

CARISSIMI AZIONISTI,

QUEST'ANNO ABBIAMO PENSATO CHE POTESSE ESSERE UTILE, OLTRE ALLA TRADIZIONALE LETTERA DI INIZIO ANNO, COMUNICARE QUALCOSA ANCHE ADESSO, PRIMA DELLE VACANZE ESTIVE, PER DARVI CONTO IN PARTICOLARE DI UN INIZIO 2019 DIVERSO DA QUELLO DEGLI ANNI SCORSI.

INNANZITUTTO IN QUESTI MESI I MERCATI FINANZIARI SI SONO DECISAMENTE RIPRESI RISPETTO ALLA DÉFAILLANCE DELL'AUTUNNO-INVERNO 2018; COME CI ERAVAMO PERMESSI DI IPOTIZZARE DA FINE ANNO, CON I LIVELLI DI TASSI DI INTERESSE AL MOMENTO RICONTRATI DOVUNQUE, CON L'ECONOMIA MONDIALE CHE CONTINUAVA A CRESCERE SEPPUR A RITMI UN PO' RALLENTATI, MA CON I POLICY MAKER PIÙ INTERESSATI ED INTENTI A SCONGIURARE POSSIBILI CRISI CHE A PREOCCUPARSI DI TROVARE MEZZI PER ACCELERARE LA CRESCITA E RIPRENDERE L'INFLAZIONE, CI PAREVA LOGICO CHE LO STORNO, PER TANTI INSPIEGABILE ED INATTESO, DOVESSE AVERE UN DECISO RIMBALZO.

ANCHE I MERCATI ITALIANI, MALGRADO CASSANDRE, GUFÌ E GOVERNI LITIGIOSI, HANNO SEGUITO I TREND.

TIP IN QUESTI SETTE MESI HA PORTATO A TERMINE MOLTE PIÙ OPERAZIONI DI QUANTO FATTO NEL PASSATO ED IL PORTAFOGLIO DELLE PARTECIPAZIONI È SENSIBILMENTE MUTATO.

OVS, SESA, BENDING SPOONS ED ELICA COME NUOVE ENTRATE; **AZIONI PROPRIE TIP, PRYSMIAN E TALENT GARDEN** TRA GLI INCREMENTI RILEVANTI, **IGUZZINI, HUGO BOSS, FCA E FERRARI** TRA LE PRINCIPALI DISMISSIONI.

COMINCIAMO DALLE ULTIME DUE.

COME SAPETE GLI INVESTIMENTI IN **FCA E FERRARI** ERANO GUIDATI PIÙ DALLA NECESSITÀ DI COLLOCARE LIQUIDITÀ A BREVE CHE NON PERCHÉ SI COLTIVASSE L'AMBIZIONE DI AVERE, COME TIP, UN RUOLO RILEVANTE IN SOCIETÀ SIMILI. IL RISULTATO È STATO POI TALMENTE BUONO, CON UN RITORNO GLOBALE CHE AD OGGI HA SUPERATO IL 100%, CHE OPERAZIONI INIZIALMENTE "TEMPORANEE" SONO STATE FATTE DIVENTARE PIÙ A LUNGO TERMINE. MA QUELLA STAGIONE È FINITA ED A PARTE UN PACCHETTO RIDOTTO DI AZIONI FERRARI, I PROVENTI E LE PLUSVALENZE SU TALI INVESTIMENTI SONO STATI DESTINATI AD OPERAZIONI PER

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

NOI PIÙ VICINE AL “CORE BUSINESS”.

HUGO BOSS INVECE, COME SAPETE ALTRETTANTO BENE VISTI GLI ESPlicitI MESSAGGI E STIMOLI VEICOLATI ANCHE TRAMITE VARIE LETTERE AGLI AZIONISTI ED AL MOMENTO RIMASTI ALMENO APPARENTEMENTE INASCOLTATI, RAPPRESENTA L'UNICO INVESTIMENTO CHE CI HA DELUSO ED INFATTI ABBIAMO SOSTANZIALMENTE DIMEZZATO - MA NON AZZERATO - LA POSIZIONE, IN ATTESA CHE LA SITUAZIONE EVOLVA; RICORDIAMO CHE NEL BILANCIO AL 31 DICEMBRE 2018 AVEVAMO COMUNQUE PROVVEDUTO AD EFFETTUARE UNA IMPORTANTE SVALUTAZIONE DEL TITOLO.

MA VENIAMO ALLE COSE PIÙ IMPORTANTI, LE NUOVE OPERAZIONI.

SU **OVS** VI ABBIAMO GIÀ INTRATTENUTO NELLA LETTERA DI MARZO. CI È SEMBRATA UN'OPERAZIONE GIUSTA, IN UN LEADER DI MERCATO, CON UN MANAGEMENT CAPACE, SEPPUR IN UN SETTORE CERTAMENTE NON FACILE E NON PIÙ “DI MODA”. NEI MESI SCORSI ABBIAMO ULTERIORMENTE APPROFONDITO LA CONOSCENZA DEL GRUPPO, LE SUE GRANDI POTENZIALITÀ, IL FATTO CHE COMUNQUE CONTINUA SIA AD AVERE UNA DISCRETA REDDITIVITÀ CHE AD AUMENTARE LA PROPRIA QUOTA DI MERCATO SEPPUR DI FRONTE A CONCORRENTI AGGUERRITISSIMI E PERTANTO CONFERMIAMO LA NOSTRA IMPRESSIONE POSITIVA SULL'INVESTIMENTO. L'OPERAZIONE HA COMPORTATO ESBORSI PER OLTRE 90 MILIONI.

IN TERMINI DI RILEVANZA ECONOMICA LA SECONDA OPERAZIONE EFFETTUATA È STATA L'ACQUISIZIONE DI UN'ULTERIORE PARTE DI AZIONI CLUBTRE DA UNO DEI PARTECIPANTI AL CLUB DEAL AVVIATO NOVE ANNI FA. ANCHE SU **PRYSMIAN** CI SIAMO PIÙ VOLTE ESPRESSI IN MODO FAVOREVOLE ED INFATTI QUANDO SI È PRESENTATA L'OCCASIONE DI UN SOCIO CHE DESIDERAVA RACCOGLIERE I SOSTANZIOSI PROFITTI CHE TALE OPERAZIONE AVEVA GENERATO, ABBIAMO RITENUTO DI GRANDE INTERESSE PER TIP PROCEDERE - CONGIUNTAMENTE CON IL TERZO SOCIO - ALL'ACQUISTO DI TALE QUOTA. LA FORTUNA HA POI VOLUTO CHE, PIÙ O MENO CONTEMPORANEAMENTE ALLA NOSTRA OPERAZIONE, SI MATERIALIZZASSE L'ANNUNCIO DELL'AGGIUDICAZIONE DELL'IMPORTANTE COMMessa VIKING, ATTESO DA MESI. TALE ULTERIORE OPERAZIONE HA COMPORTATO UN ESBORSO DI OLTRE 20 MILIONI.

POCHI GIORNI FA ABBIAMO FINALIZZATO L'ACQUISTO DI CIRCA IL 15% DEL CAPITALE DI **ELICA**, UNO DEI LEADER MONDIALI NEL DESIGN, NELLA TECNOLOGIA E NEI PRODOTTI INNOVATIVI NEL SETTORE DELLA VENTILAZIONE, FILTRAZIONE E PURIFICAZIONE DELL'ARIA, CONCEPITI PER MIGLIORARE IL WELFARE DELLE

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

PERSONE E DELL'AMBIENTE. L'INVESTIMENTO NON È STATO PARTICOLARMENTE RILEVANTE (CIRCA 19 MILIONI) MA LE PROSPETTIVE DISCUSSE CON IL PRESIDENTE/FONDATORE E CON L'AMMINISTRATORE DELEGATO, RECENTEMENTE NOMINATO, SONO MOLTO BUONE.

SEMPRE IN LUGLIO TIP HA ACQUISITO IL 15% CIRCA DELLA SOCIETÀ CHE CONTROLLA **SESA**, UNO DEI LEADER ITALIANI - MA CON RILEVANTE PRESENZA ANCHE ALL'ESTERO - NELLE SOLUZIONI E SERVIZI IT A VALORE AGGIUNTO PER IL SEGMENTO BUSINESS. CONOSCEVAMO E STIMAVAMO DA ANNI IL TOP MANAGEMENT DEL GRUPPO E ADESSO, A PARTIRE DA QUEST'OPERAZIONE, ABBIAMO PROGETTATO UN PERCORSO DI ULTERIORE SVILUPPO. L'INVESTIMENTO CONNESSO È STATO DI CIRCA 18 MILIONI.

NELL'AREA DELL'INNOVAZIONE STARTIP HA DI RECENTE ACQUISITO - CONGIUNTAMENTE CON ALTRI DUE INVESTITORI - UNA PARTECIPAZIONE IN **BENDING SPOONS**, PRIMO IOS DEVELOPER D'EUROPA, CON OLTRE 45 MILIONI DI RICAVI NEL 2018 MA PIÙ CHE ALTRO CON 200 MILIONI DI DOWNLOAD TOTALI PER LE PROPRIE APP ED OLTRE 200.000 NUOVI DOWNLOAD AL GIORNO. A SEGUITO DI TALE DEAL L'INIZIATIVA STARTIP SI STA RAPIDAMENTE AVVICINANDO AI 50 MILIONI DI VALUTAZIONE DEGLI INVESTIMENTI EFFETTUATI.

ABBIAMO INOLTRE COMPLETATO NEL PERIODO - ANCORA UNA VOLTA DA LEAD INVESTOR - UN AUMENTO DI CAPITALE DA OLTRE 20 MILIONI IN **TALENT GARDEN** CHE - IN LINEA CON I PIANI - NEL 2019 PREVEDE DI RADDOPPIARE IL FATTURATO RISPETTO AL 2018, A SEGUITO DI UNO SFORZO ORGANIZZATIVO IMPRESSIONANTE ED IN TAL MODO CONSOLIDANDO ULTERIORMENTE LA POSIZIONE DI NUMERO UNO EUROPEO NELLO SPECIFICO COMPARTO.

COME SI PUÒ VEDERE È STATO UN PERIODO VERAMENTE MOLTO "CALDO".

STRANAMENTE "FREDDO" È STATO INVECE L'ANDAMENTO DEL TITOLO TIP NEL PERIODO, CON UNA QUOTAZIONE OGGI MOLTO VICINA A QUELLA DI INIZIO ANNO. CIÒ È PIUTTOSTO ILLOGICO, VISTA L'EFFERVESCENZA DEI MERCATI MA PIÙ CHE ALTRO TENUTO CONTO DELLE OTTIME PERFORMANCE NEL PERIODO DELLE PARTECIPATE QUOTATE, DEL FORTE DINAMISMO DIMOSTRATO DA TIP IN QUESTI MESI E DELLE RILEVANTI PLUSVALENZE REALIZZATE. DI CERTO UN SIMILE ANDAMENTO È STATO CONDIZIONATO DA PESANTI ARBITRAGGI SUL WARRANT CONNESSI CON LA FINESTRA DI ESERCIZIO DI GIUGNO, LA PENULTIMA, MA I VOLUMI DEGLI SHORT NEL PERIODO NON ERANO COERENTI CON QUELLI DEL TITOLO STESSO, PER CUI TALE FATTORE NON PARE UNA SUFFICIENTE SPIEGAZIONE. IN

LUGLIO TRA L'ALTRO TUTTE LE POSIZIONI SHORT SUL TITOLO TIP SONO SCOMPARSE, MA PURTROPPO NON SI È ANCORA VISTO QUEL RIMBALZO TIPICO DEI PERIODI SEGUENTI LE FINESTRE DI ESERCIZIO DEI WARRANT. UNA ULTERIORE COMPONENTE PUÒ ESSERE QUELLA DEL PROGRESSIVO "SMONTAGGIO" DI FONDI P.I.R. IN CUI TIP ERA MOLTO PRESENTE.

L'ANDAMENTO RECENTE DELLE AZIONI TIP CI È PERTANTO DISPIACIUTO MOLTISSIMO E CI DISPIACE TUTTORA MOLTO, SPECIE PER VOI E PER QUANTO DEI TITOLI TIPICAMENTE DIFENSIVI POSSANO BRILLARE MENO NEI PERIODI PIÙ POSITIVI PER IL MERCATO IN GENERALE, RESTA UNA DISTONIA CHE NON RIUSCIAMO A COMPRENDERE.

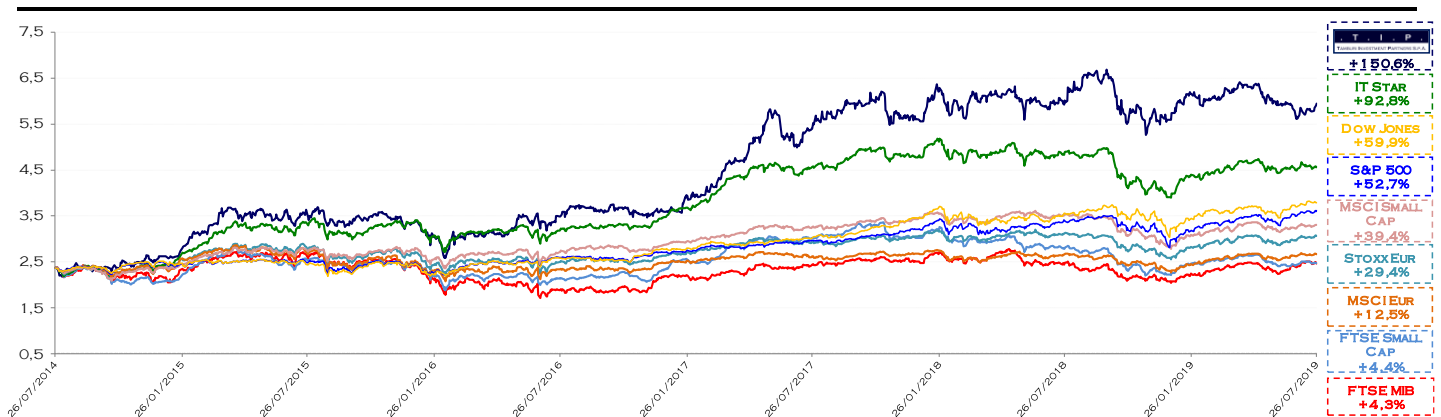
TUTTO CIÒ CI HA ULTERIORMENTE INCORAGGIATO A CONTINUARE IL BUY BACK ED A FINE LUGLIO IL PACCHETTO DI AZIONI PROPRIE HA RAGGIUNTO IL 4,4%.

RELATIVAMENTE AL WARRANT VA SOTTOLINEATO CHE L'ULTIMO PERIODO DI ESERCIZIO HA CONSENTITO A TIP DI RACCOGLIERE RISORSE PER ULTERIORI 37,8 MILIONI ED HA PORTATO IL PATRIMONIO NETTO CONTABILE CONSOLIDATO A SUPERARE I 750 MILIONI.

IN OGNI CASO AD OGGI LA PERFORMANCE DI MEDIO TERMINE DI TIP RESTA OTTIMA E SI CONFERMA LA MIGLIORE - A LIVELLO NON SOLTANTO ITALIANO, MA EUROPEO - TRA LE HOLDING DI INVESTIMENTO PARAGONABILI QUOTATE IN BORSA NEL CONTINENTE.

IL TOTAL RETURN A CINQUE ANNI PER I SOCI TIP RESTA SUPERIORE AL 160%, CON UNA MEDIA ANNUA SUPERIORE AL 30% ED IL SOLO INCREMENTO DEL TITOLO NEL PERIODO È STATO DI OLTRE IL 150%. IL CONSUETO GRAFICO LO DIMOSTRA.

TITOLO TIP VERSO VARI INDICI DAL 26/7/2014 AL 26/7/2019



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

LE PRINCIPALI PARTECIPATE QUOTATE HANNO AVUTO BUONE PERFORMANCE NEL SEMESTRE; I DATI SONO GIÀ IN PARTE NOTI E NON SPENDIAMO TEMPO A RICORDARLI. MA DI TUTTE - NESSUNA ESCLUSA - SIAMO MOLTO CONTENTI ED IN PARTICOLARE **AMPLIFON, BE, FERRARI, INTERPUMP, MONCLER, PRYSMIAN** E **ROCHE BOBOIS** STANNO DIMOSTRANDO CHE ANCHE IL 2019 È PARTITO BENE, DOPO L'ANNO RECORD 2018 CHE OGNUNA DI LORO HA AVUTO.

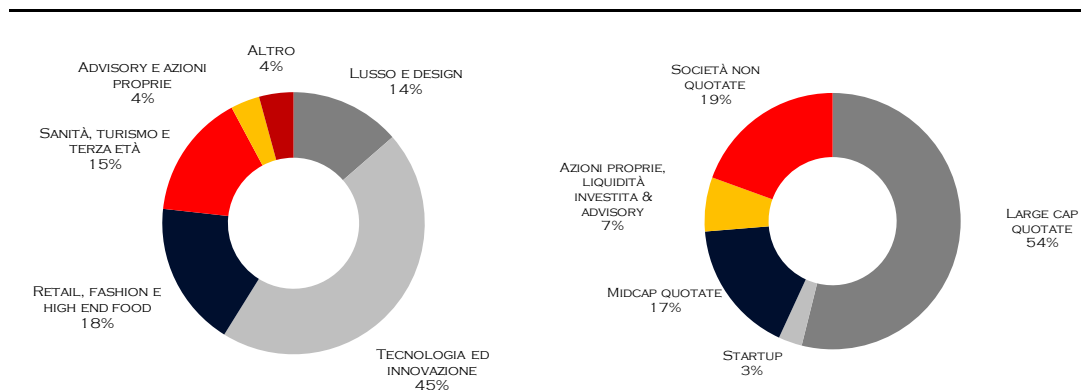
TRA LE SOCIETÀ NON QUOTATE SPICCA **ALPITOUR** CHE, OLTRE A CONTINUARE LA CRESCITA IN TERMINI DI REDDITIVITÀ, HA ACQUISITO DUE PRESTIGIOSI HOTEL 5 STELLE A TAORMINA E LA GESTIONE DI UN IMPORTANTE HOTEL NEL NORD DELLA SARDEGNA, DOPO L'ACQUISIZIONE DEL GRUPPO EDEN VIAGGI, IL COMPLETAMENTO DEGLI ACQUISTI DEI BOEING 787 E IL BUON SUCCESSO NEL SUBENTRO NELLA GESTIONE DEL TANKA VILLAGE, FINALIZZATI LO SCORSO ANNO.

VA INOLTRE SEGNALATO L'OTTIMO LIKE FOR LIKE DEI NEGOZI DI **EATALY** IN ITALIA, ATTORNO AL 3,5% FINO AD ORA (UN DATO ECCEZIONALE AL CONFRONTO DEI PRINCIPALI OPERATORI SIA DEL FOOD RETAIL CHE DELLA RISTORAZIONE) OLTRE AL CONSUETO POSITIVISSIMO ANDAMENTO DEI NEGOZI ALL'ESTERO. TRA L'ALTRO, SU EATALY, QUANTO RIPORTATO DA ALCUNI MEDIA RELATIVAMENTE A PRESUNTI MINORI DIRITTI DI GOVERNANCE DI TIP NON CORRISPONDE ASSOLUTAMENTE A VERITÀ.

AZIMUT-BENETTI, BETA, CHIORINO E LE PARTECIPATE DI STARTIP CRESCONO.

IN TERMINI DI VALORIZZAZIONE DEL GRUPPO L'AGGIORNAMENTO AL 26 LUGLIO 2019 DEL VALORE INTRINSECO* DEGLI ASSET È RAFFIGURATO NEI CONSUETI GRAFICI, COSTRUITI CON CRITERI IDENTICI A QUELLI DELLE PRESENTAZIONI E DELLE LETTERE PRECEDENTI; RISPETTO AL MARZO 2019 TALE VALORE MOSTRA UN INCREMENTO DI 100 MILIONI, A FRONTE DI UNA POSIZIONE FINANZIARIA NETTA NON MOLTO DIVERSA.

VALORE INTRINSECO* A MEDIO TERMINE DEGLI ASSET TIP



* INCLUDE LE VALUTAZIONI ANALITICHE PREDISPOSTE DA TIP SU OGNI INVESTIMENTO CONSIDERANDO LE PROSPETTIVE DI MLT DELLE SOCIETÀ.

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

ANCHE LA COMPONENTE OBBLIGAZIONARIA DEGLI INVESTIMENTI STA PERFORMANDO MOLTO BENE E SI STA DIMOSTRANDO CORRETTO CONTINUARE A MANTENERE QUALCHE DECINA DI MILIONI DI DEBITI BANCARI A FRONTE DI UN AMMONTARE NON TROPPO DIVERSO DI OBBLIGAZIONI CON UN BUON RENDIMENTO. IN GIUGNO ABBIAMO ANCHE ALLUNGATO ED INCREMENTATO LA PORZIONE A MEDIO TERMINE DEI DEBITI FINANZIARI.

NEI GIORNI SCORSI KEPLER-CHEVREUX HA PORTATO IL PROPRIO TARGET PRICE SUL TITOLO TIP A 7 EURO PER AZIONE, PRIMA INTERMONTE LO AVEVA STABILITO A 6,77; BANCA AKROS ED EQUITA AUSPICHIAMO LO AGGIORNINO A BREVE.

CI TENIAMO INOLTRE A SEGNALARE CHE LA PIPELINE DEI POTENZIALI NUOVI INVESTIMENTI NON È MAI STATA COSÌ FLORIDA E PERTANTO È RAGIONEVOLE ATTENDERSI ULTERIORI OPERAZIONI NEL FUTURO, ANCHE PROSSIMO.

IN CONCLUSIONE SIAMO MOLTO SODDISFATTI DELL'ANDAMENTO DELL'INTERO GRUPPO, AFFRONTIAMO I MESI RIMANENTI DELL'ANNO CON LA SERENITÀ DI CHI HA GIÀ MESSO PARECCHIO FIENO IN CASCINA DAL PUNTO DI VISTA DEL CONTO ECONOMICO, OPERANDO IN FUNZIONE DELLA CONSUETA PRUDENZA ED ANCHE IN PREVISIONE DELL'AVVIO DI ULTERIORI INIZIATIVE. MA PIÙ CHE ALTRO CONTINUIAMO A VEDERE UN TALE LIVELLO DI SOLIDITÀ DEGLI INVESTIMENTI CHE, UNITO ALLE OTTIME PROSPETTIVE DI TUTTE LE PIÙ RILEVANTI PARTECIPAZIONI IN PORTAFOGLIO, ALLE NOTEVOLI POTENZIALITÀ ANCHE DELL'AREA INNOVAZIONE ED ALLA SEMPRE MARCATATA QUANTO PRUDENTE DIVERSIFICAZIONE, FA DI TIP UN UNICUM CHE, A MAGGIOR RAGIONE IN SIMILI PERIODI, "DOVREBBE" ESSERE MAGGIORMENTE APPREZZATO DAL MERCATO.

GLI OBIETTIVI CHE ABBIAMO PERTANTO RESTANO: 1) CONTINUARE A COLLABORARE ATTIVAMENTE CON LE PARTECIPATE ESISTENTI NELL'OTTICA DELLA MASSIMIZZAZIONE DELLA GENERAZIONE DI VALORE PER VOI AZIONISTI NEL TEMPO; 2) CERCARE DI FINALIZZARE NUOVE OPERAZIONI CON L'OTTICA DI CONTINUARE A RICERCARE RITORNI BEN PIÙ ELEVATI DEI NORMALI RENDIMENTI DI EQUITY; 3) FARE IN MODO DI DIMOSTRARE CHE IL TITOLO TIP RAPPRESENTI EFFETTIVAMENTE IL VALORE, ATTUALE E PROSPETTICO, CHE A NOSTRO AVVISO, INTRINSECAMENTE HA.

BUONE VACANZE A TUTTI !

GIOVANNI TAMBURI

MILANO, 1 AGOSTO 2019

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