)	(156.096)	(1.698.586)	(467.111)
Plusvalenze non imponibili (*)	(18.734.974)	(5.152.118)	(31.626.289)	(8.697.229)
Minusvalenze fiscali			1.626	447
Altre differenze permanenti in diminuzione	(344.904)	(94.849)	(304.475)	(83.731)
		(5.403.062)		(9.247.624)
Differenze permanenti in aumento	255.250	70.194	203.936	56.082
Differenze temporanee				
Differenze che si riverseranno nei prossimi esercizi	5.202.768	1.430.761	5.354.717	1.472.547
Rigiri di differenze da precedenti esercizi	(2.928.098)	(805.227)	(1.316.905)	(362.149)
		625.534		1.110.398
Totale	(1.096.441)		(1.632.456)	
Imposta Ires		-		-
Imposta Irap		278.970		270.907
Variazioni di imposte anticipate/differite		(26.026)		(416.759)
Totale imposte		252.944		(145.852)

(*) Il carico fiscale è riconducibile principalmente all'applicazione del regime PEX sulle plusvalenze realizzate a valere sugli investimenti partecipativi. In particolare tale carico fiscale è ridotto dalla plusvalenza non imponibile riferita alla cessione Datalogic S.p.A..

Imposte differite riconosciute direttamente a patrimonio netto

La società ha riconosciuto direttamente a patrimonio netto un aumento di imposte differite pari ad euro 1.293.573 nel corso dell'esercizio 2014 in relazione all'incremento di valore delle attività finanziarie disponibili per la vendita.

(10) Immobili, impianti e macchinari

La tabella seguente illustra le variazioni intervenute nella voce:

euro	Terreni e fabbricati	Impianti e macchinari	Attrezzature industriali e commerciali	Altre attività	Totale
Valore netto al 31 dicembre 2012	-	-	-	65.515	65.515
Incrementi	-	-	-	24.818	24.818
Decrementi	-	-	-	(2.856)	(2.856)
Decrementi fondo ammortamento	-	-	-	286	286
Ammortamenti	-	-	-	(30.867)	(30.867)
Valore netto al 31 dicembre 2013	-	-	-	56.896	56.896
Incrementi	-	-	-	43.611	43.611
Decrementi	-	-	-	(15.448)	(15.448)
Decrementi fondo ammortamento	-	-	-	15.448	15.448
Ammortamenti	-	-	-	(30.850)	(30.850)
Valore netto al 31 dicembre 2014	-	-	-	69.657	69.657

L'incremento della voce "Altre attività" si riferisce per euro 4.941 a macchine elettroniche, per euro 259 a mobili e arredi, per euro 38.278 ad autovetture e per euro 133 a telefoni cellulari. I decrementi si riferiscono alla dismissione di macchine elettroniche.

(11) Avviamento ed altre attività immateriali

La voce "Avviamento" per euro 9.806.574 si riferisce all'operazione di incorporazione della società controllata Tamburi & Associati S.p.A. in TIP S.p.A..

Lo IAS 36 prevede che il valore dell'avviamento, in quanto bene immateriale a vita utile indefinita, non sia ammortizzato ma soggetto ad una verifica del valore da effettuarsi almeno annualmente (cd. "impairment test").

Il valore recuperabile è stato stimato sulla base del valore d'uso, calcolato assumendo le seguenti ipotesi:

- previsione dei flussi finanziari perpetui normalizzati dell'attività di *advisory*;
- valore terminale basato su una "perpetuità" dell'1,42%;
- tasso di attualizzazione corrispondente al costo del capitale ("ke unlevered") pari al 6,95%; giungendo alla conclusione che il valore ad esso attribuito è congruo e recuperabile.

La tabella che segue illustra le variazioni intervenute nelle "Altre attività immateriali":

euro	Diritti di brevetto e di utilizzo delle opere dell'ingegno	Concessioni licenze e marchi	Totale
Valore iniziale al 1 gennaio 2013	859	947	1.806
Incrementi	-	-	-
Decrementi	-	-	-
Ammortamenti	(733)	(206)	(939)
Valore netto al 31 dicembre 2013	126	741	867
Incrementi	1.260	-	1.260
Decrementi	-	-	-
Ammortamenti	(545)	(206)	(751)
Valore netto al 31 dicembre 2014	841	535	1.376

(12) Partecipazioni in società controllate

Si tratta della partecipazione nella controllate Clubsette S.r.l. e TXR S.r.l., inserite nel bilancio consolidato di TIP al 31 dicembre 2014.

I dati della società controllata, espressi in euro, sono i seguenti:

Denominazione	Sede	Capitale sociale	Numero azioni/quote	Numero azioni/quote possedute	% possesso
Clubsette S.r.l.	Milano	100.000	100.000	52.500	52,5%
TXR S.r.l.	Milano	100.000	100.000	51.000	51,0%

L'oggetto sociale di TXR S.r.l. prevede l'assunzione, detenzione e alienazione di partecipazioni azionarie e/o strumenti finanziari di qualsiasi natura emessi dalla società Furn-Invest S.A., società per azioni semplificata di diritto francese.

Al 31 dicembre 2014 TXR S.r.l. detiene 37.857.773 di azioni (pari al 38,336% del capitale sociale) di Furn-Invest S.A.S.

L'oggetto sociale di Clubsette S.r.l. prevede l'assunzione, detenzione e alienazione di partecipazioni o interessenze in altre imprese a scopo di stabile investimento e non di collocamento. Al 31 dicembre 2014 Clubsette S.r.l. detiene una quota pari al 14% del capitale sociale di Ruffini Partecipazioni S.r.l. società di diritto italiano che detiene una quota del 31,9% del capitale di Moncler S.p.A..

(13) Partecipazioni in società collegate

Denominazione	Sede	Capitale sociale	azioni/quote	azioni/quote		%
				possedute	possesso	
Gruppo IPG Holding S.p.A	Milano	142.437,50	248.875,50	67.348		23,64
Clubitaly S.r.l.	Milano	100.000	100.000	27.500		27,50
Tip-pre Ipo S.p.A. – TIPO	Milano	120.000	1.200.000	342.856		28,57
Data Holding 2007 S.r.l.	Roma	11.218.790	11.218.790	5.240.550		46,71
Palazzari & Turries Limited	Hong Kong	300.000 (1)	300.000	90.000		30,00
Gatti & Co. Gmbh	Francoforte	35.700	35.700	10.700		29,97
Clubtre S.p.A.	Milano	120.000	120.000	42.000		35,00

(1) In dollari di Hong Kong.

Le partecipazioni in società collegate si riferiscono:

- per euro 39.841.932 alla partecipazione in Gruppo IPG Holding S.p.A. (società che racchiude l'azionariato di maggioranza relativa di Interpump Group S.p.A. da considerarsi collegata in virtù dei patti parasociali in essere); si segnala che nel corso dell'anno TIP ha acquisito un'ulteriore quota del 4,41% in Gruppo IPG Holding S.p.A. portando così l'interessenza complessiva al 23,641%;
- per euro 35.491.346 alla società Clubtre S.p.A. nata con finalità di acquisire un pacchetto azionario di rilievo della società quotata Prysmian S.p.A. TIP detiene il 35% di Clubtre Sp.A.;
- per euro 33.000.000 alla partecipazione nella società Clubitaly S.r.l. costituita per acquisire una quota del 20% nella società Eatly S.r.l. TIP detiene il 27,5% del capitale della società;
- per euro 8.085.000 alla partecipazione nella società Data Holding 2007 S.r.l.;
- per euro 8.000.000 alla partecipazione Tip-Pre Ipo S.p.A. - TIPO costituita nel mese di gennaio 2014 controllata inizialmente al 100% da TIP. In data 25 giugno la società è stata trasformata in società per azioni e TIP ha ceduto il 71,43% delle sue azioni;
- per euro 275.000 alla partecipazione nella società Gatti & Co Gmbh, con sede a Francoforte, acquisita nel marzo 2012 e detenuta al 29,97%;
- per euro 225.000 alla partecipazione nella società Palazzari & Turries Limited, con sede ad Hong Kong, detenuta al 30%.

Per le variazioni delle partecipazioni in società collegate intervenute nel periodo si rimanda all'allegato 3.

Ad esclusione della partecipazione detenuta in Data Holding 2007 S.r.l., non risultano presenti *impairment indicator* ai sensi dello IAS 36. Per quanto attiene alla partecipazione in Data Holding 2007 S.r.l. al 31 dicembre 2014 il valore di carico nel bilancio d'esercizio risulta superiore alla contribuzione della stessa nel bilancio consolidato.

Come previsto dai principi contabili è stato effettuato un *impairment test* che non ha evidenziato perdite durevoli di valore.

(14) Attività finanziarie disponibili per la vendita non correnti

Le attività finanziarie si riferiscono a partecipazioni di minoranza in società quotate e non quotate.

euro	31 dicembre 2014	31 dicembre 2013
Partecipazioni in società quotate	86.760.357	96.005.418
Partecipazioni in società non quotate	19.410.492	13.214.142
Totale	106.170.849	109.219.560

Le movimentazioni intervenute nella voce “Attività finanziarie disponibili per la vendita” nel corso dell’esercizio sono dovute a:

euro	Valore al 1.1.2014	acquisti o costituzioni	decrementi	variazioni di <i>fair value</i>	Valore al 31.12.2014
Totale società non quotate	13.214.142	243.600	(1.880.814)	7.833.564	19.410.492
Totale società quotate	96.005.418	16.618.162	(20.486.977)	(5.376.246)	86.760.357
Totale partecipazioni	109.219.560	16.861.762	(22.367.791)	2.457.318	106.170.849

I movimenti delle partecipazioni valutate al *fair value* sono riportati nell’allegato 2.

Per quanto concerne gli effetti delle valutazioni di partecipazioni in società quotate si vedano anche la nota (8) e la nota (23).

Le principali variazioni dell’esercizio si riferiscono a:

- acquisizioni effettuate in società quotate per complessivi 16.618.162 euro, riferiti prevalentemente (14.846.550 euro) alle azioni acquistate in FCA - Fiat Chrysler Automobiles, come già commentato nella relazione sulla gestione;
- decrementi riferiti prevalentemente alla cessione della partecipazione in Datalogic S.p.A., che ha determinato una plusvalenza di 15.766.540 euro, come dettagliato alla nota 7.1;
- adeguamento al *fair value* delle partecipazioni detenute al 31 dicembre 2014. Si segnala in particolare che il valore della partecipazione detenuta in Borletti Group Finance S.A., sulla base delle indicazioni ricevute dai liquidatori della società, è stato azzerato. Per quanto attiene invece alla partecipazione in Dafe 4000 S.p.A., al 31 dicembre 2014 si è proceduto all’aggiornamento del *fair value* tenendo conto del valore definito nel contratto preliminare sottoscritto nel dicembre 2014.

La composizione delle metodologie di valutazione delle attività finanziarie disponibili per la vendita non correnti 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%	0,0%
Modelli valutativi basati su input di mercato (Livello 2)	0,0%	94,5%
Altre tecniche di valutazione (livello 3)	0,0%	0,0%
Costo di acquisizione	0,0%	5,5%
Totale	100,0%	100,0%

(15) Crediti finanziari

euro	31 dicembre 2014	31 dicembre 2013
Crediti da finanziamento non correnti	3.873.860	23.311.844
Totale	3.873.860	23.311.844

I "Crediti da finanziamento non correnti" si riferiscono a un finanziamento erogato alla società collegata Data Holding 2007 S.r.l., comprensivo dei relativi interessi, nonché degli interessi maturati su un precedente finanziamento.

(16) Crediti tributari

La voce è così composta:

euro	31 dicembre 2014	31 dicembre 2013
Crediti v/erario per Ires	0	686.455
Crediti v/erario per Irap	0	3.007
Crediti v/erario per rivalutazione TFR	25	193
Crediti v/erario per ritenute subite	93.209	0
Totale	93.234	689.655
Oltre i 12 mesi		
Crediti v/erario – crediti d'imposta	186	186
Crediti v/erario – rimborso IRAP	13.736	13.736
Crediti v/erario – rimborso IRAP anni 2007-2011	205.521	205.521
Totale (oltre i 12 mesi)	219.443	219.443

(17) Attività e passività per imposte anticipate e differite

La tabella seguente illustra la composizione della voce al 31 dicembre 2014 e al 31 dicembre 2013:

euro	Attività		Passività		Netto	
	31/12/2013	31/12/2014	31/12/2013	31/12/2014	31/12/2013	31/12/2014
Altre attività immateriali	39.007	2.985			39.007	2.985
Attività finanziarie disponibili per la vendita non correnti			(520.929)	(1.514.781)	(520.929)	(1.514.781)
Attività finanziarie disponibili per la vendita correnti				(299.719)		(299.719)
Risultato del periodo	20.276	27.151	(8.969)	(8.969)	11.307	18.182
Altre passività	775.245	830.418			775.245	830.418
Totale	834.528	860.554	(529.898)	(1.823.469)	304.630	(962.915)

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

euro	31.12. 2013	Movimenti a conto economico	Movimenti a patrimonio netto	31.12.2014
Altre attività immateriali	39.007	(36.022)		2.985
Attività finanziarie disponibili per la vendita non correnti	(520.929)		(993.852)	(1.514.781)
Attività finanziarie disponibili per la vendita correnti	-		(299.719)	(299.719)
Risultato del periodo	11.307	6.875		18.182
Altre passività	775.245	55.173		830.418
Totale	304.630	26.026	(1.293.571)	(962.915)

Con riferimento alle perdite fiscali maturate in capo a TIP (euro 2.730.924) non sono stati iscritti i relativi crediti per imposte anticipate in quanto, stante la tipologia di attività della società, non se

ne prevede il recupero nel breve termine.

(18) Crediti commerciali

euro	31 dicembre 2014	31 dicembre 2013
Crediti verso clienti (al lordo del f.do svalutazione)	730.083	860.962
Fondo svalutazione crediti	(149.261)	(121.231)
Totale	580.822	739.731
Crediti verso clienti oltre i 12 mesi	0	0
Totale oltre 12 mesi	0	0

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

Il fondo svalutazione crediti ammonta ad euro 149.261 e si è incrementato per euro 28.030.

(19) Attività finanziarie correnti

euro	31 dicembre 2014	31 dicembre 2013
Obbligazioni e altri titoli di debito	28.621.357	32.803.312

Le attività finanziarie correnti si riferiscono a obbligazioni gestite con finalità di investimento della liquidità e di *trading*.

(20) Attività finanziarie disponibili per la vendita correnti

euro	31 dicembre 2014	31 dicembre 2013
Gestioni patrimoniali	10.091.600	-
Titoli obbligazionari	70.323.620	-
ETF	-	284.417
Totale	80.415.220	284.417

Le attività finanziarie disponibili per la vendita rappresentano il valore di mercato delle gestioni patrimoniali alla data del 31 dicembre 2014. Le gestioni in questione sono relative all'impiego temporaneo di liquidità riveniente dal prestito obbligazionario in attesa dell'individuazione di opportunità di investimento secondo la normale attività di TIP.

La valutazione al *fair value* ha determinato una variazione positiva di valore pari ad euro 1.089.889.

(21) 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	31 dicembre 2014	31 dicembre 2013
Depositi bancari	2.081.790	335.719
Denaro e valori in cassa	5.148	4.734
Totale	2.086.938	340.453

La tabella che segue riporta la composizione della posizione finanziaria netta al 31 dicembre 2014 che si confronta con la posizione finanziaria netta di TIP nell'esercizio precedente.

euro	31 dicembre 2014	31 dicembre 2013	
A	Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	2.086.938	340.453
	Attività finanziarie correnti	28.621.357	32.803.312
	Attività finanziarie disponibili per la vendita (ETF)	80.415.220	284.418
B	Attività finanziarie correnti	109.036.577	33.087.730
	Depositi fruttiferi temporanei	0	0
C	Crediti finanziari correnti	0	0
D	Liquidità (A+B+C)	111.123.515	33.428.183
E	Debiti finanziari	(135.702.913)	(39.917.695)
F	Passività finanziarie correnti	(30.583.892)	(3.379.743)
G	Posizione finanziaria netta (D+E+F)	(55.163.290)	(9.869.255)

Le attività finanziarie correnti si riferiscono a titoli detenuti per la negoziazione.

I debiti finanziari si riferiscono all'emissione del prestito obbligazionario parzialmente convertibile in azioni Tamburi Investment Partners S.p.A. e all'emissione del prestito obbligazionario TIP 2014-2020.

Le passività finanziarie correnti si riferiscono principalmente a finanziamenti concessi da banche e a interessi relativi ai prestiti obbligazionari maturati e non ancora liquidati.

(22) Capitale sociale

Il capitale sociale di TIP è così composto:

Azioni	Numero	Valore nominale in euro
Azioni Ordinarie	143.480.475	0,52
Totale	143.480.475	0,52

Nel corso del primo trimestre 2014 si è concluso il periodo di esercizio addizionale – febbraio 2014 dei Warrant TIP S.p.A. 2010/2015. Sono stati esercitati n. 6.714.552 warrant e sono state conseguentemente sottoscritte n. 6.714.552 azioni ordinarie Tamburi Investment Partners S.p.A. di nuova emissione al prezzo di 1,867 ciascuna, ammesse alla quotazione sul Mercato Telematico Azionario di Borsa italiana, per un controvalore complessivo pari ad euro 12.536.068,59.

Nel corso del quarto periodo di esercizio di giugno 2014 sono stati esercitati n. 718.435 warrant e sono state conseguentemente sottoscritte n. 718.435 azioni ordinarie Tamburi Investment Partners S.p.A. di nuova emissione (nel rapporto di 1 azione ordinaria TIP ogni warrant esercitato) al prezzo di euro 1,90 ciascuna, per un controvalore complessivo pari ad euro 1.365.026,50.

A seguito di tali sottoscrizioni il capitale sociale di Tamburi Investment Partners S.p.A. risulta di euro 74.609.847, rappresentato da n. 143.480.475 azioni ordinarie del valore nominale di euro 0,52 ciascuna.

Nel corso del mese di giugno 2015 sarà possibile utilizzare l'ultimo periodo di esercizio dei Warrant TIP 2010- 2015.

Le azioni proprie di TIP in portafoglio al 31 dicembre 2014 sono n. 7.773.186 pari al 5,41% del

capitale. Nel corso dell'esercizio le azioni proprie sono state parzialmente utilizzate in concomitanza con l'esercizio delle *stock option* degli amministratori come descritto nella nota (7.4)

n. azioni proprie al 1 gennaio 2014	n. azioni acquisite nel 2014	n. azioni proprie al 31 dicembre 2014
6.837.362	935.824	7.773.186

Di seguito viene invece analizzata la natura civilistica e fiscale delle componenti del patrimonio netto della società.

Natura / Descrizione	Importo	Possibilità utilizzo	Quota disponibile	Utilizzazioni eff. nei 3 es. prec. per copert. perdite	Utilizzazioni eff. nei 3 es. prec. per altre ragioni
Capitale	74.609.847				
Riserva legale	14.148.939	B	14.148.939		
Riserva sovrapprezzo azioni	102.656.331	A,B	102.656.331		5.341.429
Riserva di valutazione attività finanziarie destinate alla vendita	27.153.060				
Altre riserve	107.165				
Avanzo di fusione	5.060.152	A,B,C	5.060.152		
Utili (perdite) a nuovo	21.361.767	A,B,C	21.361.767		
Riserva IFRS <i>business combination</i>	(483.655)				
Riserva per acquisto azioni proprie	(13.606.493)				
Utile del periodo	15.768.195				
Totale	246.775.308		143.227.189		5.341.429

Quota non distribuibile (*) 102.656.331

A: per aumento di capitale; B: per copertura perdite; C: per distribuzione ai soci

* Trattasi dell'importo della riserva sovrapprezzo azioni (euro 102.656.331) che, secondo quanto previsto dall'art. 2431 del codice civile, non può essere distribuita finché la riserva legale non avrà raggiunto il limite stabilito dall'art. 2430 del codice civile (euro 14.921.969).

Si forniscono le seguenti informazioni complementari relative al patrimonio netto al 31 dicembre 2014.

Capitale sociale

Il capitale sociale versato e sottoscritto ammonta ad euro 74.609.847 ed è costituito da n. 143.480.475 azioni del valore nominale di euro 0,52 ciascuna.

Riserva legale

Ammonta ad euro 14.148.939. Dopo la conversione di n. 7.432.987 warrant in azioni ordinarie TIP mancano euro 773.030 al raggiungimento del limite stabilito dall'art. 2430 del codice civile.

Riserva sovrapprezzo azioni

La riserva sovrapprezzo azioni ammonta ad euro 102.656.331. La riserva sovrapprezzo azioni è aumentata di euro 10.035.942 a seguito della conversione di n. 7.432.987 warrant in azioni ordinarie TIP ed euro 573.302 relativi alla variazione positiva riveniente dalla cessione di 1.225.000 azioni proprie.

Riserva di valutazione di attività finanziarie destinate alla vendita

La riserva è positiva ed ammonta ad euro 27.153.060. Si tratta di una riserva indisponibile poiché si riferisce alle variazioni di *fair value* rispetto al valore di acquisto delle partecipazioni in

portafoglio e delle attività finanziarie correnti.

Altre riserve

Ammontano ad euro 107.165 e sono costituite per euro 2.731 dalla riserva benefici ai dipendenti e per euro 104.434 dalla riserva relativa al valore dell'opzione connessa al prestito obbligazionario convertibile.

Nel corso dell'esercizio 2012 TIP ha deliberato l'emissione di un prestito obbligazionario parzialmente convertibile ("POC") in azioni ordinarie del valore di euro 40.000.000. Il tasso di conversione è pari al 20% del valore nominale. Nel 2012 il POC è stato interamente collocato.

Essendo il POC uno strumento finanziario "composto", TIP ha rilevato separatamente le componenti "passività finanziaria" e "patrimonio netto" dello stesso sulla base delle indicazioni fornite dallo IAS 32.

Al 31 dicembre 2014 la "componente passività" è pari a 39.930.780 euro.

La componente di "patrimonio netto" è pari alla differenza tra il "valore attuale" dei flussi finanziari all'emissione e la liquidità riveniente della sottoscrizione della quota convertibile del POC.

Il valore della "componente di patrimonio netto" è pari a 104.434 euro e non varierà sino alla data di scadenza del POC.

Avanzo di fusione

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

Utili (perdite) a nuovo

Gli utili a nuovo ammontano ad euro 21.361.767 e sono aumentati rispetto al 31 dicembre 2013 in seguito alla destinazione del risultato dell'esercizio 2013 come da Assemblea degli Azionisti del 9 aprile 2014.

Riserva IFRS business combination

La riserva è negativa ed ammonta ad euro 483.655, invariata rispetto al 31 dicembre 2013.

Riserva per acquisto azioni proprie

La riserva è negativa ed ammonta ad euro 13.606.493. Si tratta di una riserva indisponibile.

(23) Riserve

Il dettaglio della movimentazione della riserva di valutazione attività finanziarie destinate alla vendita non correnti, che rappresenta il totale dei proventi e oneri rilevati direttamente a patrimonio netto, è riportato nella tabella seguente:

	Valore a bilancio al 1.1.2014	Variazione	Valore a bilancio al 31.12.2014
Attività finanziarie non correnti disponibili per la vendita	25.420.354	2.457.318	27.877.672
Attività finanziarie correnti disponibili per la vendita		1.089.889	1.089.889
Effetto fiscale	(520.929)	(1.293.573)	(1.814.502)
Totale riserva	24.899.425	2.253.635	27.153.060

La tabella evidenzia la variazione del plusvalore implicito delle partecipazioni e delle attività finanziarie correnti intervenuto tra il 1 gennaio 2014 ed il 31 dicembre 2014, al netto del potenziale carico fiscale determinato alla data del bilancio che viene contabilizzato con contropartita nel patrimonio netto nella voce “riserva di valutazione attività finanziarie destinate alla vendita”.

Per il dettaglio delle variazioni si veda quanto descritto al paragrafo 14 (attività finanziarie disponibili per la vendita non correnti) e paragrafo 20 (attività finanziarie correnti disponibili per la vendita).

Per i movimenti ed il dettaglio di altri componenti del patrimonio netto si rinvia al prospetto specifico.

(24) Risultato del periodo

Risultato base per azione

Al 31 dicembre 2014 l'utile base per azione - utile di esercizio diviso per il numero delle azioni in circolazione al 31 dicembre 2014 - è pari ad euro 0,12.

Risultato diluito per azione

Al 31 dicembre 2014 l'utile diluito per azione è pari a euro 0,11. Tale importo rappresenta l'utile di esercizio 15.768.195 diviso per il numero delle azioni ordinarie in circolazione al 31 dicembre 2014 (135.707.289), calcolato tenendo conto delle azioni proprie possedute alla medesima data e maggiorato dal numero di nuove azioni a servizio del piano di *stock option* che la società potrà emettere (2.520.000), oltre che delle azioni di nuova emissione (4.383.838) relative all'esercizio dei *warrant* restanti in circolazione.

(25) Trattamento di fine rapporto

Al 31 dicembre 2014 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.

euro	31 dicembre 2014	31 dicembre 2013
Valore iniziale	162.602	163.314
Accantonamento dell'esercizio	54.451	54.395
Costo finanziario TFR	4.959	6.821
Effetto attualizzazione	17.174	(13.084)
g/c a fondi pensione e utilizzi	(28.540)	(48.844)
Totale	210.646	162.602

(26) Debiti finanziari

I debiti finanziari pari ad euro 135.702.913 si riferiscono all'emissione di un prestito obbligazionario parzialmente convertibile in azioni ordinarie Tamburi Investment Partners S.p.A. (euro 39.930.780) - per il dettaglio dell'operazione si rimanda alla nota (24) - e per euro 95.772.134 all'emissione del prestito obbligazionario TIP 2014-2020 deliberato dal Consiglio di Amministrazione del 4 marzo 2014 collocato integralmente sul mercato in data 7 aprile 2014 per un controvalore nominale complessivo di euro 100.000.000. Il prestito, con data di inizio godimento 14 aprile 2014 e data scadenza 14 aprile 2020, è stato emesso alla pari ed offre cedole annuali e un tasso fisso nominale annuo lordo pari al 4,75%. 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 pari ad euro 2.065.689.

Il prestito prevede il rispetto di un *covenant* finanziario su base annua (31 dicembre) che alla data del 31 dicembre 2014 risulta rispettato.

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.

(27) Passività finanziarie correnti

La voce di euro 30.583.892 risulta composta principalmente da debiti verso Banca Euromobiliare (euro 9.430.675), da debiti verso Banco Desio e della Brianza (euro 12.300.000), dal debito per l'acquisto di parte del 4,41% di Gruppo IPG Holding S.p.A. dagli interessi relativi ai prestiti obbligazionari maturati e non ancora liquidati.

(28) Debiti tributari

La voce risulta così composta:

euro	31 dicembre 2014	31 dicembre 2013
IRAP	3.999	0
IVA	277.338	103.162
Ritenute	176.316	98.955
Totale	457.653	202.117

(29) Altre passività

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

euro	31 dicembre 2014	31 dicembre 2013
Debiti verso amministratori e dipendenti	5.735.548	5.412.114
Debiti verso amministratori e dipendenti per stock option	2.861.939	2.736.155
Debiti verso enti previdenziali	105.356	61.364
Altri	205.800	246.774
Totale	8.908.643	8.456.409

(30) Strumenti finanziari**Gestione del rischio finanziario**

Il Gruppo, per la natura delle sue attività, è esposto a diversi tipi di rischio finanziario; in

particolare al rischio di variazione del valore di mercato delle partecipazioni e, marginalmente, 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.

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 (*Large Mid Cap* con determinate caratteristiche).

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 *merchant banking* 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, rispettivamente sul conto economico e sul patrimonio netto, da un'ipotetica variazione del *fair value* degli strumenti detenuti al 31 dicembre 2014 del +/- 5%, confrontata a fini comparativi con i corrispondenti valori del 2013.

Sensitivity analysis	31 dicembre 2014			31 dicembre 2013		
	-5,00%	Base	+5,00%	-5,00%	Base	+5,00%
migliaia di euro						
Partecipazioni in società quotate	82.422	86.760	91.098	91.205	96.005	100.806
Partecipazioni in società non quotate	18.440	19.410	20.381	12.553	13.214	13.875
Attività finanziarie disponibili per la vendita non correnti	100.862	106.171	111.479	103.759	109.220	114.681
Obbligazioni e altri titoli di debito	27.190	28.621	30.052	31.163	32.803	34.443
Attività finanziarie correnti	27.190	28.621	30.052	31.163	32.803	34.443
Gestioni patrimoniali	9.587	10.092	10.596	0	0	0
Titoli obbligazionari	66.807	70.324	73.840	0	0	0
ETF	0	0	0	270	284	299
Attività finanziarie disponibili per la vendita	76.394	80.415	84.436	270	284	299
Effetti sul risultato d'esercizio	(1.431)	-	1.431	(1.640)	-	1.640
Effetti sulla riserva di rivalutazione attività finanziarie	(9.329)	-	9.329	(5.475)	-	5.475

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. Per quanto concerne l'attività di *advisory* in operazioni di *restructuring* il rischio di credito è maggiore.

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. Il Gruppo ha in essere due linee di credito. Al 31 dicembre 2014 la linea di credito in essere con Banco di Desio era di 20 milioni (utilizzata per circa 12 milioni) mentre quella con Banca Euromobiliare S.p.A. era di 10 milioni (utilizzata per circa 9 milioni).

Si precisa inoltre che il prestito obbligazionario emesso in data 7 aprile 2014 per complessivi euro 100 milioni prevede il rispetto di un *covenant* finanziario su base annua (31 dicembre) che alla data del 31 dicembre 2014 risulta rispettato.

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.

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 assets o liabilities. Rientrano in questa categoria gli strumenti con cui il Gruppo TIP opera direttamente in mercati attivi (trattasi ad esempio delle partecipazioni in società quotate, titoli obbligazionari quotati, etc);
- 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 valutazione 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 31 dicembre 2014 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						Costo amm.to	Partecip. valutate al costo	Valore di bilancio al 31.12.2014	Fair value al 31.12.2014
	con variazione di <i>fair value</i> iscritta a:		Totale <i>fair value</i>	Gerarchia del <i>fair value</i>						
	conto economico	patrimonio netto		1	2	3				
Attività finanziarie disponibili per la vendita di cui		105.112	105.112	86.760	18.352			1.058	106.171	106.171
- Società quotate		86.760	86.760	86.760					86.760	86.760
- Società non quotate		18.352	18.352		18.352			1.058	19.410	19.410
Crediti finanziari	1						3.874		3.874	3.874
Crediti commerciali	1						581		581	581
Attività finanziarie correnti		28.621	28.621	28.621					28.621	28.621
Attività finanziarie disponibili per la vendita			80.415	80.415					80.415	80.415
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	1						2.087		2.087	2.087
Altre attività correnti	1						379		379	379
Debiti finanziari non correnti	2						135.703		135.703	143.268
Debiti commerciali	1						401		401	401
Passività finanziarie correnti	1						30.584		30.584	30.584
Altre passività	1						8.909		8.909	8.909

Note

1. 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 il prestito obbligazionario quotato, per il quale è stato determinato il valore di *fair value* al 31 dicembre 2014, mentre per le altre poste non è stato calcolato il *fair value* in quanto il corrispondente valore di iscrizione si ritiene approssimi lo stesso.

(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. La tabella indica, inoltre, gli strumenti finanziari acquistati, venduti ed effettivamente posseduti dai soggetti sopra indicati nel corso dell'esercizio 2014.

Membri Consiglio di Amministrazione						
Nome e Cognome	Carica	n. azioni detenute al 31 dicembre 2013	n. azioni acquistate nel 2014	n. azioni attribuite da esercizio warrant TIP nel 2014	n. azioni vendute nel 2014	n. azioni detenute al 31 dicembre 2014
Giovanni Tamburi ⁽¹⁾	Presid. e AD	8.876.865	700.000	159.805		9.736.670
Alessandra Gritti ⁽²⁾	VP e AD	1.513.395		150.048		1.633.443
Cesare d'Amico ⁽³⁾	Vice Presidente	14.575.000	1.600.000	500.624		16.675.624
Claudio Berretti ⁽⁴⁾	Amm. e DG	510.849	525.000	7.015		1.042.864
Paolo d'Amico ⁽⁵⁾	Amministratore	14.125.000	1.600.000	500.000		16.225.000
Alberto Capponi	Amministratore	0				0
Giuseppe Ferrero	Amministratore	4.818.519	218.800	440.976	2.712.480	2.765.815
Manuela Mezzetti	Amministratore	0				0
Bruno Sollazzo	Amministratore	0				0

Nome e Cognome	Carica	n. warrant detenuti al 31 dicembre 2013	n. warrant acquistati nel 2014	n. warrant venduti nel 2014	n. warrant esercitati nel 2014	n. warrant detenuti al 31 dicembre 2014
Giovanni Tamburi ⁽¹⁾	Presid. e AD	159.805			159.805	0
Alessandra Gritti ⁽²⁾	VP e AD	150.048			150.048	0
Cesare d'Amico ⁽³⁾	Vice Presidente	500.624			500.624	0
Claudio Berretti ⁽⁴⁾	Amm. e DG	7.015			7.015	0
Paolo d'Amico ⁽⁵⁾	Amministratore	500.000			500.000	0
Alberto Capponi	Amministratore	0				0
Giuseppe Ferrero	Amministratore	440.976			440.976	0
Manuela Mezzetti	Amministratore	0				0
Bruno Sollazzo	Amministratore	0				0

⁽¹⁾Giovanni Tamburi detiene la sua partecipazione al capitale sociale di TIP in parte direttamente in qualità di persona fisica ed in parte indirettamente tramite Lippiuno S.r.l., società della quale detiene una quota dell'85,75% del capitale. Nel corso del 2014 Giovanni Tamburi ha acquistato numero 700.000 azioni TIP tramite l'esercizio di numero 700.000 stock option.

⁽²⁾Alessandra Gritti nel corso del 2014 ha donato numero 29.500 azioni TIP a familiari.

⁽³⁾Cesare d'Amico detiene la sua partecipazione al capitale sociale di TIP tramite d'Amico Società di Navigazione S.p.A. (società nella quale detiene direttamente ed indirettamente una quota del 50% del capitale), tramite la società Fi.Pa. Finanziaria di Partecipazione S.p.A. (società nella quale detiene direttamente una quota del 54% del capitale) ed attraverso membri del gruppo familiare.

⁽⁴⁾Nel corso del 2014 Claudio Berretti ha acquistato numero 525.000 azioni TIP tramite l'esercizio di numero 525.000 stock option.

⁽⁵⁾Paolo d'Amico detiene la sua partecipazione al capitale sociale di TIP tramite d'Amico Società di Navigazione S.p.A., società nella quale detiene (direttamente ed indirettamente) una quota del 50% del capitale.

Membri Collegio Sindacale						
Nome e Cognome	Carica	n. azioni detenute al 31 dicembre 2013	n. azioni acquistate nel 2014	n. azioni attribuite da esercizio warrant TIP nel 2014	n. azioni vendute nel 2014	n. azioni detenute al 31 dicembre 2014
Giorgio Rocco*	Presidente	1.200.000			200.000	1.000.000
Enrico Cervellera*	Sindaco Effettivo	0				0
Silvia Chiavacci**	Sindaco Effettivo	0				0
Emanuele Cottino*	Sindaco Supplente	0				0
Andrea Mariani**	Sindaco Supplente	0				0

Nome e Cognome	Carica	n. warrant detenuti al 31 dicembre 2013	n. warrant acquistati nel 2014	n. warrant venduti nel 2014	n. warrant esercitati nel 2014	n. warrant detenuti al 31 dicembre 2014
Giorgio Rocco*	Presidente	0				0
Enrico Cervellera*	Sindaco Effettivo	0				0
Silvia Chiavacci**	Sindaco Effettivo	0				0
Emanuele Cottino*	Sindaco Supplente	0				0
Andrea Mariani**	Sindaco Supplente	0				0

* In data 31 luglio 2014 il Presidente del Collegio Sindacale dott. Giorgio Rocco ha rassegnato le proprie dimissioni. Di conseguenza il sindaco effettivo dott. Enrico Cervellera ha assunto la Presidenza del Collegio Sindacale ed il sindaco supplente dott. Emanuele Cottino è divenuto sindaco effettivo sino alla prossima Assemblea.

** In data 5 agosto 2014 il sindaco effettivo dottoressa Silvia Chiavacci ha rassegnato le proprie dimissioni. Di conseguenza il sindaco supplente dott. Andrea Mariani è divenuto sindaco effettivo sino alla prossima Assemblea.

(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 dell'esercizio 2014.

Carica in TIP	Compenso 31/12/2014
Amministratori	6.236.492
Sindaci	61.250

Il compenso spettante all'Organismo di Vigilanza è di euro 3.000.

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 31 dicembre 2014	Corrispettivo/ saldo al 31 dicembre 2013
Clubitaly S.p.A.	Ricavi	25.701	0
Clubitaly S.p.A.	Crediti commerciali	24.826	0
Clubsette S.r.l.	Ricavi	25.403	25.000
Clubsette S.r.l.	Crediti commerciali	25.056	25.000
Clubtre S.p.A.	Ricavi	112.555	50.687
Clubtre S.p.A.	Crediti commerciali	50.101	50.687
TIPO S.p.A.	Ricavi	256.749	0
TIPO S.p.A.	Crediti commerciali	255.336	0
TXR S.r.l.	Ricavi	17.603	30.550
TXR S.r.l.	Crediti commerciali	16.003	30.550
Servizi resi a società riferibili a Consiglieri di Amministrazione	Ricavi per servizi	456.280	91.089
Debiti finanziari verso società riferibili a Consiglieri di Amministrazione	Debiti finanziari	5.456.461	5.020.413
Servizi resi a società riferibili a Consiglieri di Amministrazione	Crediti commerciali	9.820	54.421
Be S.p.A.	Ricavi	60.000	0
Be S.p.A.	Crediti commerciali	30.000	0
Data Holding 2007 S.r.l.	Crediti finanziari	3.873.860	3.749.362
Data Holding 2007 S.r.l.	Interessi finanziari	43.742	108.434
Gatti&Co Gmbh	Debiti commerciali	0	14.460
Gruppo IPG Holding S.p.A.	Crediti finanziari	0	12.218.482
Gruppo IPG Holding S.p.A	Ricavi	70.000	55.000
Gruppo IPG Holding S.p.A	Crediti commerciali	0	30.000
Palazzari & Turries S.r.l.	Ricavi	0	13.515
Palazzari & Turries S.r.l.	Crediti commerciali	1.866	3.915
Servizi ottenuti da società riferibili a Consiglieri di Amministrazione	Costi (servizi ricevuti)	2.890.625	2.784.621
Debiti per servizi ottenuti da società riferibili a Consiglieri di Amministrazione	Debiti commerciali	2.501.458	2.317.621
Giovanni Tamburi	Ricavi (servizi resi)	3.718	4.444
Giovanni Tamburi	Crediti commerciali	3.718	4.444

Si ritiene che i servizi offerti a tutte le parti sopra elencate siano stati prestati a termini e condizioni contrattuali ed economiche di mercato.

(34) Corporate Governance

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 marzo 2015

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.

2. 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 d'esercizio separato.

delle procedure amministrative e contabili per la formazione del bilancio d'esercizio separato al 31 dicembre 2014.

Al riguardo non sono emersi aspetti di rilievo.

2. Si attesta, inoltre, che:

- a) il bilancio d'esercizio separato chiuso al 31 dicembre 2014 corrisponde alle risultanze dei libri e delle scritture contabili;
- b) il bilancio d'esercizio separato chiuso al 31 dicembre 2014 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 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, 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 marzo 2015

Allegato 1 – Elenco delle partecipazioni possedute

Denominazione	sede		capitale sociale	quote o numero azioni	quota o numero azioni possedute	% possesso	quota spett. patr. netto	valore attribuito in bilancio
Imprese controllate								
Clubsette S.r.l. (1)	Milano via Pontaccio 10	euro	100.000	100.000	52.500	52,50	51.406.616	51.568.964
TXR S.r.l. (1)	Milano via Pontaccio 10	euro	100.000	100.000	51.000	51,00	15.217.260	15.197.998
Imprese collegate								
Clubitaly S.r.l. (2)	Milano via Pontaccio 10	euro	100.000	100.000	27.500	27,50	32.990.768	33.000.000
Clubtre S.p.A. (3)	Milano via Pontaccio 10	euro	120.000	120.000	42.000	35,00	39.147.940	35.491.346
Data Holding 2007 S.r.l. (4)	Roma via della Nocetta 109	euro	11.218.790	11.218.790	5.240.550	46,71	9.072.428	8.085.000
Gatti & Co. GmbH (4)	Frankfurt am Main Bockenheimer Landstr. 51-53	euro	35.700	35.700	10.700	29,97	98.620	275.000
Gruppo IPG Holding S.p.A. (5)	Milano via Appiani 12	euro	142.438	284.875	67.348	23,64	22.539.364	39.841.932
Palazzari & Turries Limited (6)	Hong Kong 88 Queen's Road	euro	300.000	300.000	90.000	30,00	199.553	225.000
Tip-Pre Ipo S.p.A. (7)	Milano via Pontaccio 10	euro	120.000	1.200.000	342.856	28,57	7.965.610	8.000.000
Altre imprese								
Dafe 4000 S.p.A. (4)	Milano piazza Eleonora Duse, 2	euro	5.330.000	5.330.000	816.205	15,31	7.648.278	18.352.139
Long Term Partners S.p.A. (4)	Milano viale Lunigiana, 23	euro	163.644	163.644	16.364	10,00	77.633	300.000
Altre società		euro						758.353

(1) Valori relativi a patrimonio netto aggiornati al 31.12.2014.

(2) Clubitaly S.r.l. è stata costituita nel corso del 2014 per effettuare l'investimento in Eataly. Valori relativi a patrimonio netto aggiornati al 31.12.2014.

(3) Valori relativi a patrimonio netto aggiornati al 30.6.2014.

(4) Valori relativi a patrimonio netto aggiornati al 31.12.13.

(5) Si segnala che in data 30.4.2014 è avvenuta l'iscrizione a registro delle imprese della trasformazione di Gruppo IPGH S.r.l. in società per azioni. Valori relativi a patrimonio netto aggiornati al 31.12.13.

(6) Capitale sociale in dollari di Hong Kong. Valori relativi a patrimonio netto aggiornati al 31.12.13. Si segnala che l'importo del patrimonio netto è stato convertito ad un tasso EUR/HKD pari a 0,0936 (relativo al 31.12.2013).

(7) TIPO S.p.A. (già TIPO S.r.l.) è stata costituita a gennaio 2014. Valori relativi a patrimonio netto aggiornati al 31.12.2014.

Denominazione	sede		capitale sociale	quote o numero azioni	quota o numero azioni possedute	% possesso	quota spett. patr. netto	valore attribuito in bilancio
Società quotate								
Amplifon S.p.A. (4)	Milano via Ripamonti, 133	euro	4.491.960	224.598.012	9.538.036	4,247	13.906.364	46.774.529
Bolzoni S.p.A. (4)	Casoni di Podenzano (PC) via 1 maggio, 103	euro	6.498.479	25.993.915	2.054.015	7,90	3.185.490	5.751.242
Fiat Chrysler Automobiles NV (1)	Slough 240 Bath Road	euro	16.938.613	1.693.861.272	1.980.000	0,12	15.692.844	19.008.000
M&C S.p.A. (4)	Torino Via Valeggio 41	euro	80.000.000	474.159.596	12.562.115	2,65	2.235.096	1.124.309
Monrif S.p.A. (4)	Bologna via Mattei 106	euro	78.000.000	150.000.000	12.658.232	8,44	6.897.008	3.603.799
Noemalife S.p.A. (4)	Bologna via Gobetti 52	euro	3.974.500	7.643.270	1.248.505	16,33	2.912.524	5.718.153
Servizi Italia S.p.A. (4)	Castellina di Soragna (PR) via S. Pietro 59/b	euro	28.371.486	28.371.486	548.432	1,93	2.106.941	2.188.244
Altre società quotate		euro						2.592.082

(1) Valori relativi a patrimonio netto aggiornati al 31.12.2014.

(4) Valori relativi a patrimonio netto ed utile aggiornati al 31.12.13.

Allegato 2 – Movimenti delle attività finanziarie disponibili per la vendita (valutate a *fair value*)

in euro	n. azioni	costo storico	rettifica di fair value	increm. (decrem.)	Esistenza all'1.1.2014		acquisti o costituzioni	incrementi		decrementi			Valore al 31.12.2014	
					svalutazioni a CE	valore di carico fair value		riclassifiche	incrementi fair value	decrementi	decrementi fair value	reversal fair value		svalutazioni a CE
Società non quotate														
Borletti Group Finance SCA	1.920	8.116.934	297.892	(7.424.826)			990.000			(501.337)	(488.663)		0	
Dafe 4000 S.p.A.	816.205	9.026.179	2.237.150				11.263.329		10.236.671	(1.321.542)		(1.826.319)	18.352.139	
Long Term Partners S.p.A.	16.364			300.000			300.000						300.000	
Altri strumenti partecipativi ed altre minori (1)		1.274.207	88.125	0	(701.519)		660.813	243.600	0	33.940	(57.935)	0	(122.065)	758.353
Totale società non quotate		18.417.320	2.623.167	(7.124.826)		(701.519)	13.214.142	243.600	0	10.270.611	(1.880.814)	(488.663)	(1.948.384)	19.410.492
Società quotate														
Amplifon S.p.A.	9.538.036	34.884.370	3.630.219				38.514.589	0	8.259.940	0	0	0	0	46.774.529
Bolzoni S.p.A.	2.054.015	5.279.147	1.903.759	163.012	(1.450.895)		5.895.023	0	0	0	(143.781)	0	0	5.751.242
Datalogic S.p.A.		18.491.558	13.078.107		(652.683)		30.916.982	0	2.688.433	(17.838.875)	0	(15.766.540)	0	0
Fiat Chrysler Automobiles NV	1.980.000						0	14.846.550	4.161.450	0	0	0	0	19.008.000
M&C S.p.A.	12.562.115	2.470.030	152.166				2.622.196	0	0	(583.829)	(883.132)	(30.926)	0	1.124.309
Monrif S.p.A.	12.658.232	11.184.624	2.259.503	510.984	(7.895.912)		6.059.199	2.397	120.086	(323.223)	(1.965.581)	(289.079)	0	3.603.799
Noemalife S.p.A.	1.248.505	3.070.568	(783.837)	2.195.402			4.482.133	0	1.236.020	0	0	0	0	5.718.153
Servizi Italia S.p.A.	548.432	2.774.849	433.632		(1.241.564)		1.966.917	163.440	57.887	0	0	0	0	2.188.244
Valsoia S.p.A.		1.080.629	1.141.264	(169.653)			2.052.240	0	470.424	(910.976)	0	(1.611.688)	0	(0)
Altre società quotate		2.292.059	982.374	1.157.872	(936.166)		3.496.139	1.605.775	0	61.047	(830.074)	(1.316.619)	(424.186)	2.592.082
Totale società quotate		81.527.834	22.797.187	3.857.617	(12.177.220)		96.005.418	16.618.162	0	17.055.286	(20.486.977)	(4.309.112)	(18.122.419)	86.760.357
Totale partecipazioni		99.945.154	25.420.354	(3.267.209)	(12.878.739)		109.219.560	16.861.762	0	27.325.896	(22.367.791)	(4.797.775)	(20.070.803)	106.170.849

(1) Gli altri strumenti partecipativi si riferiscono a Venice Shipping and Logistic S.p.A..

Allegato 3 – Sintesi dai dati essenziali del progetto di bilancio al 31 dicembre 2014 delle società controllate

	Clubsette S.r.l.	TXR S.r.l.
ATTIVO		
Immobilizzazioni	119.022.750	29.691.548
Attivo circolante	1.039.858	178.404
Ratei e risconti	-	53
Totale attivo	120.062.608	29.870.005
PASSIVO		
Patrimonio netto	97.917.364	29.837.765
Debiti	22.145.244	32.240
Totale passivo	120.062.608	29.870.005
CONTO ECONOMICO		
Ricavi	460	1.051
Costi della produzione	(53.125)	(72.721)
Margine operativo lordo	(52.665)	(71.670)
Ammortamenti	(17.652)	(734)
Risultato operativo	(70.317)	(72.404)
Proventi finanziari	226	120.263
Interessi e oneri finanziari	(205.272)	(349)
Risultato ante imposte	(275.363)	47.510
Imposte		
Risultato dell'esercizio	(275.363)	47.510

Allegato 4 – Movimenti delle partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto

in euro	n. azioni quote	costo storico	rivalutazioni (svalutazioni)	Quota di risultato di partecipazioni valutate con il metodo PN	finanziamento soci in conto capitale	decrementi o restituzioni	Esistenza all'1.1.2014		acquisti o costituzioni	incrementi		Riclassifiche	decrementi		Valore di bilancio al 31.12.2014
							incremento (decremento) fair value	Valore attribuito in bilancio		Quota di risultato di partecipazioni valutate con il metodo PN	finanziamento soci in conto capitale		incrementi (decrementi) fair value	(decrementi svalutazioni) o restituzioni rivalutazioni	
Clubitaly S.r.l.	27.500						0	33.000.000							33.000.000
Clubtre S.p.A.	42.000	42.000			41.924.346	(6.475.000)	35.491.346								35.491.346
Data Holding 2007 S.r.l.	5.240.550	8.085.000					8.085.000								8.085.000
Gatti & Co GmbH	10.700	275.000					275.000								275.000
Gruppo IPG Holding S.r.l.	67.348	16.780.069					16.780.069	10.843.382				12.218.481			39.841.932
Palazzari & Turries Limited	90.000	225.000					225.000								225.000
Tip-Pre Ipo Sp.A.	342.854						0	8.000.000							8.000.000
Totale		25.407.069	0	0	41.924.346	(6.475.000)	0	60.856.415	51.843.382	0	0	0	12.218.481	0	124.918.278

Allegato 5 – Crediti finanziari

	Valore al 1.1.2014	Incrementi	Decrementi	Interessi	Attualizzazione	Valore al 31.12.2014
Data Holding 2007 S.r.l.	3.749.362	80.755		43.742		3.873.859
Totale	3.749.362	80.755	-	43.742		3.873.859

**Relazione del Collegio Sindacale all'Assemblea degli Azionisti di
Tamburi Investment Partners S.p.A.
sul Bilancio al 31 dicembre 2014**

ai sensi dell'art. 153 D.Lgs 58/98 e dell'art. 2429 del Codice Civile

Signori Azionisti,

nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014, il Collegio Sindacale ha svolto l'attività di vigilanza ai sensi dell'art. 149 del D.lgs 58/98, secondo i Principi di comportamento del Collegio Sindacale redatti a cura del Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti ed esperti contabili e le raccomandazioni e comunicazioni impartite dalla Consob.

Nella redazione della presente relazione si è tenuto altresì conto delle comunicazioni Consob n. 1025564 del 6 aprile 2001, n. 3021582 del 4 aprile 2003 e n. 6031329 del 7 aprile 2006.

1. Operazioni di maggior rilievo economico, finanziario e patrimoniale effettuate dalla società e loro conformità alla legge e all'atto costitutivo

- Nel mese di marzo 2014 Tip ha acquisito, tramite il veicolo societario Clubitaly S.r.l., il 20% di Eatly con un investimento complessivo, per Clubitaly, di Euro 120 milioni;
- Nel mese di marzo 2014 Tip ha ceduto, tramite una operazione di Accelerated Book Building, il 6,39% del capitale di Datalogic S.p.A. ad un controvalore complessivo di Euro 33,6 milioni;
- Nel mese di aprile 2014 Tip ha emesso un prestito obbligazionario "Prestito Obbligazionario Tip 2014-2020" per nominali Euro 100 milioni al tasso del 4,75%;
- Nel mese di maggio 2014 Tip ha incrementato la propria partecipazione nel Gruppo

1



- IPG Holding S.p.A. investendo ulteriori 11 milioni di Euro;
- Nel mese di giugno 2014 Tip ha avviato il Club Deal TIPO – Tip-pre-ipo S.p.A. con una dotazione di Euro 140 milioni;
 - Nel corso del primo semestre 2014 sono stati esercitati n. 6.714.552 warrant e sono state conseguentemente sottoscritte n. 6.714.552 azioni ordinarie TIP S.p.A. ("TIP") di nuova emissione al prezzo di euro 1,867 ciascuna, ammesse alla quotazione sul Mercato Telematico Azionario di Borsa Italiana aventi godimento regolare e le medesime caratteristiche delle azioni ordinarie TIP in circolazione alla data di emissione, per un controvalore complessivo pari ad euro 12.536.068,59;
 - Nel mese di giugno 2014 - sono stati esercitati n. 718.435 warrant e sono state conseguentemente sottoscritte n. 718.435 azioni ordinarie TIP di nuova emissione (nel rapporto di 1 azione ordinaria TIP ogni warrant esercitato) al prezzo di euro 1,90 per un controvalore complessivo pari ad euro 1.365.026,50.

L'attività di advisory ha generato un fatturato di circa 7,9 milioni di Euro.

Nel corso dell'esercizio la società ha proseguito la politica di acquisto di azioni proprie nel rispetto della legge e delle delibere assunte.

Il Collegio Sindacale ritiene che le operazioni poste in essere siano conformi alla legge e all'atto costitutivo, rispondano all'interesse della società, non siano manifestamente imprudenti o azzardate, non siano in contrasto con le delibere assunte dall'Assemblea né tali da compromettere l'integrità del patrimonio aziendale.

Il valore di avviamento è stato assoggettato ad "impairment test" come previsto dallo IAS 36 giungendo alla conclusione che il valore ad esso attribuito è congruo e recuperabile.

Quanto alla valutazione delle partecipazioni, i cui criteri sono ampiamente descritti nelle Note al Bilancio – nel Bilancio Consolidato le società collegate Club 3 S.p.A., Gruppo IPG

4 6 2


Holding S.p.A., Gatti & Co. Gmbh, Palazzari & Turries Limited, Data Holding 2007 S.r.l. e Tipo S.p.A., sono state valutate con metodo del Patrimonio Netto.

Le altre partecipazioni – attività finanziarie disponibili per la vendita non correnti – sia quotate che non – sono state valutate al fair value.

Con riferimento alle partecipazioni detenute in Txr S.r.l. e Clubitaly S.r.l. che detengono a loro volta partecipazioni rispettivamente in Furn Invest ed in Eataly, in assenza di situazioni contabili intermedie di queste ultime tali da poter essere tempestivamente utilizzate da Tip ai fini delle valutazioni delle partecipazioni nel proprio bilancio consolidato mediante l'applicazione dell'equity method, è stata ritenuta sussistere una "limitazione" al concetto di influenza notevole ed è stato ritenuto dagli amministratori appropriato considerare le partecipazioni detenute dalle suindicate società quali Available For Sale.

2. Operazioni con parti correlate

Il Consiglio di Amministrazione di Tip ha approvato, in data 11 marzo 2015, un aggiornamento delle "Procedure per le operazioni con parti correlate" già adottate in attuazione del Regolamento approvato con delibera Consob n. 17221 del 12 marzo 2010 e successive modifiche.

Il Collegio Sindacale non ha riscontrato operazioni atipiche e/o inusuali con terzi da parte della società.

Il Collegio Sindacale in carica alla data degli eventi ha effettuato, avvalendosi del supporto di un consulente legale, specifici approfondimenti sulla seguente operazione: la Società, in data 7 maggio 2014, ha acquistato dalla parte correlata "Gruppo Ferrero S.p.A.", una partecipazione del 4,41% in "Gruppo IPG Holding S.p.A." (IPGH) per un corrispettivo di euro 8.197.932,98 e un credito per finanziamento Soci verso IPGH dell'ammontare di euro 2.802.067,02.

La Società ha effettuato tale operazione:

- a condizioni equivalenti e contestuali ad analoghe operazioni effettuate con terzi;

3



- in quanto rientrante nella delibera-quadro assunta il 4/3/2014 ai sensi dell'art. 4 della procedura parti correlate senza sottoporla preventivamente all'approvazione del Comitato Rischi e Parti Correlate.

L'operazione rientra tra le operazioni di c.d minore rilevanza ai sensi dell'art. 3 del Regolamento Parti Correlate Consob e non *price-sensitive*; pur non essendovi per tali ragioni tenuta, TIP ha deciso di procedere alla diffusione in data 8 maggio 2014 di un comunicato stampa che riportava i termini dell'operazione stessa.

In relazione a quanto sopra il Collegio Sindacale ha ritenuto corretto il comportamento della Società ed ha al contempo ravvisato l'opportunità di raccomandare:

- un comportamento ancor più virtuoso nelle comunicazioni al mercato in occasione della diffusione volontaria di comunicati stampa relativi ad operazioni con parti correlate, allo scopo di indicare comunque tutte le informazioni richieste dall'art. 6 del Regolamento Consob parti correlate per massimizzare la trasparenza;
- il riesame della delibera-quadro e del suo ambito di operatività alla luce delle prime esperienze applicative.

Sono state effettuate operazioni con entità correlate a TIP relative alla prestazione di servizi ed alla erogazione di finanziamenti a condizioni di mercato.

Le operazioni infragruppo e con parti correlate trovano adeguata rappresentazione e descrizione nella Nota esplicativa n. 33 al Bilancio Consolidato.

3. La società di Revisione PriceWaterhouse Coopers ha rilasciato in data 31/03/2015 la relazione sul Bilancio ex art. 14 D.lgs 27/01/10 n. 39 senza rilievi;
4. Non sono pervenute denunce ex art. 2408 del Codice Civile
5. Non sono stati presentati esposti
6. **Eventuali ulteriori incarichi a società di revisione e/o a soggetti ad essa legati da rapporti continuativi**

Alla società di revisione PWC o a soggetti ad essa legati non sono stati conferiti ulteriori

4



incarichi rispetto alla revisione contabile ed ai servizi di attestazione.

7. Nel corso dell'esercizio il Collegio ha rilasciato pareri favorevoli sui seguenti temi:

- Parere sulla proposta all'Assemblea di acquisto di azioni proprie
- Parere sui compensi agli Amministratori ex art. 2389 n. 3 c.c.

8. Nel corso dell'esercizio sono state tenute n. 10 riunioni del Collegio Sindacale e n. 7 riunioni del Consiglio di Amministrazione.

Il Collegio ha partecipato a tutte le suddette riunioni.

Si sono riuniti anche il Comitato per la Remunerazione (n. 1 riunioni) ed il Comitato Controllo e Rischi e Parti Correlate (n. 5 riunioni).

Il Collegio o almeno uno dei suoi componenti ha partecipato alle suddette riunioni.

9. Il Collegio Sindacale ha preso conoscenza e vigilato, per quanto di propria competenza, sul rispetto dei principi di corretta amministrazione, tramite osservazioni dirette, raccolta di informazioni dai responsabili delle funzioni, partecipazione alle riunioni del Consiglio di Amministrazione, incontri con il preposto al controllo interno e con il dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili e societari.

Il Collegio Sindacale ritiene che gli strumenti di governance adottati dalla Società, tenuto conto delle dimensioni della medesima, rappresentino un valido presidio al rispetto dei principi di corretta amministrazione.

In base alle disposizioni dell'art. 19 del D.lgs. 27 gennaio 2010 n. 39 il Collegio Sindacale ha in particolare vigilato su:

- il processo di informativa finanziaria
- la revisione legale dei conti annuali
- l'indipendenza della società di revisione legale, in particolare per quanto concerne la prestazione di servizi non di revisione.

4 B 5

Non sono state riscontrate problematiche da segnalare.

10. Il Collegio Sindacale ha altresì preso conoscenza e vigilato, per quanto di propria competenza, sull'adeguatezza della struttura organizzativa della società non riscontrando problematiche da segnalare.
11. Il Collegio Sindacale ha vigilato sull'adeguatezza del sistema di controllo interno e del sistema amministrativo-contabile, nonché sull'affidabilità di questo ultimo a rappresentare correttamente i fatti di gestione.

Dall'attività svolta non sono emerse anomalie ed il Collegio ritiene che il sistema amministrativo-contabile risulti adeguato ed affidabile per la corretta rappresentazione dei fatti di gestione.

La Società ha regolarmente provveduto alla nomina del Dirigente preposto alla redazione di documenti contabili societari, ai sensi dell'art. 154-bis del TUF. Il Collegio Sindacale ha altresì esaminato le relazioni periodiche e quella annuale rilasciate dalla funzione di internal auditing e non sono emersi dati ed informazioni rilevanti che debbano essere evidenziati nella presente relazione.

Nell'ambito di verifica dell'adeguatezza del sistema di controllo interno rispetto al D.lgs. n. 231/2001, che disciplina la responsabilità degli enti per illeciti amministrativi dipendenti da reati, il Collegio Sindacale rileva che Tip ha adottato un Modello Organizzativo volto a prevenire la commissione dei reati che possono determinare una responsabilità della Società. Il Modello Organizzativo è soggetto a revisioni periodiche sia per tener conto dell'esperienza operativa, sia per tener conto delle variazioni normative che prevedono l'estensione ad ulteriori fattispecie penali quali reati-presupposto.

Uno specifico organismo (l'Organismo di Vigilanza) vigila sul funzionamento e

4 B 6

svolto le valutazioni di propria competenza, verificando la corretta applicazione dei criteri e delle procedure di accertamento.

Il Consiglio di Amministrazione ha condotto anche per il 2014 il processo di autovalutazione; i Consiglieri hanno valutato positivamente la dimensione, la composizione e il funzionamento del Consiglio, nonché la struttura di governance del gruppo.

15. Ai sensi dell'art. 144 quinquiesdecies del Regolamento Emittenti, approvato dalla Consob con deliberazione 11971/99 e successive modificazioni ed integrazioni, gli incarichi di amministrazione e controllo ricoperti dai componenti del Collegio Sindacale presso le società di cui al Titolo V, Libro V, Capi V, VI e VII del codice civile, alla data di emissione della presente relazione sono pubblicati dalla Consob e resi disponibili nel sito internet della stessa Consob nei limiti di quanto previsto dall'art. 144 quaterdecies del Regolamento Emittenti.

Il Collegio Sindacale ha effettuata la verifica della propria indipendenza, ai sensi dell'art. 148, terzo comma, del d.lgs. n. 58 del 1998.

16. Il Collegio Sindacale, nell'ambito dell'attività di vigilanza e controllo svolta nel corso dell'esercizio 2014, come sopra descritta, non ha rilevato omissioni, fatti censurabili, operazioni imprudenti, o irregolarità.

Non si rende necessario effettuare ulteriori menzioni nella presente relazione, ai sensi dell'art. 153, comma 1 del TUF.

17. Proposte all'Assemblea

Il Collegio sindacale non ha alcuna proposta autonoma da presentare all'Assemblea, ai sensi dell'art. 153, comma 2, del Tuf.

Il Collegio Sindacale, preso atto delle risultanze del bilancio di esercizio al 31 dicembre

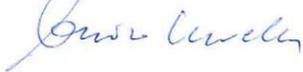
8

2014, che presenta un utile di Euro 15.768.195, non ha obiezioni da formulare in merito alla proposta del Consiglio sulla destinazione del risultato d'esercizio.

Milano, 31 Marzo 2015

Il Collegio Sindacale

Il Presidente del Collegio Sindacale – Dott. Enrico Cervellera



Il Sindaco Effettivo – Dott. Emanuele Cottino



Il Sindaco Effettivo – Dott. Andrea Mariani





RELAZIONE DELLA SOCIETA' DI REVISIONE AI SENSI DEGLI ARTICOLI 14 E 16 DEL DLGS 27 GENNAIO 2010, N° 39

Agli Azionisti della
Tamburi Investment Partners SpA

- 1 Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio d'esercizio, costituito dalla situazione patrimoniale-finanziaria, dal conto economico, dal conto economico complessivo, dal prospetto dei movimenti di patrimonio netto, dal rendiconto finanziario e dalle relative note esplicative della Tamburi Investment Partners SpA, chiuso al 31 dicembre 2014. La responsabilità della redazione del bilancio in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'articolo 9 del DLgs n° 38/2005, compete agli amministratori della Tamburi Investment Partners SpA. E' nostra la responsabilità del giudizio professionale espresso sul bilancio e basato sulla revisione contabile.
- 2 Il nostro esame è stato condotto secondo i principi e i criteri per la revisione contabile raccomandati dalla Consob. In conformità ai predetti principi e criteri, la revisione è stata pianificata e svolta al fine di acquisire ogni elemento necessario per accertare se il bilancio d'esercizio sia viziato da errori significativi e se i risultati, nel suo complesso, attendibile. Il procedimento di revisione comprende l'esame, sulla base di verifiche a campione, degli elementi probativi a supporto dei saldi e delle informazioni contenuti nel bilancio, nonché la valutazione dell'adeguatezza e della correttezza dei criteri contabili utilizzati e della ragionevolezza delle stime effettuate dagli amministratori. Riteniamo che il lavoro svolto fornisca una ragionevole base per l'espressione del nostro giudizio professionale.

Per il giudizio relativo al bilancio d'esercizio dell'esercizio precedente, i cui dati sono presentati ai fini comparativi, si fa riferimento alla relazione emessa da altro revisore in data 7 marzo 2014.
- 3 A nostro giudizio, il bilancio d'esercizio della Tamburi Investment Partners SpA al 31 dicembre 2014 è conforme agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'articolo 9 del DLgs n° 38/2005; esso pertanto è redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria, il risultato economico ed i flussi di cassa della Tamburi Investment Partners SpA per l'esercizio chiuso a tale data.
- 4 La responsabilità della redazione della relazione sulla gestione e della relazione sul governo societario e gli assetti proprietari, pubblicata nella sezione "Corporate Governance" del sito internet della Tamburi Investment Partners SpA, in conformità a quanto previsto dalle norme di legge e dai regolamenti compete agli amministratori della Tamburi Investment Partners SpA. E' di nostra competenza l'espressione del giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione e delle informazioni di cui al comma 1, lettere c), d), f), l), m) e al comma 2, lettera b) dell'articolo 123-bis del DLgs 58/98, presentate nella relazione sul governo societario e gli assetti proprietari,

PricewaterhouseCoopers SpA

Sede legale e amministrativa: **Milano** 20149 Via Monte Rosa 91 Tel. 0277851 Fax 027785240 Cap. Soc. Euro 6.890.000,00 i.v., C.F. e P.IVA e Reg. Imp. Milano 12979880155 Iscritta al n° 119644 del Registro dei Revisori Legali - Altri Uffici: **Ancona** 60131 Via Sandro Totti 1 Tel. 0712132311 - **Bari** 70122 Via Abate Gimma 72 Tel. 0805640211 - **Bologna** 40126 Via Angelo Finelli 8 Tel. 0516186211 - **Brescia** 25123 Via Borgo Pietro Wuhrer 23 Tel. 0303697501 - **Catania** 95129 Corso Italia 302 Tel. 0957532311 - **Firenze** 50121 Viale Gramsci 15 Tel. 0552482811 - **Genova** 16121 Piazza Piccapietra 9 Tel. 01029041 - **Napoli** 80121 Piazza dei Martiri 58 Tel. 08136181 - **Padova** 35138 Via Vicenza 4 Tel. 049873481 - **Palermo** 90141 Via Marchese Ugo 60 Tel. 091349737 - **Parma** 43100 Viale Tanara 20/A Tel. 0521275911 - **Roma** 00154 Largo Fochetti 29 Tel. 06570251 - **Torino** 10122 Corso Palestro 10 Tel. 011556771 - **Trento** 38122 Via Grazioli 73 Tel. 0461237004 - **Treviso** 31100 Viale Felissent 90 Tel. 0422696911 - **Trieste** 34125 Via Cesare Battisti 18 Tel. 0403480781 - **Udine** 33100 Via Poscolle 43 Tel. 043225789 - **Verona** 37135 Via Francia 21/C Tel. 0458263001

www.pwc.com/it



con il bilancio, come richiesto dalla legge. A tal fine, abbiamo svolto le procedure indicate dal principio di revisione n° 001 emanato dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili e raccomandato dalla Consob. A nostro giudizio la relazione sulla gestione e le informazioni di cui al comma 1, lettere c), d), f), l), m) e al comma 2, lettera b) dell'articolo 123-bis del DLgs 58/98 presentate nella relazione sul governo societario e gli assetti proprietari sono coerenti con il bilancio d'esercizio della Tamburi Investment Partners SpA al 31 dicembre 2014.

Milano, 31 marzo 2015

PricewaterhouseCoopers SpA

A handwritten signature in blue ink, appearing to read 'Rota MR', is written over a faint circular stamp.

Massimo Rota
(Revisore legale)