

DOCUMENTO DI REGISTRAZIONE

EMITTENTE

TAMBURI INVESTMENT PARTNERS S.P.A.



Documento di Registrazione depositato presso Consob in data 23 luglio 2015 a seguito di comunicazione del provvedimento di approvazione, con nota del 22 luglio 2015, protocollo n. 0059338/15.

L'adempimento di pubblicazione del Documento di Registrazione non comporta alcun giudizio della Consob sull'opportunità dell'investimento proposto e sul merito dei dati e delle notizie allo stesso relativi.

Il Documento di Registrazione è disponibile sul sito *internet* di Borsa Italiana S.p.A. e su quello dell'Emittente (www.tipspa.it, nell'area dedicata “*Investor Relations/Warrant TIP 2015-2020*”).

Copia cartacea del Documento di Registrazione può essere richiesta gratuitamente presso la sede legale dell'Emittente (Via Pontaccio, n. 10, Milano).

INDICE

| | |
|--|----|
| INDICE | 2 |
| DEFINIZIONI | 6 |
| CAPITOLO I - PERSONE RESPONSABILI | 11 |
| 1.1 Responsabili del Documento di Registrazione | 11 |
| 1.2 Dichiarazione di responsabilità | 11 |
| CAPITOLO II - REVISORI LEGALI DEI CONTI | 12 |
| 2.1 Revisori legali dei conti dell'Emittente | 12 |
| 2.2 Informazioni sui rapporti con la Società di Revisione | 12 |
| CAPITOLO III - INFORMAZIONI FINANZIARIE SELEZIONATE | 13 |
| 3.1 Dati di conto economico, situazione patrimoniale finanziaria e rendiconto finanziario consolidato del Gruppo TIP al 31 dicembre 2013 ed al 31 dicembre 2014 e per i trimestri chiusi al 31 marzo 2014 ed al 31 marzo 2015 | 14 |
| CAPITOLO IV - FATTORI DI RISCHIO | 23 |
| 4.1 FATTORI DI RISCHIO RELATIVI ALL'EMITTENTE E AL GRUPPO | 23 |
| 4.1.1 Rischi connessi agli investimenti in partecipazioni | 23 |
| 4.1.2 Rischi connessi alla strategia di disinvestimento | 26 |
| 4.1.3 Rischi connessi al rimborso anticipato obbligatorio del Prestito Obbligazionario TIP 2014 – 2020 e del prestito obbligazionario parzialmente convertibile | 27 |
| 4.1.4 Rischi connessi alla scarsa prevedibilità dei ricavi dell'attività di <i>advisory</i> | 31 |
| 4.1.5 Rischi di liquidità, di tasso di interesse e connessi al debito sovrano | 32 |
| 4.1.6 Rischi di tasso di cambio | 33 |
| 4.1.7 Rischi connessi alle modalità di svolgimento dell'attività di investimento secondo la formula del c.d. investimento in <i>club</i> | 34 |
| 4.1.8 Rischi connessi alla dipendenza da figure chiave | 34 |
| 4.1.9 Rischi connessi alla concentrazione delle deleghe operative | 35 |
| 4.1.10 Rischi connessi all'affidabilità del <i>management</i> delle società partecipate | 35 |
| 4.1.11 Rischi connessi alle operazioni con parti correlate | 35 |
| 4.1.12 Rischi connessi alla distribuzione dei dividendi | 36 |
| 4.1.13 Rischi connessi ai potenziali conflitti di interesse tra attività di investimento e attività di <i>advisory</i> | 37 |
| 4.1.14 Rischi connessi all'accesso ad informazioni riservate da parte degli amministratori e dipendenti del Gruppo | 37 |
| 4.1.15 Rischi connessi alla contendibilità dell'Emittente | 38 |
| 4.1.16 Rischi connessi ai dati forniti da soggetti terzi | 38 |
| 4.2 FATTORI DI RISCHIO RELATIVI AL SETTORE IN CUI L'EMITTENTE E IL GRUPPO OPERANO | 39 |
| 4.2.1 Rischi connessi alla crisi economica in atto ed all'andamento delle società partecipate | 39 |
| 4.2.2 Rischi connessi alla normativa e alla regolamentazione dei settori di attività in cui opera l'Emittente | 40 |
| 4.2.3 Rischi connessi all'elevata concorrenza del settore in cui opera l'Emittente | 40 |

| | |
|--|----|
| CAPITOLO V - INFORMAZIONI SULL'EMITTENTE..... | 41 |
| 5.1 Storia ed evoluzione dell'Emittente | 41 |
| 5.1.1 Denominazione legale e commerciale dell'Emittente..... | 41 |
| 5.1.2 Luogo di registrazione dell'Emittente e suo numero di registrazione..... | 42 |
| 5.1.3 Data di costituzione e durata dell'Emittente | 42 |
| 5.1.4 Domicilio e forma giuridica, legislazione in cui opera l'Emittente, Paese di costituzione e sede sociale..... | 43 |
| 5.1.5 Eventi recenti sostanzialmente rilevanti per la valutazione della solvibilità dell'Emittente | 43 |
| 5.2 Principali investimenti..... | 43 |
| 5.2.1 Descrizione dei principali investimenti effettuati dal Gruppo per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2013 e al 31 dicembre 2014 | 43 |
| 5.2.2 Descrizione dei principali investimenti effettuati dal Gruppo successivamente al 31 dicembre 2014 | 48 |
| 5.2.3 Principali investimenti futuri già oggetto di impegni definitivi da parte dell'organo di gestione dell'Emittente..... | 51 |
| 5.2.4 Informazioni riguardanti le fonti previste dei finanziamenti necessari per adempiere agli impegni di cui al precedente Paragrafo 5.2.3 | 51 |
| CAPITOLO VI - PANORAMICA DELLE ATTIVITÀ | 52 |
| 6.1 Principali attività | 52 |
| 6.1.1 Descrizione delle principali attività dell'Emittente | 52 |
| 6.1.1.1 Attività di investimento | 52 |
| 6.1.1.2 Accordi relativi ai principali investimenti | 53 |
| 6.1.1.3 Attività di advisory | 56 |
| 6.1.1.4 Fattori chiave delle attività dell'Emittente | 57 |
| 6.1.1.5 Gestione del potenziale conflitto di interessi tra attività di investimento ed attività di advisory..... | 57 |
| 6.1.2 Nuovi servizi introdotti e linee strategiche | 58 |
| 6.1.3 Andamento medio dei prezzi dei servizi | 62 |
| 6.2 Principali mercati e posizionamento competitivo..... | 63 |
| 6.2.1 Principali mercati | 63 |
| 6.2.2 Posizionamento competitivo..... | 73 |
| 6.3 Fonti delle dichiarazioni del posizionamento competitivo..... | 76 |
| 6.4 Fattori eccezionali che hanno influenzato le informazioni di cui ai precedenti Paragrafi 6.1 e 6.2 del Documento di Registrazione | 76 |
| CAPITOLO VII - STRUTTURA ORGANIZZATIVA..... | 77 |
| 7.1 Descrizione del gruppo cui appartiene l'Emittente | 77 |
| CAPITOLO VIII - INFORMAZIONI SULLE TENDENZE PREVISTE | 78 |
| 8.1 Cambiamenti negativi sostanziali delle prospettive del Gruppo dalla chiusura dell'esercizio al 31 dicembre 2014..... | 78 |
| 8.2 Informazioni su tendenze, incertezze, richieste, impegni o fatti noti che potrebbero ragionevolmente avere ripercussioni significative sulle prospettive dell'Emittente almeno per l'esercizio in corso | 78 |
| CAPITOLO IX - PREVISIONI O STIME DEGLI UTILI | 80 |

| | |
|---|-----|
| CAPITOLO X – ORGANI DI AMMINISTRAZIONE, DI DIREZIONE E DI VIGILANZA E PRINCIPALI DIRIGENTI DELLA SOCIETÀ | 81 |
| 10.1 Organi sociali e principali dirigenti | 81 |
| 10.1.1 <i>Consiglio di Amministrazione</i> | 81 |
| 10.1.2 <i>Collegio Sindacale</i> | 87 |
| 10.1.3 <i>Alti dirigenti</i> | 90 |
| 10.2 Eventuali conflitti di interesse dei membri del Consiglio di Amministrazione e del Collegio Sindacale nonché degli Alti dirigenti dell’Emittente | 90 |
| CAPITOLO XI - PRASSI DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE | 92 |
| 11.1 Informazioni sui comitati del Consiglio di Amministrazione dell’Emittente | 92 |
| 11.1.1 <i>Comitato Controllo e Rischi e Parti Correlate</i> | 92 |
| 11.1.2 <i>Comitato per la Remunerazione</i> | 95 |
| 11.2 Dichiarazione attestante l’osservanza da parte dell’Emittente delle norme in materia di governo societario, vigenti nel Paese di costituzione | 96 |
| CAPITOLO XII - PRINCIPALI AZIONISTI | 97 |
| 12.1 Principali azionisti e indicazione dell’eventuale soggetto controllante ai sensi dell’articolo 93 del TUF | 97 |
| 12.2 Patti parasociali | 98 |
| CAPITOLO XIII - INFORMAZIONI FINANZIARIE RIGUARDANTI LE ATTIVITÀ E LE PASSIVITÀ, LA SITUAZIONE FINANZIARIA E I PROFITTI E LE PERDITE DELL’EMITTENTE | 99 |
| 13.1 Informazioni finanziarie | 99 |
| 13.1.1 <i>Informazioni finanziarie per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2013 e al 31 dicembre 2014 e per il trimestre chiuso al 31 marzo 2015</i> | 99 |
| 13.1.2 <i>Schemi contabili</i> | 100 |
| 13.2 Revisione delle informazioni finanziarie relative agli esercizi passati | 109 |
| 13.2.1 <i>Relazione della società di revisione al bilancio consolidato 2014</i> | 110 |
| 13.2.2 <i>Relazione della società di revisione al bilancio consolidato 2013</i> | 112 |
| 13.3 Data delle ultime informazioni finanziarie | 112 |
| 13.4 Procedimenti giudiziali, stragiudiziali e arbitrali | 114 |
| 13.5 Cambiamenti significativi nella situazione finanziaria o commerciale dell’Emittente | 114 |
| CAPITOLO XIV - INFORMAZIONI SUPPLEMENTARI | 115 |
| 14.1 Capitale sociale | 115 |
| 14.2 Atto costitutivo e statuto sociale | 121 |
| CAPITOLO XV - CONTRATTI RILEVANTI | 123 |
| CAPITOLO XVI - INFORMAZIONI PROVENIENTI DA TERZI, PARERI DI ESPERTI E DICHIARAZIONI DI INTERESSI | 124 |
| 16.1 Relazioni e pareri di esperti | 124 |
| 16.2 Riproduzione trasparente delle informazioni provenienti da terzi | 124 |
| CAPITOLO XVII - DOCUMENTI ACCESSIBILI AL PUBBLICO | 125 |

[*Pagina volutamente lasciata in bianco*]

DEFINIZIONI

Si riporta, di seguito, un elenco delle definizioni e dei termini utilizzati all'interno del presente documento di registrazione (il “**Documento di Registrazione**”). Tali definizioni e termini, salvo ove diversamente specificato, hanno il significato di seguito indicato.

| | |
|--|--|
| Borsa Italiana | Borsa Italiana S.p.A., con sede in Milano, Piazza degli Affari, n. 6. |
| C3 | Clubtre S.p.A. con sede legale in Milano, Via Pontaccio, n. 10, codice fiscale, partita IVA ed iscrizione al Registro delle Imprese di Milano n. 07032080967, REA di Milano n. 1930707. |
| C7 | Clubsette S.r.l. con sede legale in Milano, Via Pontaccio, n. 10, codice fiscale, partita IVA ed iscrizione al Registro delle Imprese di Milano n. 08330540967, REA di Milano n. 2018187. |
| Club Deal | Modalità di investimento condotta dall'Emittente tramite il coinvolgimento di alcuni soggetti terzi (tra cui anche i principali azionisti e/o clienti di TIP) quali co-investitori strategici in specifiche operazioni di investimento, al fine di aumentare la capacità di investimento, anche in termini di incremento delle risorse finanziarie disponibili da destinare a ciascuna operazione di investimento, nonché di estendere, conseguentemente, il raggio di azione sul mercato dell'Emittente. Tale modalità di co-investimento prevede TIP come unico interlocutore delegato a finalizzare l'investimento in qualità di ideatore del <i>deal</i> . |
| Codice di Autodisciplina | Il Codice di Autodisciplina delle società quotate predisposto dal Comitato per la <i>corporate governance</i> delle società quotate promosso da Borsa Italiana, come vigente di tempo in tempo. |
| Consob | La Commissione Nazionale per le Società e la Borsa con sede in Roma, Via G.B. Martini, n. 3. |
| Data del Documento di Registrazione | La data di rilascio da parte di Consob del provvedimento di autorizzazione alla pubblicazione del Documento di |

| | |
|---|--|
| | Registrazione, ossia il 22 luglio 2015. |
| Documento di Registrazione | Il presente Documento di Registrazione. |
| Emitente ovvero TIP ovvero TIP S.p.A. ovvero Società | Tamburi Investment Partners S.p.A. con sede legale in Milano, Via Pontaccio, n. 10, codice fiscale, partita IVA ed iscrizione al Registro delle Imprese di Milano n. 10869270156, REA di Milano n. 1414467. |
| Fair Value | <p>Il corrispettivo al quale un'attività può essere scambiata, o una passività estinta, tra parti consapevoli e disponibili, in una transazione tra terzi indipendenti.</p> <p>Il <i>Fair Value</i> 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.</p> <p>La scelta tra le suddette tecniche di valutazione non è opzionale, dovendo le stesse essere applicate in ordine gerarchico: è attribuita assoluta priorità ai prezzi ufficiali disponibili su mercati attivi (<i>effective market quotes</i> – livello 1) oppure per attività e passività misurate sulla base di tecniche di valutazione che prendono a riferimento parametri osservabili sul mercato (<i>comparable approaches</i> – livello 2) e priorità più bassa ad attività e passività il cui <i>Fair Value</i> è calcolato sulla base di tecniche di valutazione che prendono a riferimento parametri non osservabili sul mercato e quindi maggiormente discrezionali (<i>market model</i> – livello 3).</p> |
| Giorno Lavorativo | Un giorno lavorativo, secondo il calendario di negoziazione di Borsa Italiana, di volta in volta vigente. |
| Gruppo ovvero Gruppo TIP | Collettivamente, TIP e le società che |

| | |
|------------------------------------|---|
| | rientrano nel suo perimetro di consolidamento alle rispettive date di riferimento. |
| IAS/IFRS | Tutti gli <i>International Financial Reporting Standards (IFRS)</i> , gli <i>International Accounting Standards (IAS)</i> e tutte le interpretazioni dell' <i>International Financial Reporting Interpretations Committee (IFRIC)</i> precedentemente denominato <i>Standing Interpretations Committee (SIC)</i> . |
| Istruzioni di Borsa | Le Istruzioni al Regolamento di Borsa in vigore alla Data del Documento di Registrazione. |
| MTA | Il Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana. |
| Parti Correlate | Le parti correlate della Società, ai sensi del Regolamento Parti Correlate e della Procedura per le Operazioni con Parti Correlate approvata, in ottemperanza al predetto Regolamento, dal Consiglio di Amministrazione dell'Emittente in data 12 novembre 2010 e successivamente modificata in data 14 novembre 2013 e 11 marzo 2015. |
| Regolamento 809/2004/CE | Il Regolamento 809/2004/CE della Commissione del 29 aprile 2004, recante modalità di esecuzione della Direttiva Prospetti per quanto riguarda le informazioni contenute nei prospetti, il modello dei prospetti, l'inclusione delle informazioni mediante riferimento, la pubblicazione dei prospetti e la diffusione di messaggi pubblicitari, come successivamente modificato e integrato, in particolare dal Regolamento Delegato 486/2012/UE della Commissione del 30 marzo 2012. |
| Regolamento Parti Correlate | Il regolamento approvato con delibera Consob n. 17221 del 12 marzo 2010, come successivamente modificato e integrato. |
| Regolamento di Borsa | Il Regolamento dei Mercati organizzati e gestiti da Borsa Italiana, deliberato dall'Assemblea di Borsa Italiana e vigente alla Data del Documento di Registrazione. |

| | |
|--|--|
| Regolamento Emittenti | Il Regolamento approvato dalla Consob con deliberazione n. 11971, in data 14 maggio 1999, come successivamente modificato e integrato. |
| <i>Seed Financing e Early Stage</i> | Per <i>Early Stage</i> si indicano tutti gli interventi di finanziamento effettuati allo stadio iniziale di un'attività imprenditoriale o ad un'idea dalla quale si pensa possa nascere un'attività imprenditoriale. Il <i>Seed Financing</i> è una delle tipologie di intervento finanziario previste dall' <i>early stage financing</i> ; tale intervento – che rappresenta una delle prime sottocategorie di investimento nello stadio iniziale della vita di una società – viene normalmente effettuato quando la <i>start up</i> è ancora in fase di sperimentazione o validazione tecnica ed economica del prodotto o del servizio. |
| Società di Revisione o PwC | PricewaterhouseCoopers S.p.A., con sede in Milano, via Monte Rosa, n. 91. |
| Statuto dell'Emittente o Statuto | Lo statuto sociale di TIP in vigore alla Data del Documento di Registrazione. |
| TUF | Il Decreto Legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, recante “ <i>Testo unico delle disposizioni in materia di intermediazione finanziaria</i> ”, come successivamente modificato e integrato. |
| TXR | TXR S.r.l. con sede legale in Milano, Via Pontaccio, n. 10, codice fiscale, partita IVA ed iscrizione al Registro delle Imprese di Milano n. 08229400968, REA di Milano n. 2011076. |

[Pagina volutamente lasciata in bianco]

CAPITOLO I - PERSONE RESPONSABILI

1.1 Responsabili del Documento di Registrazione

Tamburi Investments Partners S.p.A., con sede in Milano, Via Pontaccio, n. 10, in qualità di Emittente, assume la responsabilità della veridicità e completezza dei dati e delle notizie contenute nel Documento di Registrazione.

1.2 Dichiarazione di responsabilità

Il Documento di Registrazione è conforme al modello depositato presso la Consob in data 23 luglio 2015, a seguito di comunicazione dell'avvenuto rilascio del provvedimento di autorizzazione alla pubblicazione da parte di Consob, con nota del 22 luglio 2015, protocollo n. 0059338/15.

Tamburi Investments Partners S.p.A., in qualità di Emittente, dichiara che, avendo adottato tutta la ragionevole diligenza a tale scopo, le informazioni contenute nel Documento di Registrazione sono, per quanto a propria conoscenza, conformi ai fatti e non presentano omissioni tali da alterarne il senso.

CAPITOLO II - REVISORI LEGALI DEI CONTI

2.1 Revisori legali dei conti dell'Emittente

La società incaricata della revisione legale dei conti dell'Emittente per l'esercizio 2014 rappresentato nel Documento di Registrazione è PricewaterhouseCoopers S.p.A., con sede in Milano, Via Monte Rosa, n. 91 (“**PwC**” o la “**Società di Revisione**”), iscritta nell’Albo speciale delle società di revisione di cui all’articolo 161 del TUF¹.

La società incaricata della revisione legale dei conti dell'Emittente per i periodi contabili rappresentati nel Documento di Registrazione precedenti all'esercizio 2014 è la società di revisione KPMG S.p.A., con sede in Milano, Via Vittor Pisani, n. 25 (“**KPMG**”), iscritta nell’Albo speciale delle società di revisione di cui all’articolo 161 del TUF.

Con l’approvazione del bilancio dell’esercizio 2013 è andato infatti a scadere l’incarico di revisore legale dei conti conferito a KPMG dall’Assemblea ordinaria dell’Emittente del 29 giugno 2005 ed integrato dall’Assemblea ordinaria del 27 aprile 2007, al fine di adeguarne la durata al nuovo limite previsto dall’articolo 159 del TUF allora in vigore (limite temporale ad oggi fissato in nove anni dall’articolo 17 del D. Lgs. 27 gennaio 2010, n. 39).

L’Assemblea degli azionisti dell’Emittente del 9 aprile 2014 ha pertanto deliberato di conferire a PwC l’incarico di revisione legale dei conti della Società per gli esercizi sociali compresi nel novennio 2014 – 2022, avente ad oggetto *(i)* la revisione contabile del bilancio di esercizio e consolidato al 31 dicembre, *(ii)* l’attività di verifica della regolare tenuta della contabilità sociale e la corretta rilevazione dei fatti di gestione nelle scritture contabili e *(iii)* la revisione contabile limitata della relazione semestrale consolidata.

Non vi sono stati rilievi o rifiuti di attestazione da parte della Società di Revisione e/o di KPMG, in merito ai bilanci dell’Emittente sottoposti a revisione e alle relazioni semestrali sottoposte a revisione contabile limitata.

2.2 Informazioni sui rapporti con la Società di Revisione

Relativamente al periodo cui si riferiscono le informazioni finanziarie relative agli esercizi passati e contenute nel Documento di Registrazione, né PwC né KPMG hanno rinunciato all’incarico, né sono mai state rimosse dallo stesso, né l’incarico è stato mai revocato salvo che per scadenza dell’incarico conferito a KPMG.

¹ L’art. 161 del TUF, abrogato dall’art. 40 del D. Lgs. 39/2010, resta applicabile, ai sensi del medesimo decreto fino alla data di entrata in vigore dei regolamenti del Ministro dell’Economia e delle Finanze ivi previsti.

CAPITOLO III - INFORMAZIONI FINANZIARIE SELEZIONATE

Premessa

Le informazioni finanziarie sono tratte dai prospetti contabili interni inclusi nel bilancio consolidato del Gruppo TIP per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2013 e al 31 dicembre 2014 e nei resoconti intermedi consolidati per i trimestri chiusi al 31 marzo 2014 ed al 31 marzo 2015.

In particolare, le tabelle che seguono riportano:

- (i) i dati economici e finanziari consolidati del Gruppo TIP relativi all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014 (estratti dal bilancio consolidato chiuso a tale data dal Gruppo TIP e sottoposto a revisione contabile da parte di PwC);
- (ii) i dati economici e finanziari consolidati del Gruppo TIP relativi all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2013 (estratti dal bilancio consolidato chiuso a tale data dal Gruppo TIP e sottoposto a revisione contabile da parte di KPMG);
- (iii) i dati economici e finanziari consolidati del Gruppo TIP relativi ai trimestri chiusi al 31 marzo 2014 ed al 31 marzo 2015 (estratti dai resoconti intermedi di gestione chiusi a tali date dal Gruppo TIP e non sottoposti a revisione contabile).

3.1 Dati di conto economico, situazione patrimoniale finanziaria e rendiconto finanziario consolidato del Gruppo TIP al 31 dicembre 2013 ed al 31 dicembre 2014 e per i trimestri chiusi al 31 marzo 2014 ed al 31 marzo 2015

Le tavole che seguono riportano i dati economici e finanziari consolidati del Gruppo TIP relativi agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2013 ed al 31 dicembre 2014.

**Conto economico consolidato
Gruppo Tamburi Investment Partners**

| (in euro) | 2014 | 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 |
| Acquisti, prestazioni di servizi e costi diversi | (2.593.252) | (2.008.898) |
| Costi del personale | (7.660.066) | (9.983.244) |
| Ammortamenti e svalutazioni | (59.631) | (65.630) |
| Risultato operativo | (2.449.512) | (7.644.197) |
| Proventi finanziari | 30.413.832 | 39.240.474 |
| Oneri finanziari | (8.295.826) | (2.137.079) |
| 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 |
| Rettifiche di valore di partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto | 5.010.117 | - |
| Rettifiche di valore di attività finanziarie disponibili per la vendita | - | (2.499.652) |
| Risultato prima delle imposte | 28.913.893 | 31.697.384 |
| Imposte sul reddito correnti, differite e anticipate | (377.251) | 141.514 |
| 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 |
| Utile / (perdita) per azione (diluito) | 0,20 | 0,22 |
| Numero di azioni in circolazione | 135.707.289 | 129.210.126 |

Sintesi dei principali dati patrimoniali – finanziari
Gruppo Tamburi Investment Partners

| (in euro) | 31 dicembre 2014 | 31 dicembre 2013 |
|--|--------------------|--------------------|
| Totale attività non correnti | 441.812.482 | 429.076.158 |
| Totale attività correnti | 113.351.442 | 35.301.878 |
| Totale attività | 555.163.924 | 464.378.036 |
| | | |
| 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 |
| | | |
| Totale passività non correnti | 160.444.472 | 91.953.653 |
| 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 |

Rendiconto finanziario
Gruppo Tamburi Investment Partners

| (in euro) | 31 dicembre 2014 | 31 dicembre 2013 |
|---|------------------|------------------|
| Disponibilità monetarie nette iniziali | 623 | 928 |
| Flusso monetario da (per) attività di esercizio | (100.658) | 68.231 |
| Flusso monetario da (per) attività di investimento | (45.345) | (93.998) |
| Flusso monetario da (per) attività di finanziamento | 126.905 | 25.463 |
| Flusso monetario dell'esercizio | (19.098) | (304) |
| Disponibilità monetarie nette finali | (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) | 0 |
| Disponibilità monetarie nette finali | (18.475) | 623 |

Le tavole che seguono riportano i dati economici consolidati del Gruppo TIP relativi ai trimestri chiusi al 31 marzo 2014 ed al 31 marzo 2015 ed i dati finanziari consolidati di Gruppo TIP al 31 marzo 2015 ed al 31 dicembre 2014.

Conto economico consolidato
Gruppo Tamburi Investment Partners

| (in euro) | 31 marzo 2015 | 31 marzo 2014 |
|--|--------------------|--------------------|
| Ricavi delle vendite e delle prestazioni | 347.260 | 2.233.033 |
| Altri ricavi | 25.344 | 17.741 |
| Totale ricavi | 372.604 | 2.250.774 |
| Acquisti, prestazioni di servizi e costi diversi | (481.196) | (624.610) |
| Costi del personale | (2.676.128) | (4.303.153) |
| Ammortamenti e svalutazioni | (8.771) | (6.741) |
| Risultato operativo | (2.793.491) | (2.683.730) |
| Proventi finanziari | 23.151.273 | 18.367.418 |
| Oneri finanziari | (4.894.871) | (459.752) |
| Risultato prima delle rettifiche di valore delle partecipazioni | 15.462.911 | 15.223.936 |
| Quote di risultato di partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto | (71.477) | (212.858) |
| Rettifiche di valore di attività finanziarie disponibili per la vendita | 0 | 0 |
| Risultato prima delle imposte | 15.391.434 | 15.011.078 |
| Imposte sul reddito correnti, differite e anticipate | (1.293.219) | (523.621) |
| Risultato del periodo | 14.098.215 | 14.487.457 |
| Utile (perdita) del periodo attribuibile agli azionisti della controllante | 14.195.550 | 14.507.178 |
| Utile (perdita) del periodo attribuibile alle minoranze | (97.335) | (19.721) |
| Utile / (perdita) per azione (di base) | 0,10 | 0,11 |
| Utile / (perdita) per azione (diluito) | 0,10 | 0,10 |
| Numero di azioni in circolazione | 136.200.602 | 136.724.678 |

Sintesi dei principali dati patrimoniali – finanziari
Gruppo Tamburi Investment Partners

| (in euro) | 31 marzo 2015 | 31 dicembre 2014 |
|--|--------------------|--------------------|
| Totale attività non correnti | 602.277.868 | 441.812.482 |
| Totale attività correnti | 86.269.256 | 113.351.442 |
| Totale attività | 688.547.124 | 555.163.924 |
| | | |
| Totale patrimonio netto attribuibile agli azionisti della controllante | 361.354.215 | 280.225.340 |
| Patrimonio netto attribuibile alle minoranze | 97.282.981 | 74.118.275 |
| Totale patrimonio netto | 458.637.196 | 354.343.615 |
| | | |
| Totale passività non correnti | 166.523.203 | 160.444.472 |
| Totale passività correnti | 63.386.725 | 40.375.837 |
| Totale passività | 229.909.928 | 200.820.309 |
| Totale patrimonio netto e passività | 688.547.124 | 555.163.924 |

La tabella che segue riporta la composizione dell’indebitamento finanziario netto consolidato al 31 marzo 2015, al 31 dicembre 2014 ed al 31 dicembre 2013.

| (in euro) | 31 marzo 2015 | 31 dicembre 2014 | 31 dicembre 2013 |
|---|----------------------|----------------------|---------------------|
| A Disponibilità liquide e mezzi equivalenti | 1.972.689 | 3.256.203 | 622.843 |
| B Attività finanziarie correnti | 83.025.432 | 109.036.577 | 33.087.730 |
| C Crediti finanziari correnti | - | - | - |
| D Liquidità (A+B+C) | 84.998.121 | 112.292.780 | 33.710.573 |
| E Passività finanziarie correnti | (53.894.825) | (30.583.892) | (3.379.743) |
| F Indebitamento finanziario netto corrente (D+E) | 31.103.296 | 81.708.888 | 30.330.830 |
| G Debiti finanziari | (157.886.459) | (157.758.058) | (69.180.385) |
| H Indebitamento finanziario non corrente (G) | (157.886.459) | (157.758.058) | (69.180.385) |
| I Indebitamento finanziario netto (F+H) | (126.783.163) | (76.049.170) | (38.849.555) |

Sulla base dei dati tratti da elaborazioni gestionali e non sottoposti a revisione contabile si precisa che al 30 giugno 2015 l’indebitamento finanziario netto del Gruppo è di 140,670 milioni di euro, di cui indebitamento finanziario netto corrente costituito da liquidità per 17,716 milioni di euro e indebitamento finanziario non corrente di 158,386 milioni di euro.

Alla Data del Documento di Registrazione l’indebitamento finanziario del Gruppo non presenta *covenant* finanziari, *negative pledge* ed ulteriori clausole comportanti limiti all’utilizzo delle risorse finanziarie, salvo quanto di seguito riportato con riferimento al Prestito Obbligazionario TIP 2014-2020.

Il Gruppo ha infatti in essere il Prestito Obbligazionario TIP 2014 – 2020 emesso nel 2014 del valore di 100 milioni di euro, che presenta i seguenti *negative pledge* e clausole di rimborso anticipato.

L'Emittente sarà tenuto al rimborso anticipato obbligatorio delle obbligazioni in caso di inadempimento degli obblighi (*negative pledge*) previsti dal regolamento del prestito qualora non sia posto rimedio a tale inadempimento entro 30 giorni lavorativi a partire dalla prima tra la data di comunicazione al rappresentante comune relativa all'inadempimento e la data in cui il rappresentante comune venga altrimenti a conoscenza dell'inadempimento medesimo e senza necessità di alcuna manifestazione di volontà da parte dei possessori delle obbligazioni.

Gli obblighi previsti dal regolamento del prestito, che rappresentano causa di rimborso anticipato delle obbligazioni, sono i seguenti:

- (i) per tutta la durata del prestito, l'Emittente si impegna a mantenere il seguente parametro finanziario, calcolato alla data del 31 dicembre di ogni anno di durata del prestito, a partire dal 31 dicembre 2014 sulla base del bilancio di esercizio annuale approvato dal Consiglio di Amministrazione dell'Emittente e oggetto di revisione legale dei conti: a ciascuna data di calcolo, il rapporto tra l'Indebitamento Finanziario Netto (come definito nel regolamento del prestito) e il patrimonio netto d'esercizio non dovrà essere superiore a 1,25;
- (ii) per tutta la durata del prestito, l'Emittente si impegna a non distribuire dividendi o riserve di utili eccedenti un ammontare annuo pari al 10% del patrimonio netto risultante dal bilancio di esercizio dell'Emittente approvato in ciascun esercizio nel corso della durata del Prestito. Resta ferma la facoltà dell'Emittente di distribuire negli esercizi successivi - in aggiunta al *cap* annuale dell'esercizio in corso al momento della distribuzione - gli utili eventualmente non distribuiti negli esercizi precedenti e che sarebbero stati distribuibili in quanto non eccedenti l'ammontare del *cap* annuale calcolato con riferimento a ciascun esercizio;
- (iii) per tutta la durata del prestito, l'Emittente si impegna a non concedere e a far sì che le controllate non concedano pegni, ipoteche o altre garanzie reali sui propri beni presenti e futuri, materiali ed immateriali, sui propri crediti, sulle proprie partecipazioni, né garanzie personali a favore di ulteriori emissioni da parte dell'Emittente o di società controllate di obbligazioni o di altri strumenti partecipativi e/o titoli atipici che prevedano obblighi di rimborso, salvo che le medesime garanzie nel medesimo grado siano concesse anche a favore del prestito e fatte salve le seguenti garanzie che potranno essere costituite e mantenute sui beni dell'Emittente:
 - a. le garanzie esistenti alla data di emissione del prestito, coincidenti con le garanzie concesse in relazione a finanziamenti bancari preesistenti contratti dall'Emittente e/o da società controllate;
 - b. le garanzie previste per legge (ma non per effetto di un'eventuale violazione);
 - c. le garanzie costituite per operazioni *pro soluto* di *project finance, sale and lease back, factoring* e operazioni di cartolarizzazione.

Il Gruppo ha inoltre in essere il prestito obbligazionario parzialmente convertibile in azioni ordinarie emesso nel 2012 del valore di 40 milioni di euro, che presenta le seguenti clausole di rimborso anticipato.

L'Emittente sarà tenuto al rimborso anticipato obbligatorio qualora:

- (i) TIP non provveda, in relazione alle obbligazioni, al pagamento degli interessi dovuti e l'inadempimento si protragga per un periodo superiore a 30 giorni lavorativi; o
- (ii) TIP non adempia ad una o più delle altre obbligazioni a suo carico ai sensi del regolamento del prestito medesimo (quali i diritti degli obbligazionisti in caso di operazioni sul capitale sociale di TIP ovvero i diritti degli obbligazionisti in caso di offerte pubbliche di acquisto e/o di sottoscrizione sulle azioni TIP), e tale inadempimento non sia rimediato entro 30 giorni lavorativi dalla data in cui la Società abbia ricevuto la richiesta scritta di rimediare a detto inadempimento da parte di tanti obbligazionisti che detengano complessivamente almeno l'80% del valore nominale di emissione complessivo delle obbligazioni in circolazione alla data della richiesta; o
- (iii) in relazione a finanziamenti contratti da TIP con terzi, sia stata dichiarata la decadenza del beneficio del termine di quest'ultima a causa di un inadempimento di TIP stessa rispetto agli obblighi di pagamento contrattualmente assunti, e il debito divenuto esigibile per effetto di tale dichiarata decadenza del beneficio del termine non sia stato soddisfatto da TIP (tenuto anche conto di eventuali periodi di grazia applicabili per l'adempimento), a condizione che l'ammontare del debito divenuto esigibile rispetto al quale si sia verificato l'inadempimento sia pari o superiore ad euro 5.000.000,00 o ad un importo equivalente in altra valuta e che tale inadempimento non sia rimediato entro 60 giorni lavorativi dalla relativa scadenza o dalla scadenza di qualsiasi periodo di proroga applicabile; o
- (iv) sia stata accertata l'insolvenza di TIP.

Al 31 marzo 2015 l'indebitamento finanziario netto consolidato del Gruppo TIP era di 126,8 milioni di euro tenendo conto anche del prestito obbligazionario parzialmente convertibile in azioni Tamburi Investment Partners S.p.A. in scadenza nel 2019 di importo nominale pari a 40,0 milioni di euro e del prestito obbligazionario TIP 2014-2020 di importo nominale pari a 100,0 milioni di euro.

Al 31 marzo 2015 la voce passività finanziarie correnti, pari a euro 53.894.825, risulta composta principalmente da debiti verso Banca Euromobiliare S.p.A. per linee di credito utilizzate (euro 29.719.398), da debiti verso Banco Desio e della Brianza S.p.A. per linea di credito utilizzata (euro 12.442.430), dal debito verso il venditore per la quota dilazionata del prezzo di acquisto del 4,41% di Gruppo IPG Holding S.p.A. acquistato nel corso del 2014 (euro 5.487.842), dagli interessi passivi in maturazione relativi al prestito obbligazionario TIP 2014 – 2020 ed al prestito obbligazionario parzialmente convertibile in scadenza nel 2019 (complessivi euro 4.952.093) e dal debito per strumenti derivati verso UBS per un contratto di copertura volto a proteggere TIP dal rischio di cambio derivante del tasso di cambio euro/dollaro relativamente all'investimento nel convertendo FCA 7,875% 2016 (euro 1.293.062).

Al 31 marzo 2015 la voce attività finanziarie correnti, pari a euro 83.025.432, risulta composta da titoli obbligazionari *corporate* quotati su mercati finanziari regolamentati. L'esposizione in titoli obbligazionari al 31 marzo 2015 è relativa per il 75% circa a prestiti obbligazionari emessi da società del Gruppo FIAT-FCA. In particolare, nel dicembre 2014 TIP ha sottoscritto una quota del Convertendo FCA 7,875% 2016; tale titolo ha scadenza 2016

mentre tutte le altre obbligazioni in portafoglio TIP al 31 marzo 2015 hanno scadenza compresa tra il 2020 ed il 2022. Il 62% delle attività finanziarie correnti al 31 marzo 2015 è costituito da titoli denominati in euro; il Convertendo FCA rappresenta invece l'unica obbligazione in portafoglio in valuta estera (dollaro USA). Le obbligazioni *corporate* in essere al 31 marzo 2015 si riferiscono ad emittenti con un *rating* di merito creditizio compreso tra BB- e BB+ (Standard & Poor's); FCA in particolare presenta alla Data del Documento di Registrazione *rating* di merito creditizio da parte di Standard & Poor's BB-.

Al 31 dicembre 2014 l'indebitamento finanziario netto consolidato del Gruppo TIP era negativo per 76,0 milioni di euro sempre tenendo conto anche del prestito obbligazionario parzialmente convertibile in azioni ordinarie Tamburi Investment Partners S.p.A. (di seguito anche le "Azioni TIP") in scadenza nel 2019 di importo nominale pari a 40,0 milioni di euro e del prestito obbligazionario TIP 2014-2020 di importo nominale pari a 100,0 milioni di euro. La differenza rispetto al 31 marzo 2015 è principalmente dovuta all'impiego di liquidità per l'effettuazione degli investimenti.

Con riferimento alle variazioni economiche, patrimoniali e finanziarie intervenute tra il 2013 ed il 2014 nonché tra il primo trimestre 2014 ed il primo trimestre 2015, si indica quanto di seguito riportato.

Nel corso del primo trimestre 2015 il Gruppo TIP ha registrato ricavi consolidati da *advisory* per circa 0,3 milioni di euro, inferiori rispetto ai 2,2 milioni di euro del primo trimestre 2014 principalmente a causa della mancata conclusione nel periodo considerato di operazioni rilevanti.

I proventi finanziari consolidati nel corso del primo trimestre 2015 sono invece pari a 23,2 milioni di euro di cui 10,7 per plusvalenze da cessione della partecipazione in Dafe 4000 S.p.A. e 12,4 milioni di euro proventi da titoli iscritti nell'attivo circolante, rispetto ai 18,4 milioni di euro registrati nel primo trimestre 2014. Gli oneri finanziari sono stati pari a 4,9 milioni di euro di cui 1,6 milioni di euro per interessi su prestiti obbligazionari, 1,3 milioni di euro di perdita figurativa su strumenti derivati e 1,6 milioni di euro di costi connessi ai piani di incentivazione (*stock option*), rispetto ai 0,5 milioni di euro del primo trimestre 2014. I costi del personale sono invece diminuiti rispetto al 31 marzo 2014 in quanto i piani di incentivazione (*stock option*) sono stati classificati nella voce "interessi ed altri oneri finanziari" di cui sopra.

Il Gruppo ha quindi chiuso il primo trimestre 2015 con un utile netto consolidato dopo imposte di 14,1 milioni di euro, in linea con il primo trimestre 2014.

Nel corso dell'esercizio 2014 il Gruppo TIP ha registrato ricavi consolidati da *advisory* per circa 7,7 milioni di euro, in crescita rispetto ai 4,3 milioni di euro del 2013 anche grazie alle *success fee* per l'ideazione e la conclusione di due rilevanti operazioni di *club deal* finalizzate nell'anno.

I proventi finanziari consolidati nel corso del 2014 sono invece pari a 30,4 milioni di euro di cui 20,8 milioni di euro per plusvalenze da cessione di partecipazioni principalmente da collegare alla cessione della partecipazione in Datalogic S.p.A. e 5,1 milioni di euro da proventi da titoli iscritti nell'attivo circolante, rispetto ai 39,2 milioni di euro registrati dal Gruppo nel 2013. Nel corso del 2014 sono stati contabilizzati oneri finanziari per 8,3 milioni di euro connessi principalmente agli interessi sui prestiti obbligazionari per 5,5 milioni di euro e ai costi del piano di incentivazione 2011-2014 (*stock option*) per 2,2 milioni di euro, rispetto ai 2,1 milioni di euro del 2013. L'incremento degli oneri finanziari è legato agli interessi maturati sul Prestito Obbligazionario TIP 2014-2020, emesso nel corso del 2014, nonché alla

contabilizzazione dei costi dei piani di incentivazione di cui sopra, mentre tale voce nel 2013 era contabilizzata tra i costi del personale. Le quote di risultato delle partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto sono state di circa 4,2 milioni di euro, in linea con il 2013, mentre sono state effettuate rettifiche di valore di partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto per 5,0 milioni di euro relativi al ripristino di valore della svalutazione della partecipazione detenuta in Gruppo IPG Holding S.p.A iscritta nel bilancio al 31 dicembre 2007. 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.

Il Gruppo ha quindi chiuso l'esercizio 2014 con un utile netto consolidato dopo imposte di 28,5 milioni di euro, che si confronta con un utile netto consolidato dopo imposte relativo all'esercizio 2013 pari a 31,8 milioni di euro.

Sotto il profilo patrimoniale e finanziario si evidenzia che a livello di Gruppo, data l'attività di TIP, il dato più importante è l'importo del patrimonio netto consolidato attribuibile agli azionisti della controllante pari a 361,4 milioni di euro al 31 marzo 2015, rispetto a 280,2 milioni di euro al 31 dicembre 2014, che comprende il progressivo aumento della riserva di *Fair Value* delle attività finanziarie disponibili per la vendita e l'incremento del risultato del periodo.

Al 31 marzo 2015 il Gruppo presentava attività non correnti disponibili per la vendita pari a 417,9 milioni di euro, in aumento rispetto ai 282,4 milioni di euro del 31 dicembre 2014 sia per incremento di *Fair Value* (per 86,2 milioni di euro) che per gli investimenti effettuati nel periodo (per 49,3 milioni di euro al netto dei disinvestimenti effettuati nel periodo), e partecipazioni in società collegate valutate con il metodo del patrimonio netto pari a 162,0 milioni di euro, rispetto ai 144,4 milioni di euro al 31 dicembre 2014.

Con riguardo al *Fair Value* relativo alle attività finanziarie non correnti al 31 marzo 2015 si evidenzia quanto segue:

| 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% | 85,9% |
| Altre tecniche di valutazione (livello 3) | 0,0% | 13,6% |
| Costo di acquisizione | 0,0% | 0,5% |
| Totale | 100,0% | 100,0% |

Con riguardo al *Fair Value* relativo alle attività finanziarie non correnti al 31 dicembre 2014 si evidenzia quanto segue:

| 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% |

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* delle partecipazioni contabilizzate al *Fair Value* al 31 marzo 2015 del +/- 5%, confrontata a fini comparativi con i corrispondenti valori al 31 dicembre 2014 e 2013.

| Sensitivity analysis | 31-mar-15 | | | 31-dic-14 | | | 31-dic-13 | | |
|---|------------------|----------------|----------------|------------------|----------------|----------------|------------------|----------------|----------------|
| | (5,00%) | Base | 5,00% | (5,00%) | Base | 5,00% | (5,00%) | Base | 5,00% |
| Importi in euro migliaia | | | | | | | | | |
| Partecipazioni in società quotate | 181.446 | 190.996 | 200.546 | 82.422 | 86.760 | 91.098 | 91.205 | 96.005 | 100.806 |
| Partecipazioni in società non quotate | 215.583 | 226.929 | 238.276 | 185.845 | 195.626 | 205.407 | 207.347 | 218.260 | 229.172 |
| Attività finanziarie disponibili per la vendita non correnti | 397.029 | 417.925 | 438.822 | 268.267 | 282.386 | 296.506 | 298.552 | 314.265 | 329.978 |
| Effetti sul risultato d'esercizio | 0 | -- | 0 | 0 | -- | 0 | 0 | -- | 0 |
| Effetti sulla riserva di rivalutazione attività finanziarie | (20.896) | -- | 20.896 | (14.119) | -- | 14.119 | (15.713) | -- | 15.713 |

Al 31 marzo 2015 il Gruppo presentava liquidità (costituita da attività finanziarie correnti e disponibilità liquide e mezzi equivalenti) per 85,0 milioni di euro, rispetto a 112,3 milioni di euro al 31 dicembre 2014, e passività finanziarie correnti per 54,0 milioni di euro, rispetto a 30,6 milioni di euro al 31 dicembre 2014. Il calo della liquidità (per 27,3 milioni di euro) e l'incremento delle passività finanziarie correnti (per 23,3 milioni di euro) sono da collegare principalmente alla dismissione di attività finanziarie correnti (obbligazioni) ed all'utilizzo di linee di credito a supporto degli investimenti effettuati nel corso del trimestre. Si rimanda al Paragrafo 5.2.2 per maggiori dettagli.

Con riferimento ai rapporti con Parti Correlate in essere nei periodi contabili cui fanno riferimento le informazioni finanziarie inserite nel Documento di Registrazione, si rinvia alla pagina 24 del resoconto intermedio di gestione consolidato al 31 marzo 2015, alla pagina 61 del bilancio consolidato relativo all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014 e alla pagina 57 del bilancio consolidato relativo all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2013, a disposizione del pubblico presso la sede sociale e sul sito *internet* dell'Emittente, www.tipspa.it, nella sezione *“Investor Relations/Bilanci e Resoconti Intermedi”*, e inclusi mediante riferimento nel Documento di Registrazione.

CAPITOLO IV - FATTORI DI RISCHIO

Al fine di effettuare un corretto apprezzamento dell'investimento negli strumenti finanziari emessi dall'Emittente, gli investitori sono invitati a valutare gli specifici fattori di rischio relativi all'Emittente, alle società facenti parte del Gruppo e ai settori di attività in cui gli stessi operano.

I fattori di rischio descritti di seguito devono essere letti congiuntamente alle informazioni contenute nel Documento di Registrazione, ivi compresi i documenti a disposizione del pubblico, secondo le modalità di cui al successivo Capitolo XVII del Documento di Registrazione, nonché i documenti inclusi mediante riferimento nel Documento di Registrazione.

I rinvii alle Sezioni, ai Capitoli ed ai Paragrafi si riferiscono alle Sezioni, ai Capitoli e ai Paragrafi del Documento di Registrazione.

4.1 FATTORI DI RISCHIO RELATIVI ALL'EMITTENTE E AL GRUPPO

4.1.1 Rischi connessi agli investimenti in partecipazioni

L'attività di investimento dell'Emittente è caratterizzata essenzialmente da investimenti di medio/lungo periodo ed è basata su un processo di selezione che privilegia i fondamentali e attribuisce molto peso al *management* e ai programmi futuri delle società partecipate.

Al 31 marzo 2015 le attività finanziarie non correnti del Gruppo (pari ad euro 579.959.364) rappresentavano l'84,2% del totale attività; tale percentuale era invece pari al 76,9% delle attività contabilizzate nel bilancio consolidato al 31 dicembre 2014 (attività finanziarie non correnti pari a euro 426.820.468).

Tali tipologie di investimenti non garantiscono tuttavia la certezza del rimborso del capitale investito ovvero possono, nel breve periodo, produrre flussi di cassa insufficienti a remunerare il capitale investito o comunque tradursi in *performance* che nel breve periodo possono risultare inferiori a quelle del mercato. A tal riguardo si evidenzia che nel 2015 dopo un primo trimestre di mercati in crescita sia sul versante azionario che obbligazionario si sta assistendo ad un forte incremento della volatilità. Ciò premesso è possibile che alcuni titoli in portafoglio possano nei prossimi mesi registrare prezzi inferiori a quelli contabilizzati al 31 marzo 2015.

Gli investimenti in partecipazioni societarie sono per loro natura investimenti connotati da un certo livello di rischio. Non vi è alcuna garanzia che l'Emittente sia in grado di identificare e realizzare valide opportunità di investimento e di liquidare gli investimenti effettuati raggiungendo gli obiettivi di profitto prefissati di volta in volta ovvero realizzando tali obiettivi nell'arco di tempo atteso o comunque in un tempo ragionevole.

Tenuto conto, inoltre, del fatto che l'Emittente effettua investimenti prevalentemente di minoranza, lo stesso non ha la possibilità di determinare la gestione delle società partecipate, né nell'ambito del Consiglio di Amministrazione, né in sede assembleare. Pertanto, qualora la gestione delle società partecipate non conduca al raggiungimento degli obiettivi di profitto attesi o determini la necessità di investimenti aggiuntivi o interventi di rafforzamento patrimoniale, rispetto ai quali non vi è alcuna garanzia che l'Emittente li ritenga opportuni, ovvero che abbia fondi sufficienti per procedere ai medesimi, si potranno determinare impatti negativi sul valore dell'investimento effettuato e, conseguentemente, sui termini di ritorno

dell'investimento per l'Emittente, con un possibile impatto anche sulla strategia e i termini di disinvestimento.

Si segnala infine che la valutazione delle opportunità di investimento comporta il sostenimento di costi da parte dell'Emittente indipendentemente dall'effettivo perfezionamento dell'operazione.

Al 31 marzo 2015 l'Emittente ha investito in società quotate euro 190.995.894 pari al 27,7% del totale attività del Gruppo, mentre ha investito in società non quotate euro 388.963.470 pari al 56,5% del totale attività del Gruppo TIP.

Relativamente alle partecipazioni quotate, soggette al rischio di mercato, allo stato attuale non esiste uno strumento di copertura efficiente di un portafoglio quale quello con le caratteristiche del Gruppo (*Small Mid Cap* con determinate caratteristiche). Non vi è garanzia che l'andamento generale dei mercati finanziari di quotazione possa risultare allineato con quello delle singole società partecipate.

Con riferimento alle partecipazioni di minoranza in società non quotate possedute dall'Emittente non si può garantire l'assenza di rischi connessi principalmente:

- (i) alla valutazione di tali partecipazioni, in considerazione: (a) dell'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 le società con titoli quotati; e (b) delle difficoltà di effettuare verifiche indipendenti nelle società e, quindi, valutare la completezza e l'accuratezza delle informazioni da esse fornite;
- (ii) alla possibilità di influire sulla gestione di tali partecipazioni per favorirne la crescita in quanto basata sui rapporti dell'Emittente con il *management* e l'azionariato e quindi soggetta alla verifica e all'evoluzione di tali rapporti;
- (iii) alla liquidabilità di tali partecipazioni, non negoziate su un mercato regolamentato.

Anche i rischi connessi agli investimenti in società non quotate 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.

Il Gruppo è inoltre esposto al rischio di variazione della valutazione delle partecipazioni. Alla data del 31 marzo 2015, il 69,4% circa delle attività non correnti è rappresentato da partecipazioni valutate con il metodo del *Fair Value* (euro 417.925.345), mentre il 26,9% circa dell'attivo non corrente è costituito da partecipazioni in società collegate valutate con il metodo del patrimonio netto (euro 162.034.019).

La valutazione delle partecipazioni sia con il metodo del *Fair Value* che con il metodo del patrimonio netto implica rischi connessi alle metodologie stesse. In particolare, relativamente alle partecipazioni valutate al patrimonio netto, si ravvisa il rischio che la contabilizzazione di perdite nella società collegata possa in casi estremi azzerare il valore dell'*asset* in caso di riduzioni di valore superiori rispetto al valore di iscrizione della partecipazione. L'assenza di

ulteriori impegni e garanzie nei confronti delle partecipate valutate al patrimonio netto garantisce tuttavia che, in caso di azzeramento delle partecipazioni, l'Emittente non sia tenuto ad effettuare ulteriori investimenti.

L'Emittente non presenta alla Data del Documento di Registrazione impegni formali nei confronti delle partecipate, né ha prestato garanzie alle medesime, eccezion fatta per i residui 32,0 milioni di euro che TIP ha assunto l'impegno di versare in TIPO. Si rimanda al Paragrafo 5.2.3 per maggiori dettagli.

Per quanto concerne le partecipazioni valutate al *Fair Value*, una riduzione significativa del *Fair Value* delle stesse connessa principalmente all'andamento di mercato dei titoli quotati o degli altri parametri di mercato alla base del *Fair Value* delle società non quotate in portafoglio, potrebbe ridurre in maniera considerevole la "Riserva di rivalutazione attività finanziarie destinate alla vendita" contabilizzata a patrimonio netto. Tale riduzione implicherebbe una considerevole riduzione del patrimonio netto, con un conseguente peggioramento della situazione patrimoniale e della sostenibilità dell'indebitamento (se rapportato con il patrimonio netto). Si segnala che al 31 marzo 2015 la "Riserva di rivalutazione attività finanziarie destinate alla vendita" contabilizzata a patrimonio netto è pari a 116.774.051 euro al netto degli effetti fiscali, a fronte di attività finanziarie disponibili per la vendita non correnti pari a 417.925.345 euro.

La tavola che segue riporta la composizione delle metodologie di valutazione delle attività finanziarie disponibili per la vendita non correnti relative alle partecipazioni in società quotate e non quotate valutate al *Fair Value* al 31 marzo 2015:

| 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% | 85,9% |
| Altre tecniche di valutazione (livello 3) | 0,0% | 13,6% |
| Costo di acquisizione | 0,0% | 0,5% |
| Totale | 100,0% | 100,0% |

La tavola che segue riporta la composizione delle metodologie di valutazione delle attività finanziarie disponibili per la vendita non correnti relative alle partecipazioni in società quotate e non quotate valutate al *Fair Value* al 31 dicembre 2014:

| 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% |

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* delle partecipazioni contabilizzate al *Fair Value* al 31 marzo 2015 del +/- 5%, confrontata a fini comparativi con i corrispondenti valori al 31 dicembre 2014 e 2013.

FATTORI DI RISCHIO

| Sensitivity analysis | 31-mar-15 | | | 31-dic-14 | | | 31-dic-13 | | |
|---|-----------------|----------------|----------------|-----------------|----------------|----------------|-----------------|----------------|----------------|
| | (5,00%) | Base | 5,00% | (5,00%) | Base | 5,00% | (5,00%) | Base | 5,00% |
| Importi in euro migliaia | | | | | | | | | |
| Partecipazioni in società quotate | 181.446 | 190.996 | 200.546 | 82.422 | 86.760 | 91.098 | 91.205 | 96.005 | 100.806 |
| Partecipazioni in società non quotate | 215.583 | 226.929 | 238.276 | 185.845 | 195.626 | 205.407 | 207.347 | 218.260 | 229.172 |
| Attività finanziarie disponibili per la vendita non correnti | 397.029 | 417.925 | 438.822 | 268.267 | 282.386 | 296.506 | 298.552 | 314.265 | 329.978 |
| Effetti sul risultato d'esercizio | 0 | -- | 0 | 0 | -- | 0 | 0 | -- | 0 |
| Effetti sulla riserva di rivalutazione attività finanziarie | (20.896) | -- | 20.896 | (14.119) | -- | 14.119 | (15.713) | -- | 15.713 |

Per completezza di informativa si evidenzia che con riferimento all'andamento della gestione finanziaria e con particolare riguardo ai proventi finanziari nel primo semestre 2014 erano state contabilizzate plusvalenze da dismissioni di partecipazioni per 18,3 milioni di euro mentre nel primo semestre 2015 la plusvalenza sulla dismissione delle azioni Dafe 4000 S.p.A. è pari a 10,6 milioni di euro.

Al 30 giugno 2015 sulla base dei dati gestionali non sottoposti a revisione contabile, pur in presenza di minori plusvalenze sulle dismissioni (generate dalla dismissione delle azioni di Dafe 4000 S.p.A.) i proventi finanziari sono superiori rispetto al semestre precedente anche grazie all'andamento positivo del Convertendo FCA ed a dividendi sensibilmente maggiori (si segnala in particolare l'incasso del dividendo distribuito da Hugo Boss AG).

4.1.2 Rischi connessi alla strategia di disinvestimento

La strategia di disinvestimento dell'Emittente potrebbe essere negativamente influenzata, ovvero ostacolata, da diversi fattori, alcuni dei quali non sono prevedibili né controllabili da parte dell'Emittente né al momento in cui gli investimenti sono effettuati né al momento del disinvestimento. Non vi sono pertanto garanzie che l'Emittente riesca a realizzare le proprie strategie di disinvestimento nei tempi, con le modalità e alle condizioni attese.

In particolare, il processo di disinvestimento potrebbe richiedere tempi più lunghi di quelli previsti e/o essere realizzato con modalità non pienamente soddisfacenti o a condizioni non remunerative per l'Emittente.

Sebbene nel resoconto intermedio di gestione consolidato al 31 marzo 2015, in applicazione del principio IFRS 13, i fattori indicativi di una riduzione significativa dei volumi di attività non siano necessariamente conclusivi riguardo al fatto che il mercato non sia più attivo e in grado di fornire informazioni utili per la determinazione del prezzo e conseguentemente della valutazione nel bilancio, permane il rischio che non sia possibile disinvestire nei modi e nei tempi previsti titoli di società quotate ma non caratterizzate da un mercato estremamente liquido.

Non vi è pertanto alcuna garanzia che l'Emittente realizzi i profitti attesi in considerazione dei rischi derivanti dagli investimenti effettuati; inoltre, non vi è alcuna garanzia che l'Emittente non subisca perdite dai propri investimenti.

Alla Data del Documento di Registrazione non si ravvisano rischi riguardanti i limiti al disinvestimento derivanti dalle pattuizioni in essere, considerate le tutele di un'uscita comunque garantita da meccanismi di liquidazione dei singoli veicoli.

Il Gruppo TIP presenta tuttavia, con riferimento all'investimento del 20% effettuato da Clubitaly S.r.l. in Eataly S.r.l. ed all'investimento del 14% effettuato da Clubsette S.r.l. in Ruffini Partecipazioni S.r.l., clausole di *lock-up* che limitano nel medio termine la possibilità di disinvestire (si rimanda al Paragrafo 6.1.1.2 per maggiori dettagli).

Non vi sono inoltre certezze di *exit* in quanto il Gruppo TIP non impone strategie di *exit* pre-definite sui singoli investimenti, fatti salvi i meccanismi di liquidazione di cui sopra previsti per i singoli veicoli.

4.1.3 Rischi connessi al rimborso anticipato obbligatorio del Prestito Obbligazionario TIP 2014 – 2020 e del prestito obbligazionario parzialmente convertibile

Con riferimento all'indebitamento finanziario netto consolidato, il Gruppo TIP è stato caratterizzato dalla dinamica di seguito riportata.

| (in euro) | 31 marzo 2015 | 31 dicembre 2014 | 31 dicembre 2013 |
|---|----------------------|----------------------|---------------------|
| A Disponibilità liquide e mezzi equivalenti | 1.972.689 | 3.256.203 | 622.843 |
| B Attività finanziarie correnti | 83.025.432 | 109.036.577 | 33.087.730 |
| C Crediti finanziari correnti | - | - | - |
| D Liquidità (A+B+C) | 84.998.121 | 112.292.780 | 33.710.573 |
| E Passività finanziarie correnti | (53.894.825) | (30.583.892) | (3.379.743) |
| F Indebitamento finanziario netto corrente (D+E) | 31.103.296 | 81.708.888 | 30.330.830 |
| G Debiti finanziari | (157.886.459) | (157.758.058) | (69.180.385) |
| H Indebitamento finanziario non corrente (G) | (157.886.459) | (157.758.058) | (69.180.385) |
| I Indebitamento finanziario netto (F+H) | (126.783.163) | (76.049.170) | (38.849.555) |

Sulla base dei dati tratti da elaborazioni gestionali e non sottoposti a revisione contabile si precisa che al 30 giugno 2015 l'indebitamento finanziario netto del Gruppo è di 140,670 milioni di euro, di cui indebitamento finanziario netto corrente costituito da liquidità per 17,716 milioni di euro e indebitamento finanziario non corrente di 158,386 milioni di euro.

Alla Data del Documento di Registrazione l'indebitamento finanziario del Gruppo non presenta *covenant finanziari*, *negative pledge* ed ulteriori clausole comportanti limiti all'utilizzo delle risorse finanziarie, salvo quanto di seguito riportato con riferimento al Prestito Obbligazionario TIP 2014-2020.

Il Consiglio di Amministrazione del 4 marzo 2014 ha deliberato di autorizzare l'emissione, entro il 31 dicembre 2014, di un prestito obbligazionario non convertibile a tasso fisso ai sensi

e per gli effetti dell'articolo 2410 del codice civile, per un ammontare complessivo massimo di euro 100.000.000, destinato alla quotazione sul Mercato Telematico delle Obbligazioni e dei Titoli di Stato, organizzato e gestito da Borsa Italiana.

Il Consiglio di Amministrazione del 27 marzo 2014 ha poi deliberato che:

- (i) il prestito obbligazionario abbia la seguente denominazione “Prestito Obbligazionario TIP 2014 – 2020”;
- (ii) l'offerta pubblica in sottoscrizione di obbligazioni sia rappresentata da un minimo n. 50.000 obbligazioni del valore nominale di euro 1.000 ciascuna ed un massimo n. 100.000 obbligazioni del valore nominale di euro 1.000 ciascuna, per un valore nominale complessivo compreso tra euro 50.000.000 e euro 100.000.000;
- (iii) il tasso fisso nominale annuo lordo delle obbligazioni sia pari al 4,75%;
- (iv) il prezzo di emissione delle obbligazioni sia compreso tra il 99% e il 100% del loro valore nominale.

Il 7 aprile 2014 il Prestito Obbligazionario TIP 2014 – 2020 è stato interamente collocato per un controvalore di 100 milioni di euro, al prezzo del 100% e con un tasso fisso nominale annuo lordo del 4,75% ed è quotato sul MOT dal 14 aprile 2014.

L'Emittente sarà tenuto al rimborso anticipato obbligatorio delle obbligazioni in caso di inadempimento degli obblighi (*negative pledge*) previsti dal regolamento del prestito qualora non sia posto rimedio a tale inadempimento entro 30 giorni lavorativi a partire dalla prima tra la data di comunicazione al rappresentante comune relativa all'inadempimento e la data in cui il rappresentante comune venga altrimenti a conoscenza dell'inadempimento medesimo e senza necessità di alcuna manifestazione di volontà da parte dei possessori delle obbligazioni.

Gli obblighi previsti dal regolamento del prestito, che rappresentano causa di rimborso anticipato delle obbligazioni, sono i seguenti:

- (i) per tutta la durata del prestito, l'Emittente si impegna a mantenere il seguente parametro finanziario, calcolato alla data del 31 dicembre di ogni anno di durata del prestito, a partire dal 31 dicembre 2014 sulla base del bilancio di esercizio annuale approvato dal Consiglio di Amministrazione dell'Emittente e oggetto di revisione legale dei conti: a ciascuna data di calcolo, il rapporto tra l'Indebitamento Finanziario Netto (come definito nel regolamento del prestito) e il patrimonio netto d'esercizio non dovrà essere superiore a 1,25;
- (ii) per tutta la durata del prestito, l'Emittente si impegna a non distribuire dividendi o riserve di utili eccedenti un ammontare annuo pari al 10% del patrimonio netto risultante dal bilancio di esercizio dell'Emittente approvato in ciascun esercizio nel corso della durata del Prestito. Resta ferma la facoltà dell'Emittente di distribuire negli esercizi successivi - in aggiunta al *cap* annuale dell'esercizio in corso al momento della distribuzione - gli utili eventualmente non distribuiti negli esercizi precedenti e che sarebbero stati distribuibili in quanto non eccedenti l'ammontare del *cap* annuale calcolato con riferimento a ciascun esercizio;

- (iii) per tutta la durata del prestito, l'Emittente si impegna a non concedere (e a far sì che le controllate non concedano) pegni, ipoteche o altre garanzie reali sui propri beni presenti e futuri, materiali ed immateriali, sui propri crediti, sulle proprie partecipazioni, né garanzie personali a favore di ulteriori emissioni da parte dell'Emittente o di società controllate di obbligazioni o di altri strumenti partecipativi e/o titoli atipici che prevedano obblighi di rimborso, salvo che le medesime garanzie nel medesimo grado siano concesse anche a favore del prestito e fatte salve le seguenti garanzie che potranno essere costituite e mantenute sui beni dell'Emittente:
- a. le garanzie esistenti alla data di emissione del prestito, coincidenti con le garanzie concesse in relazione a finanziamenti bancari preesistenti contratti dall'Emittente e/o da società controllate;
 - b. le garanzie previste per legge (ma non per effetto di un'eventuale violazione);
 - c. le garanzie costituite per operazioni *pro soluto* di *project finance, sale and lease back, factoring* e operazioni di cartolarizzazione.

In merito al rispetto del parametro finanziario di cui al precedente punto (i) si segnala che sulla base del bilancio di esercizio annuale al 31 dicembre 2014 di TIP S.p.A., il rapporto tra l'Indebitamento Finanziario Netto (come definito nel regolamento del prestito) e il patrimonio netto d'esercizio era pari a 0,22.

In merito al rispetto degli obblighi di cui al precedente punto (iii) alla Data del Documento di Registrazione TIP non ha concesso (e le società controllate da TIP non hanno concesso) pegni, ipoteche o altre garanzie reali sui propri beni presenti e futuri, materiali ed immateriali, sui propri crediti, sulle proprie partecipazioni, né TIP ha concesso (e le sue controllate non hanno concesso) garanzie personali a favore di ulteriori emissioni da parte dell'Emittente o di società TIP controllate di obbligazioni o di altri strumenti partecipativi e/o titoli atipici che prevedano obblighi di rimborso

Il Consiglio di Amministrazione del 19 aprile 2012, a valere sulla delega ricevuta ai sensi dell'articolo 2420-ter del codice civile dall'Assemblea straordinaria del 26 febbraio 2010, e facendo seguito alle deliberazioni assunte dal Consiglio di Amministrazione in data 15 marzo 2012, ha deliberato:

- (i) l'emissione di un prestito obbligazionario parzialmente convertibile - con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'articolo 2441, comma quinto, del codice civile - riservato ad Assicurazioni Generali S.p.A. del valore di 40 milioni di euro, a sette anni, e con un tasso fisso del 4,25%, con rimborso "bullet", con un tasso di conversione del 20%; l'emissione delle massime n. 40.000 obbligazioni, del valore nominale di euro 1.000,00 ciascuna (per un importo massimo complessivo di euro 40.000.000,00), da effettuarsi entro il 30 giugno 2013, anche a tranches, a scelta di TIP;
- (ii) un aumento del capitale sociale, a pagamento, in via scindibile, per un importo complessivo, comprensivo di eventuale sovrapprezzo, di massimi euro 8.000.000,00, a servizio esclusivo della conversione parziale delle obbligazioni di cui al precedente punto (i), mediante emissione di azioni ordinarie TIP,

aventi lo stesso godimento e le stesse caratteristiche di quelle in circolazione alla data di emissione.

Tale prestito obbligazionario parzialmente convertibile è stato interamente sottoscritto da Assicurazioni Generali S.p.A. nel corso dell'esercizio 2012.

Il regolamento del predetto prestito obbligazionario prevede che, qualora si verifichi uno degli eventi descritti di seguito, le obbligazioni del prestito medesimo diventeranno immediatamente esigibili e rimborsabili al loro valore nominale di emissione, oltre agli eventuali interessi maturati, purché vi sia una contestuale richiesta scritta in tal senso da parte di tanti obbligazionisti che detengano complessivamente almeno l'80% del valore nominale di emissione complessivo delle obbligazioni in circolazione a tale data.

L'Emittente sarà tenuto al rimborso anticipato obbligatorio qualora:

- (i) TIP non provveda, in relazione alle obbligazioni, al pagamento degli interessi dovuti e l'inadempimento si protragga per un periodo superiore a 30 giorni lavorativi; o
- (ii) TIP non adempia ad una o più delle altre obbligazioni a suo carico ai sensi del regolamento del prestito medesimo (quali i diritti degli obbligazionisti in caso di operazioni sul capitale sociale di TIP ovvero i diritti degli obbligazionisti in caso di offerte pubbliche di acquisto e/o di sottoscrizione sulle azioni TIP), e tale inadempimento non sia rimediato entro 30 giorni lavorativi dalla data in cui la Società abbia ricevuto la richiesta scritta di rimediare a detto inadempimento da parte di tanti obbligazionisti che detengano complessivamente almeno l'80% del valore nominale di emissione complessivo delle obbligazioni in circolazione alla data della richiesta; o
- (iii) in relazione a finanziamenti contratti da TIP con terzi, sia stata dichiarata la decadenza del beneficio del termine di quest'ultima a causa di un inadempimento di TIP stessa rispetto agli obblighi di pagamento contrattualmente assunti, e il debito divenuto esigibile per effetto di tale dichiarata decadenza del beneficio del termine non sia stato soddisfatto da TIP (tenuto anche conto di eventuali periodi di grazia applicabili per l'adempimento), a condizione che l'ammontare del debito divenuto esigibile rispetto al quale si sia verificato l'inadempimento sia pari o superiore ad euro 5.000.000,00 o ad un importo equivalente in altra valuta e che tale inadempimento non sia rimediato entro 60 giorni lavorativi dalla relativa scadenza o dalla scadenza di qualsiasi periodo di proroga applicabile; o
- (iv) sia stata accertata l'insolvenza di TIP.

Non sono invece presenti limiti alla distribuzione di dividendi o riserve di utili.

Pertanto, qualora si verificasse uno degli eventi sopra indicati, l'Emittente potrebbe essere tenuto al rimborso anticipato obbligatorio delle obbligazioni rivenienti dal Prestito Obbligazionario TIP 2014 – 2020 e/o dal prestito obbligazionario convertibile imponendo all'Emittente di destinare parte delle proprie risorse finanziarie a servizio del rimborso anticipato obbligatorio.

Il rimborso anticipato obbligatorio dei predetti prestiti obbligazionari potrebbe comportare un pregiudizio sulla situazione economica – finanziaria dell'Emittente e del Gruppo.

4.1.4 Rischi connessi alla scarsa prevedibilità dei ricavi dell'attività di *advisory*

I ricavi per servizi resi dal Gruppo facente capo all'Emittente sono rappresentati dai ricavi dell'attività di *advisory*. Tali ricavi non sono originati da contratti di medio/lungo periodo, in quanto la Società è interessata a operazioni di finanza straordinaria, ma da incarichi ottenuti in un contesto fortemente concorrenziale le cui condizioni sono scarsamente prevedibili.

La remunerazione derivante dai servizi di *advisory* è normalmente strutturata su due componenti:

- una componente fissa (di norma definita “*retainer fee*” o “*advisory fee*”) che remunera almeno una parte del lavoro propedeutico all'operazione e che è dovuta alla società indipendentemente dall'esito della stessa;
- una componente variabile (c.d. “*success fee*”) che è dovuta solo alla conclusione positiva dell'operazione e che – di norma – è in funzione dell'effettivo valore della transazione realizzata.

L'ammontare dei ricavi può quindi avere una componente rilevante collegata al successo delle operazioni (*success fee*).

Nel corso del primo trimestre 2015 il Gruppo TIP ha registrato ricavi consolidati da *advisory* per circa 0,3 milioni di euro, inferiori rispetto ai 2,2 milioni di euro del primo trimestre 2014 principalmente a causa della mancata conclusione nel periodo considerato di operazioni rilevanti. I ricavi per servizi di cui sopra hanno concorso al risultato operativo negativo per 2,8 milioni di euro nel primo trimestre 2015, che si confronta con un risultato operativo al 31 marzo 2014 negativo per 2,68 milioni di euro.

Nel corso dell'esercizio 2014 il Gruppo TIP ha registrato ricavi consolidati da *advisory* per circa 7,7 milioni di euro, in crescita rispetto ai 4,3 milioni di euro del 2013 anche grazie alle *success fee* per l'ideazione e la conclusione di due rilevanti operazioni di *Club Deal* finalizzate nell'anno: la realizzazione del *Club Deal Clubitaly S.r.l.* (finalizzato ad acquisire una quota del 20% in Eataly S.r.l.) e l'avvio di TIPO S.p.A..

Con riferimento ai dati economici relativi al 30 giugno 2015 tratti da elaborazioni gestionali e non sottoposti a revisione contabile si registra un totale ricavi inferiore a 1 milione di euro con una sensibile variazione rispetto ai 4,83 milioni di euro al 30 giugno 2014; tale diminuzione è legata alla minore incidenza delle *success fee* che nel 2014 erano legate alla chiusura dei due importanti *Club Deal* di cui sopra.

Il flusso dei ricavi può variare molto da un esercizio all'altro, con forti punte di discontinuità, con concentrazione della liquidazione dei compensi in momenti diversi di esercizi successivi e il differimento di tale liquidazione oltre la chiusura dell'esercizio. Inoltre, la tempistica della conclusione di tali transazioni non è soggetta al controllo dell'Emittente.

Questo andamento e l'incertezza connessa, in termini di risultati economici della divisione *advisory* dell'Emittente, possono tradursi in risultati delle situazioni infrannuali del Gruppo molto discontinui, con conseguenti effetti negativi sull'andamento delle quotazioni delle azioni.

Nel corso dell'esercizio 2014 i ricavi da attività di *advisory* hanno rappresentato il 20,3% circa del volume di affari del Gruppo, come meglio descritto al Paragrafo 6.2.1.3.

4.1.5 Rischi di liquidità, di tasso di interesse e connessi al debito sovrano

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

Al 31 marzo 2015 TIP presentava un indebitamento finanziario netto consolidato di 126,8 milioni di euro. Tale indebitamento include il Prestito Obbligazionario TIP 2014 – 2020 dell'ammontare di 100 milioni di euro interamente collocato nel 2014, il prestito obbligazionario parzialmente convertibile dell'ammontare di 40,0 milioni di euro interamente collocato nel 2012, il debito relativo ad una residua quota di prezzo dilazionato per il pagamento di quote di Ruffini Partecipazioni S.r.l., quello relativo a un finanziamento acceso dalla controllata Clubsette S.r.l. secondo il consueto schema delle operazioni in *Club Deal* e tiraggio delle linee di credito, nonché attività finanziarie correnti immediatamente liquidabili per un ammontare di 83,0 milioni di euro circa. Si rimanda al Paragrafo 3.1 per maggiori dettagli.

Al 31 dicembre 2014 l'Emittente presentava un indebitamento finanziario netto di esercizio di 55,2 milioni di euro, mentre l'indebitamento finanziario netto consolidato alla medesima data era pari a 76,0 milioni di euro; l'indebitamento finanziario netto consolidato del Gruppo al 31 dicembre 2013 era pari a 38,8 milioni di euro.

Si segnalano di seguito le principali variazioni intervenute in relazione all'indebitamento finanziario netto del Gruppo dal 31 marzo 2015 alla Data del Documento di Registrazione:

1. pagamento degli interessi sul Prestito Obbligazionario TIP 2014 – 2020 per 4,75 milioni di euro;
2. investimento per l'acquisto di diritti di usufrutto su quote Data Holding 2007 S.r.l. per 4,0 milioni di euro;
3. pagamento della quota dilazionata del prezzo per l'acquisto di una quota aggiuntiva in Gruppo IPG Holding S.p.A. effettuato nel 2014 per 5,5 milioni di euro;
4. pagamento del dividendo relativo all'esercizio 2014 per 8,3 milioni di euro;
5. sottoscrizione dell'aumento di capitale di Digital Magics S.p.A. per 2,1 milioni di euro;
6. dividendi incassati da partecipate per un importo complessivo di 2,5 milioni di euro;
7. proventi dall'esercizio dei Warrant TIP 2010/2015 nel mese di giugno 2015 per 8,6 milioni di euro;
8. proventi dalla cessione di azioni proprie per 24,4 milioni di euro.

Al 31 marzo 2015 l'Emittente aveva in essere tre linee di credito, una con Banco di Desio per 20,0 milioni di euro non assistita da garanzie ed utilizzata per 12,4 milioni di euro e due con Banca Euromobiliare S.p.A. per 35,0 milioni di euro complessivi (di cui una linea dell'importo di 10,0 milioni di euro non garantita ed una linea di 25,0 milioni di euro garantita da pegno su titoli per un importo pari all'affidamento incrementato del 30%) ed utilizzate per 29,7 milioni di euro. Al 31 marzo 2015 le linee di credito disponibili e non utilizzate dal Gruppo TIP erano

quindi pari a 12,9 milioni di euro. Alla Data del Documento di Registrazione le linee di credito disponibili e non utilizzate sono superiori rispetto al 31 marzo 2015.

La capacità del Gruppo di far fronte ai pagamenti dipenderà tuttavia dalla sua capacità di generare sufficiente liquidità, anche mediante dismissioni e/o disinvestimenti, e/o di rifinanziare il proprio debito, capacità a sua volta dipendente, in certa misura, dalla congiuntura economica, finanziaria e di mercato, dalle leggi e dai regolamenti, di volta in volta applicabili, dalla concorrenza con altri operatori e da altri fattori molti dei quali esulano dal controllo dell'Emittente.

Il Gruppo è inoltre esposto al rischio di tasso d'interesse relativamente al valore delle attività finanziarie correnti rappresentate da titoli di stato e obbligazioni gestite con finalità di *trading*.

Al 31 marzo 2015 le attività finanziarie correnti e le attività finanziarie correnti disponibili per la vendita (costituite interamente da obbligazioni *corporate*) erano pari a 83,0 milioni di euro e rappresentavano il 12,1% del totale attività del Gruppo TIP. Tali attività finanziarie correnti sono contabilizzate al *Fair Value* e sono integralmente di livello 1; il 75% circa delle attività finanziarie correnti al 31 marzo 2015 era costituito da prestiti obbligazionari emessi da società del Gruppo FIAT-FCA. L'Emittente non effettua politiche di copertura del rischio di tasso di interesse in quanto le attività finanziarie correnti costituiscono esclusivamente un impiego temporaneo della liquidità disponibile, effettuato attraverso titoli caratterizzati da ridotto rischio. Il Gruppo è pertanto esposto al rischio di tasso d'interesse relativamente al valore delle attività finanziarie correnti rappresentate da obbligazioni, la cui valorizzazione può variare anche in funzione dell'andamento generale dei tassi di interesse con possibili impatti negativi sul risultato d'esercizio e sul patrimonio netto del Gruppo.

L'Emittente alla Data del Documento di Registrazione non detiene in portafoglio titoli di debito sovrano e predilige impiegare temporaneamente la liquidità in prestiti obbligazionari *corporate*; non sono pertanto ravvisabili rischi connessi al debito sovrano.

L'Emittente non presenta alla Data del Documento di Registrazione impegni formali nei confronti delle partecipate, né ha prestato garanzie alle medesime, eccezion fatta per i residui 32,0 milioni di euro che TIP ha assunto l'impegno di versare in TIPO. Si rimanda al Paragrafo 5.2.3 per maggiori dettagli.

4.1.6 Rischi di tasso di cambio

L'approccio del Gruppo nell'attività di investimento è focalizzato, sia per quanto riguarda le partecipazioni azionarie che la gestione temporanea della liquidità, in titoli e strumenti denominati in euro. Non è tuttavia da escludersi che l'Emittente possa effettuare investimenti in titoli azionari o in altri strumenti in valuta differente dall'euro, risultando così esposto ad un rischio connesso con la variazione del tasso di cambio tra l'euro e la valuta interessata, con i conseguenti possibili impatti negativi a livello economico e patrimoniale.

Al 31 marzo 2015 TIP presentava un'esposizione in dollari USA costituita dall'investimento effettuato in una quota del Convertendo FCA 7,875% 2016. Il nozionale dell'investimento è stato integralmente coperto dal rischio di cambio tramite la sottoscrizione di un contratto derivato sul tasso di cambio EUR/USD. Alla Data del Documento di Registrazione non è pertanto ravvisabile un rischio di tasso di cambio per l'Emittente.

Fatto salvo quanto sopra, non si esclude che in futuro su detta posizione potrebbe risultare una protezione non efficace.

4.1.7 Rischi connessi alle modalità di svolgimento dell'attività di investimento secondo la formula del c.d. investimento in *club*

L'attività di investimento svolta dall'Emittente viene condotta anche attraverso il coinvolgimento, quali co-investitori strategici, di alcuni dei principali soci dell'Emittente e/o clienti della divisione *advisory* dell'Emittente, preventivamente selezionati dall'Emittente medesimo (c.d. investimento in “*club*”), fermo restando che detta modalità di co-investimento prevede l'Emittente come unico interlocutore delegato a finalizzare l'investimento.

Quanto sopra potrebbe comportare che, in occasione di operazioni di investimento in *club* in società non quotate, i predetti soggetti selezionati dall'Emittente, al fine di poter valutare l'opportunità di dare corso all'operazione, siano messi nelle condizioni di venire a conoscenza di informazioni riservate e confidenziali – o comunque non note al mercato – relative alla società oggetto dell'investimento, alla sua attività, ai suoi programmi futuri e alle sue strategie. Peraltra, l'Emittente ha adottato un codice di comportamento diretto a disciplinare gli obblighi informativi degli esponenti aziendali nei confronti dell'Emittente, di Consob e del mercato (c.d. *Codice di Internal Dealing*), nonché apposite procedure per il trattamento delle informazioni privilegiate di cui all'articolo 181 del TUF (disponibili sul sito *internet* dell'Emittente all'indirizzo www.tipspa.it, nell'area dedicata “*Corporate Governance*”), al fine di evitare il rischio che si possano verificare possibili abusi di informazioni privilegiate da parte dei predetti co-investitori. Inoltre, la prassi consolidatasi in seno all'Emittente prevede che il coinvolgimento di detti co-investitori sia subordinato alla preventiva sottoscrizione da parte dei medesimi di appositi impegni di riservatezza, tenuto conto, in particolare, delle applicabili previsioni contenute nel TUF.

4.1.8 Rischi connessi alla dipendenza da figure chiave

Il successo e le *performance* dell'Emittente dipendono in misura significativa da alcune figure chiave, tra cui: (i) il dott. Giovanni Tamburi, Presidente del Consiglio di Amministrazione e Amministratore Delegato dell'Emittente; (ii) la dott.ssa Alessandra Gritti, Vice Presidente del Consiglio di Amministrazione e Amministratore Delegato dell'Emittente; e (iii) il dott. Claudio Berretti, Consigliere di Amministrazione e Direttore Generale dell'Emittente. A giudizio dell'Emittente, i menzionati soggetti hanno contribuito e contribuiranno in maniera determinante allo sviluppo dell'Emittente medesimo.

La perdita di tali figure o l'incapacità di attrarre, formare e trattenere ulteriore personale qualificato, potrebbero determinare una riduzione della capacità competitiva dell'Emittente, condizionare gli obiettivi di crescita previsti ed avere effetti negativi sull'attività ed i risultati dell'Emittente.

Qualora una o più delle suddette figure chiave dovesse interrompere la propria collaborazione con l'Emittente, vi è il rischio che l'Emittente non riesca a sostituirle tempestivamente con figure idonee ad assicurare nel breve periodo il medesimo apporto, con conseguenti potenziali riflessi negativi sull'attività dell'Emittente.

Si segnala tuttavia che l'Emittente, col fine di trattenere il personale ritenuto chiave, ha in essere il Piano di Inventivazione TIP 2011/2014 e l'assemblea degli azionisti dell'8 aprile 2014 ha approvato un nuovo Piano di Incentivazione 2014 – 2016. Tali piani non sono connessi a obiettivi di *performance*. Si rimanda al Paragrafo 14.1 per maggiori dettagli.

Si segnala, inoltre, che il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente in carica alla Data del Documento di Registrazione, composto da nove membri, è stato nominato dall'Assemblea dei

soci in data 30 aprile 2013 e rimarrà in carica fino alla data dell'Assemblea convocata per l'approvazione del bilancio relativo all'esercizio che si chiuderà il 31 dicembre 2015. Si segnala inoltre che in data 27 febbraio 2015 si è dimesso dal Consiglio di Amministrazione il dottor Bruno Sollazzo; in data 11 marzo 2015 è stato pertanto cooptato il dottor Francesco Cuzzocrea consigliere di amministrazione dell'Emittente in sostituzione del dottor Sollazzo; la nomina del dottor Cuzzocrea è stata confermata dall'Assemblea degli Azionisti del 29 aprile 2015. Il dottor Cuzzocrea resterà in carica fino all'approvazione del bilancio relativo all'esercizio che si chiuderà il 31 dicembre 2015.

Sulla base dell'azionariato dell'Emittente e della vigente disciplina di legge e statutaria prevista per la nomina del consiglio di amministrazione di TIP, non vi è certezza che gli attuali componenti del Consiglio di Amministrazione dell'Emittente e il *management* della stesso siano rinnovati nell'incarico alla scadenza dello stesso.

4.1.9 Rischi connessi alla concentrazione delle deleghe operative

Nell'ambito del gruppo gran parte delle deleghe operative relative all'Emittente sono concentrate nelle persone del dott. Giovanni Tamburi e della dott.ssa Alessandra Gritti nonché, limitatamente a determinate operazioni, nella persona del dott. Claudio Berretti (per ulteriori informazioni si veda la Relazione Annuale sul Governo Societario e gli Assetti Proprietari dell'Emittente per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014, disponibile sul sito *internet* dell'Emittente www.tipsa.it, nella sezione *“Corporate Governance/Relazione annuale”* e inclusa mediante riferimento nel Documento di Registrazione, ai sensi dell'art. 11 della Direttiva 2003/71/CE, dell'art. 28 del Regolamento 2004/809/CE e dell'art. 7 del Regolamento Emittenti). Si viene così a determinare la concentrazione in capo a tali soggetti delle principali funzioni di indirizzo e operative del Gruppo.

4.1.10 Rischi connessi all'affidabilità del *management* delle società partecipate

Il Gruppo TIP, nell'ambito della propria attività di investimento, acquisisce quote di minoranza del capitale sociale delle partecipate; la gestione operativa delle società è pertanto demandata ai soci operativi e/o al *management* delle stesse.

L'Emittente investe pertanto, per quanto possibile, in imprese gestite da un *management* di comprovata esperienza e capacità, monitorandone continuamente l'operato. Ciò nonostante, non vi è alcuna garanzia che i vertici delle imprese partecipate siano in grado di gestire le imprese loro affidate con successo e profitto per l'Emittente.

Inoltre, qualora uno o più *manager* dovessero interrompere la propria collaborazione con le società partecipate dall'Emittente e non fosse possibile sostituirli in maniera adeguata e tempestiva con soggetti di pari esperienza e competenza, la capacità competitiva di tali società potrebbe risultare diminuita con possibili effetti negativi sull'attività e sulla riproducibilità nel tempo dei risultati conseguiti.

4.1.11 Rischi connessi alle operazioni con parti correlate

TIP ha intrattenuo, e intrattiene tuttora, rapporti di natura commerciale e finanziaria con le altre società appartenenti al gruppo e con altri Parti Correlate, come individuate ai sensi del principio contabile internazionale IAS 24.

In particolare tra le principali operazioni con Parti Correlate al 31 marzo 2015 si segnalano le operazioni relative a finanziamenti in essere con (i) Data Holding 2007 S.r.l. per un importo di

euro 3.900.810 (euro 3.764.237 al 31 dicembre 2014) e (ii) società riferibili a Consiglieri di Amministrazione per operazioni in *Club Deal*) di un importo di euro 5.487.842 (5.007.912 euro al 31 dicembre 2014). Si segnala che alla data del 30 giugno 2015 è stato rimborsato a TIP il finanziamento Data Holding 2007 S.r.l. per un importo di 3.913.468 euro ed è stato rimborsato a società riferibili a Consiglieri di Amministrazione l'importo di 5.500.000 euro.

Tutte le operazioni effettuate sono regolate a condizioni di mercato e si riferiscono principalmente a: (i) fornitura di servizi di consulenza; (ii) concessione di finanziamenti; (iii) maturazione di interessi sui finanziamenti concessi.

Per ulteriori informazioni in merito ai rapporti con Parti Correlate si rinvia al Capitolo III.

Benché l'Emittente ritenga che le predette operazioni siano state effettuate a condizioni di mercato, non vi è garanzia che, ove le operazioni cui i rapporti con Parti Correlate si riferiscono fossero state concluse con parti terze, le stesse avrebbero negoziato e stipulato i relativi contratti, ovvero eseguito le suddette operazioni, alle medesime condizioni.

Inoltre, la cessazione ovvero la risoluzione per qualsiasi motivo di uno o più rapporti con Parti Correlate, assieme all'incapacità del Gruppo di sottoscrivere contratti con parti terze secondo termini e condizioni sostanzialmente analoghi, potrebbe comportare effetti negativi sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell'Emittente e del Gruppo.

4.1.12 Rischi connessi alla distribuzione dei dividendi

Nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014 l'Emittente ha distribuito un dividendo pari a euro 0,061 per azione mentre nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2013 l'Emittente ha distribuito un dividendo pari a euro 0,083 per azione.

Eventuali future distribuzioni di dividendi e il loro ammontare dipenderanno anche dagli utili futuri della Società che saranno legati, in particolare, ai dividendi distribuiti dalle società partecipate e alle plusvalenze realizzate nelle operazioni di disinvestimento delle partecipazioni, circostanze che per loro natura non hanno carattere periodico e/o ricorrente. Si segnala che, laddove l'investimento sia stato effettuato tramite ricorso al debito oltre che a mezzi propri anche con debito, una parte delle risorse derivanti dal disinvestimento saranno prioritariamente destinate al rimborso dello stesso e, soltanto per la restante parte, potranno essere utilizzate per la distribuzione di dividendi.

In considerazione della politica di investimento a medio/lungo termine dell'Emittente nonché del fatto che l'andamento economico dell'Emittente è legato, tra l'altro, alla distribuzione di dividendi da parte delle società partecipate (alla cui gestione solitamente l'Emittente non partecipa) nonché alla formazione e al realizzo di plusvalenze in sede di disinvestimento delle partecipazioni possedute – circostanze, quest'ultime, che per loro natura non hanno carattere periodico e/o ricorrente – l'andamento dei risultati dell'Emittente in differenti esercizi potrà non risultare lineare e/o significativamente comparabile.

Ai sensi del regolamento del Prestito Obbligazionario TIP 2014-2020 l'Emittente si è impegnato a non distribuire dividendi o riserve di utili eccedenti un ammontare annuo pari al 10% del patrimonio netto risultante dal bilancio di esercizio dell'Emittente approvato in ciascun esercizio nel corso della durata del Prestito. Resta ferma la facoltà dell'Emittente di distribuire negli esercizi successivi - in aggiunta al *cap* annuale dell'esercizio in corso al momento della distribuzione - gli utili eventualmente non distribuiti negli esercizi precedenti e

che sarebbero stati distribuibili in quanto non eccedenti l'ammontare del *cap* annuale calcolato con riferimento a ciascun esercizio. Si rimanda al Paragrafo 4.1.3 per maggiori dettagli.

4.1.13 Rischi connessi ai potenziali conflitti di interesse tra attività di investimento e attività di *advisory*

Considerando che l'Emittente svolge sia attività di investimento sia attività di *advisory*, possono sorgere potenziali situazioni di conflitto di interessi in seno all'Emittente in occasione di operazioni di investimento che l'Emittente potrebbe compiere. A tale riguardo, nello spirito e secondo le previsioni specificamente riportate nel Codice Etico adottato dall'Emittente (disponibile sul sito *internet* dell'Emittente all'indirizzo www.tipspa.it, nell'area dedicata “*Corporate Governance*”), l'Emittente ha adottato appositi meccanismi e procedure di separazione tra l'attività di investimento e l'attività di *advisory*, volti a evitare l'insorgenza di possibili situazioni di conflitto di interesse in seno all'Emittente. A giudizio dell'Emittente tali meccanismi e procedure sono adeguate a evitare l'insorgenza di rischi connessi a potenziali conflitti di interesse tra le due attività.

4.1.14 Rischi connessi all'accesso ad informazioni riservate da parte degli amministratori e dipendenti del Gruppo

Considerando che l'Emittente svolge sia attività di investimento sia attività di *advisory*, gli amministratori e i dipendenti dell'Emittente medesimo, in ragione della propria carica ovvero del proprio ufficio, potrebbero venire a conoscenza di informazioni riservate e confidenziali – o comunque non note al mercato – relative alla società oggetto di investimento o al cliente.

Al fine di evitare il rischio che possano verificarsi abusi da parte dei predetti soggetti nell'utilizzo delle predette informazioni di cui gli stessi siano venuti a conoscenza, l'Emittente ha adottato apposite procedure interne, disciplinate espressamente nel Codice Etico (disponibile sul sito *internet* dell'Emittente all'indirizzo www.tipspa.it, nell'area dedicata “*Corporate Governance*”), in base alle quali ai membri degli organi di direzione e controllo dell'Emittente nonché ai dipendenti, consulenti, collaboratori del Gruppo nonché ai terzi che operano per nome e/o per conto dell'Emittente in possesso di informazioni riservate è vietato effettuare, in particolare, operazioni di compravendita o altre operazioni, anche per interposta persona, relative a società rispetto alle quali è in corso di valutazione da parte dell'Emittente un'opportunità di investimento ovvero con le quali l'Emittente intrattiene rapporti di *advisory*.

Il Consiglio di Amministrazione di TIP ha deliberato in particolare l'adozione delle procedure per il trattamento delle informazioni privilegiate di cui all'art. 181 del TUF, ossia quelle informazioni di carattere preciso, non di pubblico dominio, che si riferiscono direttamente o indirettamente a TIP e che sono tali, se rese pubbliche, da influire in modo sensibile sull'andamento delle azioni di TIP.

Tali procedure sono state istituite al fine di *(i)* prevenire comportamenti di abuso di “informazioni privilegiate” di cui all'art. 181 del TUF e di manipolazione del mercato anche ai sensi e per gli effetti dell'art. 187 *quinquies*, comma 5, del TUF e degli artt. 6, 7, 8 e 12 del D.Lgs. n. 231/2001, *(ii)* disciplinare la gestione ed il trattamento delle informazioni privilegiate, nonché *(iii)* stabilire le modalità da osservare per la comunicazione, sia all'interno che all'esterno dell'ambito aziendale, di documenti ed informazioni riguardanti TIP e/o la divisione T&A con particolare riferimento alle informazioni privilegiate.

Si segnala che l'Emittente ha altresì adottato il modello di organizzazione, gestione e controllo previsto dal D.Lgs. n. 231/2001 allo scopo di creare un sistema di regole atte a prevenire

L'adozione di comportamenti illeciti da parte di soggetti che ricoprono una posizione apicale o subordinata al proprio interno. Con lo scopo di garantire l'efficace attuazione dello stesso, la Società ha altresì istituito un Organismo di Vigilanza, a cui sono stati assegnati i compiti previsti dall'art. 6 comma 1 punto b) del predetto Decreto. Tuttavia non esiste alcuna certezza in merito al fatto che il modello adottato dalla Società possa essere considerato adeguato dall'autorità giudiziaria eventualmente chiamata alla verifica delle fattispecie contemplate nella normativa stessa. Qualora si verificasse tale ipotesi, e non fosse riconosciuto, in caso di illecito, l'esonero dalla responsabilità per la Società in base alle disposizioni contenute nel decreto stesso, è prevista a carico della Società, in ogni caso e per tutti gli illeciti commessi, l'applicazione di una sanzione pecuniaria, oltre che, per le ipotesi di maggiore gravità, l'eventuale applicazione di sanzioni interdittive, con conseguenti impatti negativi rilavanti sui risultati economico-finanziari del Gruppo TIP.

4.1.15 Rischi connessi alla contendibilità dell'Emittente

Alla Data del Documento di Registrazione nessun soggetto esercita, direttamente o indirettamente, il controllo sull'Emittente ai sensi dell'art. 93 del TUF.

Alla Data del Documento di Registrazione l'Emittente è contendibile. Non si esclude che a seguito di una eventuale variazione della compagine sociale di TIP tale effetto venga meno.

Il d.l. 24 giugno 2014, n. 91, convertito con modificazioni in l. 11 agosto 2014, n. 116, ha introdotto alcune disposizioni specifiche applicabili alle sole società quotate che si qualificano come PMI, tra cui l'ultimo periodo del comma 2 dell'art. 120 (Obblighi di comunicazione delle partecipazioni rilevanti) del TUF, per il quale la soglia oltre la quale la partecipazione ad un emittente azioni quotate avente l'Italia come Stato membro d'origine deve comunicarsi all'emittente ed alla Consob *“nel caso in cui l'emittente sia una PMI ... è pari al cinque per cento”*.

Per effetto dell'introduzione di tale innovazione normativa gli azionisti di TIP sono chiamati a comunicare le sole partecipazioni superiori al 5% del capitale della medesima. Si rimanda al Paragrafo 5.1.1 per maggiori dettagli. Non sono tuttavia ravvisabili rischi connessi a tale discontinuità.

4.1.16 Rischi connessi ai dati forniti da soggetti terzi

Il Documento di Registrazione contiene alcuni dati riguardo all'attività del gruppo basati su fonti e dati predisposti da soggetti terzi e/o rielaborati dalla Società, quali le stime e i dati relativi ai mercati in cui opera il gruppo contenuti nel Capitolo 6, Paragrafo 6.2, del presente Documento di Registrazione. Non è possibile garantire che tali dati possano trovare conferma anche in futuro. Inoltre, nonostante la Società ritenga che tali fonti terze siano ragionevolmente affidabili ed attendibili, non è possibile garantire che le stesse siano elaborate sulla base di informazioni complete, corrette e/o adeguatamente analizzate.

Gli investitori sono pertanto invitati a non fare indebito affidamento su tali dati nell'assumere le proprie eventuali decisioni di investimento. I risultati e l'andamento del gruppo potrebbero subire in futuro scostamenti anche significativi rispetto ai dati forniti a causa di rischi ignoti, incertezze e altri fattori enunciati, tra l'altro, nella presente Sezione “Fattori di Rischio”.

Per maggiori informazioni si rinvia al Capitolo 6 del presente Documento di Registrazione.

4.2 FATTORI DI RISCHIO RELATIVI AL SETTORE IN CUI L'EMITTENTE E IL GRUPPO OPERANO

4.2.1 Rischi connessi alla crisi economica in atto ed all'andamento delle società partecipate

I risultati del Gruppo TIP sono influenzati dall'andamento dell'economia a livello mondiale e nel settore di attività in cui esso opera.

L'Emittente ritiene che il ruolo e l'esperienza maturata sia nel settore dell'*equity* di minoranza per lo sviluppo sia in quello del *financial advisory*, rappresentino un valore aggiunto rilevante per la diversificazione degli investimenti e, più in generale, per l'attuazione di un più completo sviluppo delle società in cui investe.

Tuttavia, l'eventuale perdurare di uno stato di volatilità, a livello nazionale ed internazionale, dei mercati finanziari potrebbe influenzare la tipologia, la tempistica e la redditività degli investimenti realizzati (o da realizzare) dall'Emittente nonché dei servizi di *financial advisory* prestati (o da prestare) dall'Emittente, con conseguenti potenziali effetti pregiudizievoli sull'attività e sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria del Gruppo TIP.

Per quanto concerne l'andamento dell'economia mondiale, le previsioni dall'Emittente giudicate più attendibili sono quelle dell'IMF - International Monetary Fund² che riportano una crescita mondiale del 3,5% nel 2015 e del 3,7% nel 2016. Riguardo alla volatilità dei mercati gli anni più recenti hanno dimostrato come non ci siano stati enti che si sono distinti per l'attendibilità delle loro previsioni.

Il rischio contingente per l'operatività cui può essere assoggettata TIP è riscontrabile in una diminuzione dei corsi azionari ed obbligazionari dei propri investimenti. Essendo tuttavia TIP un investitore di lungo termine, con il conseguente effetto di mitigazione delle oscillazioni connesse con l'andamento del mercato, e non avendo di norma necessità di generare liquidità poiché viene normalmente mantenuta liquidità utile a coprire i fabbisogni dell'Emittente, l'effetto di tale rischio è da considerarsi remoto.

La quasi totalità delle principali partecipate di TIP esporta molto, in modo adeguatamente diversificato sul piano territoriale ed in funzione di ciò non si intravedono effetti particolarmente negativi né rispetto a quanto sta accadendo in Grecia (Paese marginalissimo per tutti) né rispetto alla Russia, né su altre aree geografiche. Si rimanda al Capitolo 6 per maggiori dettagli.

In termini di concentrazione degli investimenti, al 31 dicembre 2014 nessun investimento supera il 12,1% del totale attività del Gruppo TIP.

² Fonte: World Economic and Financial Surveys, World Economic Outlook, Uneven Growth, Short- and Long-Term Factors dell'International Monetary Fund dell'aprile 2015.

4.2.2 Rischi connessi alla normativa e alla regolamentazione dei settori di attività in cui opera l’Emittente

L’Emittente e/o alcune società partecipate dalla stessa, svolgono la propria attività in settori regolamentati dalla normativa nazionale e comunitaria.

Non è possibile escludere che si verifichino in futuro cambiamenti nella normativa e nei regolamenti esistenti, anche a livello interpretativo, tali da generare un aggravio dei costi per l’adeguamento alla normativa di settore, degli oneri o dei livelli di responsabilità dell’Emittente e da influenzare negativamente le attività dell’Emittente con possibili effetti pregiudizievoli sulle attività e/o sulla situazione economica, patrimoniale e/o finanziaria del Gruppo.

In aggiunta, possibili modifiche alla normativa fiscale, tra l’altro, relative al trattamento delle plusvalenze, delle minusvalenze o dell’utilizzo delle perdite pregresse potrebbero comportare effetti negativi sul rendimento degli investimenti effettuati dal Gruppo.

4.2.3 Rischi connessi all’elevata concorrenza del settore in cui opera l’Emittente

TIP opera in diversi settori che, seppur con le differenziazioni dei modelli di *business* che caratterizzano ogni singola realtà societaria, risultano comunque complessivamente molto competitivi.

Quanto all’attività di investimento si segnala che l’Emittente deve competere con investitori istituzionali, operatori specializzati ed imprenditori dei vari settori economici nei quali intende investire, italiani o esteri, che potrebbero, a seconda dei casi, essere dotati di risorse superiori a quelle dell’Emittente ovvero di competenze di settore particolarmente sviluppate e tali da consentire una migliore e più approfondita valutazione dei possibili investimenti.

Quanto al settore dell’*advisory* in cui opera l’Emittente, lo stesso deve affrontare una forte concorrenza e pressioni sui prezzi dei servizi che offre da parte di operatori anche appartenenti a grandi gruppi internazionali, in grado di offrire un’ampia gamma di prodotti e di servizi e in grado di sostenere la concorrenza sui prezzi, finanziando tali attività con i proventi di altre attività. La presenza di tali operatori concorrenti potrebbe riflettersi negativamente sull’attività e sui risultati dell’Emittente.

L’eventuale incapacità dell’Emittente di competere con successo nei settori nei quali opera potrebbe incidere negativamente sulla relativa posizione di mercato, con conseguenti effetti negativi sull’attività e sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell’Emittente e del Gruppo.

CAPITOLO V - INFORMAZIONI SULL'EMITTENTE

5.1 Storia ed evoluzione dell'Emittente

5.1.1 *Denominazione legale e commerciale dell'Emittente*

L'Emittente è stato costituito in data 2 febbraio 1993 in forma di società a responsabilità limitata, con denominazione “G. Tamburi S.r.l.”, mediante atto a rogito del dott. Alfonso Colombo, Notaio in Milano, Repertorio n. 65.867, iscritto nella sezione ordinaria del Registro delle Imprese di Milano al n. 10869270156.

In data 2 febbraio 2000, con atto a rogito del dott. Alfonso Colombo, Notaio in Milano, Repertorio n. 99.797, la denominazione sociale dell'Emittente è stata modificata in “Web Equity S.r.l.”.

Successivamente, il 9 marzo 2000, con atto a rogito del dott. Alfonso Colombo, Notaio in Milano, Repertorio n. 100.266, l'Emittente è stato trasformato in società per azioni e ha modificato la propria denominazione in “Web Equity S.p.A.” con contestuale trasferimento della sede sociale da Via Borgogna n. 5, Milano, all'attuale sede sociale di Via Pontaccio n. 10, Milano.

Il 16 maggio 2003 con atto a rogito del dott. Alfonso Colombo, Notaio in Milano, Repertorio n. 114.273, l'Emittente ha modificato la propria denominazione in “Tamburi Investment Partners S.p.A.” o, in forma abbreviata, “T.I.P. S.p.A.”.

Infine, all'Assemblea straordinaria dell'Emittente del 29 giugno 2005, con atto a rogito del dott. Filippo Zabban, Notaio in Milano, Repertorio n. 49.894, l'Emittente, mantenendo l'attuale denominazione sociale di “Tamburi Investment Partners S.p.A.”, ovvero in forma breve, “T.I.P. S.p.A.”, ha aggiunto l'ulteriore denominazione, in forma abbreviata, “TIP S.p.A.”.

In data 4 ottobre 2010, il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente ha, *inter alia*, deliberato di avviare l'iter per richiedere l'ammissione al segmento STAR di Borsa Italiana. In data 20 dicembre 2010, Borsa Italiana ha attribuito la qualifica STAR alla Società e la negoziazione sul segmento STAR delle azioni ordinarie e dei *warrant* TIP 2010 – 2015.

Natura di piccola media impresa (PMI) dell'Emittente

L'Emittente ai sensi dell'art. 1, comma 1, lett. w-quater.1), del TUF è qualificato come Piccola Media Impresa (di seguito “PMI”). Ai sensi del TUF per PMI si intendono: *“fermo quanto previsto da altre disposizioni di legge, le piccole e medie imprese, emittenti azioni quotate, che abbiano, in base al bilancio approvato relativo all'ultimo esercizio, anche anteriore all'ammissione alla negoziazione delle proprie azioni, un fatturato fino a 300 milioni di euro, ovvero una capitalizzazione media di mercato nell'ultimo anno solare inferiore ai 500 milioni di euro. Non si considerano PMI gli emittenti azioni quotate che abbiano superato entrambi i predetti limiti per tre esercizi, ovvero tre anni solari, consecutivi”*.

Considerato che: (i) nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014 l'Emittente ha registrato un fatturato pari a euro 7.736.553 e che la capitalizzazione media di mercato dell'Emittente nell'ultimo anno solare è stata inferiore a 500 milioni di euro, l'Emittente rientra nella richiamata definizione di PMI per tutti i fini previsti dal TUF. L'Emittente, peraltro, cesserà di far parte della categoria delle PMI, ai fini delle richiamate disposizioni, in caso di superamento

di entrambi i predetti limiti – fatturato e capitalizzazione media di mercato – per tre esercizi, ovvero tre anni solari, consecutivi.

Il d.l. 24 giugno 2014, n. 91, convertito con modificazioni in legge 11 agosto 2014, n. 116, ha introdotto alcune disposizioni peculiari applicabili alle società quotate che si qualificano come PMI, di cui le principali possono essere riassunte come segue:

i. Offerta pubblica di acquisto totalitaria:

- Soglia rilevante ai fini del sorgere dell'obbligo (deroga statutaria facoltativa): ai sensi dell'articolo 106, comma 1-ter del TUF, ai fini di determinare la percentuale di partecipazione al superamento della quale sorge l'obbligo di promuovere un'offerta pubblica di acquisto, gli statuti delle PMI possono prevedere una soglia diversa da quella del 30% indicata nel comma 1 del medesimo articolo, comunque non inferiore al 25% né superiore al 40%.
- Consolidamento della partecipazione (deroga statutaria facoltativa): ai sensi dell'articolo 106, comma 3-quater del TUF, gli statuti delle PMI possono derogare alla previsione in base alla quale l'obbligo di offerta pubblica consegue ad acquisti superiori al 5% o alla maggiorazione dei diritti di voto in misura superiore al 5% dei medesimi, da parte di coloro che già detengono la partecipazione del 30% (ovvero l'eventuale percentuale individuata in statuto dalla PMI) senza detenere la maggioranza dei diritti di voto nell'assemblea ordinaria. Ove adottata, tale deroga può essere mantenuta fino alla data dell'assemblea convocata per approvare il bilancio relativo al quinto esercizio successivo alla quotazione.

Si segnala che, alla Data del Documento di Registrazione, l'Emittente non si è avvalso delle deroghe statutarie descritte nei precedenti due capoversi.

Si rileva altresì che a TIP in qualità di PMI non si applica la soglia rilevante ai fini del sorgere dell'obbligo (deroga ex lege) di cui ai sensi dell'articolo 106, comma 1-bis del TUF, che impone l'obbligo di promuovere un'offerta pubblica di acquisto a chiunque superi, a seguito di acquisti, la soglia del 25% (in assenza di altro socio che detenga una partecipazione più elevata).

ii. Obblighi di comunicazione delle partecipazioni rilevanti: ai sensi dell'articolo 120, comma 2 del TUF, la soglia rilevante ai fini degli obblighi di comunicazione delle partecipazioni rilevanti è pari al 5%, anziché al 2%.

5.1.2 Luogo di registrazione dell'Emittente e suo numero di registrazione

L'Emittente è iscritto presso il Registro delle Imprese di Milano, sezione ordinaria, al n. 10869270156 e presso il Repertorio Economico Amministrativo, tenuto dalla Camera di Commercio, Industria, Artigianato e Agricoltura di Milano, al n. 1414467.

5.1.3 Data di costituzione e durata dell'Emittente

L'Emittente è stato costituito il 2 febbraio 1993 e la sua durata è stabilita sino al 31 dicembre 2050 e potrà essere prorogata, una o più volte, nei modi e con le formalità previste dalla legge e dallo Statuto.

5.1.4 *Domicilio e forma giuridica, legislazione in cui opera l'Emittente, Paese di costituzione e sede sociale*

L'Emittente è stato costituito in Italia in forma di società a responsabilità limitata e successivamente trasformato in società per azioni. L'Emittente opera in base al diritto italiano.

L'Emittente ha sede legale e amministrativa in Milano, Via Pontaccio, n. 10. Il numero di telefono dell'Emittente presso la sede sociale è (+39) 02/8858801.

5.1.5 *Eventi recenti sostanzialmente rilevanti per la valutazione della solvibilità dell'Emittente*

L'Emittente ritiene che non sussistano eventi recenti sostanzialmente rilevanti per la valutazione della sua solvibilità. Successivamente al 31 dicembre 2014 e fino alla Data del Documento di Registrazione la Società ha posto in essere le operazioni di investimento e disinvestimento descritte al Paragrafo 5.2.2, caratteristiche dell'attività stessa dell'Emittente.

Per un'informativa completa relativa alle operazioni societarie e ai fatti di rilievo inerenti all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014 e agli eventi recenti che coinvolgono l'Emittente e il Gruppo, si invitano gli investitori a leggere attentamente le relative informazioni riportate nel bilancio consolidato dell'Emittente relativo all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014 e nel resoconto intermedio di gestione consolidato chiuso al 31 marzo 2015, messi a disposizione del pubblico sul sito *internet* dell'Emittente www.tipsa.it e presso la sede sociale dell'Emittente e inclusi mediante riferimento nel presente Documento di Registrazione, nonché nei comunicati stampa di volta in volta divulgati dall'Emittente, ugualmente accessibili al pubblico secondo le modalità sopra indicate.

5.2 Principali investimenti

5.2.1 *Descrizione dei principali investimenti effettuati dal Gruppo per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2013 e al 31 dicembre 2014*

La seguente tabella riporta sinteticamente i principali investimenti effettuati dal Gruppo, nel corso degli esercizi sociali chiusi al 31 dicembre 2013 e al 31 dicembre 2014:

| Società | Ammontare dell'investimento effettuato nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2013 (in milioni di euro) | Ammontare dell'investimento effettuato nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014 (in milioni di euro) |
|------------------------------------|--|--|
| Bolzoni S.p.A. | 0,2 | 0,0 |
| Clubitaly S.r.l. | 0,0 | 33,0 |
| FCA - Fiat Chrysler Automobiles NV | 0,0 | 14,8 |
| Furn Invest SAS | 14,2 | 15,3 |
| Gruppo IPG Holding S.p.A. | 0,0 | 10,8 |
| Monrif S.p.A. | 0,5 | 0,0 |
| Noemalife S.p.A. | 2,2 | 0,0 |
| Ruffini Partecipazioni S.r.l. | 122,8 | 0,0 |
| Servizi Italia S.p.A. | 0,0 | 0,2 |
| Tip-Pre Ipo S.p.A. | 0,0 | 8,0 |
| Azioni proprie | 6,7 | 5,3 |
| Altre società quotate | 1,2 | 1,6 |
| Altre società non quotate | 0,3 | 0,2 |
| TOTALE | 148,1 | 89,3 |

Il 2013 è stato caratterizzato, oltre che dalla normale attività di incremento delle partecipazioni in società già in portafoglio e di razionalizzazione dello stesso, dagli investimenti indiretti in Roche Bobois e nel gruppo Moncler.

Nell'aprile 2013 TIP, tramite la controllata TXR S.r.l. (“TXR”) ha acquisito il 19% circa di Furn-Invest S.A.S., *holding* del gruppo Roche Bobois – *leader* mondiale nell’ideazione e distribuzione selettiva di mobili e prodotti di arredamento di alta gamma, *design* e di lusso – più una azione della Roche Bobois Groupe S.A.

TXR, società controllata da TIP al 51,0% e per la quota residua da altri coinvestitori (per il tramite di UBS Fiduciaria S.p.A) non qualificabili come parti correlate ai sensi dello IAS 24, secondo il tipico schema dei *Club Deal* promossi da TIP, è stata costituita con la finalità di acquisire un pacchetto azionario di rilievo (attualmente pari al 39,336% del capitale sociale) di Furn-Invest S.A.S., società di diritto francese a capo del gruppo Roche Bobois e di n. 1 azione di Roche Bobois Groupe S.A. (pari allo 0,006% del capitale sociale), capogruppo operativa. L’acquisto della singola azione di Roche Bobois Groupe S.A. si è reso necessario in quanto lo statuto della società stessa richiede che per essere membri del *Supervisory Board* si debba possedere almeno 1 azione della società.

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 330 punti vendita situati in zone commerciali di prestigio, con presenze nelle più importanti città dei principali Paesi. Il gruppo include inoltre la catena Cuir Center, primo distributore sul mercato francese per i prodotti di arredamento in pelle, che opera tramite una rete di 86 punti vendita – diretti e/o in *franchising* – posizionati su un segmento di mercato complementare a quello delle linee Roche Bobois.

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* da tempo soci di TIP, uno dei quali qualificabile come parte correlata ai sensi dello IAS 24; TIP detiene il 52,5% del capitale di C7.

I soci di C7 hanno effettuato finanziamenti infruttiferi a C7 per complessivi 80.266.600 euro in misura proporzionale alle partecipazioni detenute nella società. In tale contesto TIP ha effettuato un finanziamento per 42.118.965 euro. Tali finanziamenti sono considerati in base allo IAS 32 come *equity*.

In data 5 agosto 2013 C7 ha effettuato l’acquisizione del 14% del capitale di Ruffini Partecipazioni S.r.l. (“RP”), società di diritto italiano detentrice di una quota del 32,00% del capitale di Moncler S.r.l., oggi 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 similari 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 *dato 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 ed è stata fondata nel 1952 da Renè Ramilson, artigiano francese specializzato nelle attrezzature da montagna, e conta su di un *network* di circa 180 punti vendita monomarca in tutto il mondo e di una rete di operatori wholesale multimarca che operano a livello internazionale.

Per quanto concerne l'esercizio 2014 lo stesso è stato invece 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*.

Con l'inserimento della quota che TIPO ha acquisito nel gruppo iGuzzini Illuminazione sono salite 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 profitabilità, 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-modà, 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 al 31 dicembre 2014 si ritiene 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.

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, quotate sul MTA, segmento STAR, 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 - 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 2014 il capitale sociale è aumentato di 13,9 milioni di euro a seguito dell'esercizio di altre *tranche* di *warrant* TIP 2010-2015; dalla loro assegnazione - gratuita a tutti gli azionisti, nel 2010 - i *warrant* TIP hanno reso oltre il 2.100%.

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%.

Nel corso del 2014 sono inoltre state acquistate 2.196.592 azioni proprie; n.1.225.000 azioni sono state cedute nel corso del 2014 a servizio dell'esercizio di *stock option* rinvenienti dal Piano di Incentivazione TIP 2011/2014 da parte degli amministratori di TIP.

5.2.2 *Descrizione dei principali investimenti effettuati dal Gruppo successivamente al 31 dicembre 2014*

Il 28 gennaio 2015 TIP ha completato il disinvestimento indiretto in Intercos, con la cessione della totalità delle azioni Dafe 4000 S.p.A. che ha consentito di realizzare nel periodo un'ulteriore plusvalenza, al lordo di imposte, di un importo superiore a 10 milioni di euro.

In data 9 febbraio 2015, nell'ambito dell'operazione di collocamento e contestuale riduzione della partecipazione da parte della società Red & Black Lux S.A. (Gruppo Permira), TIP 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. Nell'ambito del successivo *accelerated book building* avvenuto nel mese di marzo TIP ha acquistato ulteriori azioni Hugo Boss arrivando a detenere oggi 600.000 azioni pari allo 0,852% del capitale ad un prezzo medio di circa 104 euro.

Hugo Boss è un *leader* mondiale nel segmento *premium and luxury* dell'abbigliamento di fascia medio alta ed 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 tramite circa 7.600 negozi (tra diretti, *department store*, *wholesale* e *franchise partners*) in tutto il mondo, di cui circa 1.750 punti vendita in America, circa 5.350 punti vendita in Europa e circa 500 punti vendita in Asia Pacific. 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; nel primo trimestre 2015 sia fatturato che redditività sono leggermente aumentati.

In data 16 marzo 2015 TIP ha acquistato numero 1.053.779 azioni Bolzoni S.p.A., pari al 4,054% del capitale sociale. La quota complessiva ad oggi detenuta da TIP in Bolzoni è dell'11,956%.

Nel mese di marzo è stato inoltre raggiunto un accordo tra TIP e i principali azionisti di Digital Magics S.p.A. - società quotata sul mercato AIM di Borsa Italiana - che prevedeva:

- l'avvio di un aumento di capitale di Digital Magics S.p.A. per complessivi 5 milioni di euro;
- la garanzia, da parte di TIP, di sottoscriverne fino a 2,5 milioni di euro, per 2 milioni acquisendone i diritti da alcuni degli attuali soci;
- l'utilizzo di una parte rilevante di tali risorse per l'acquisizione, da parte di Digital Magics S.p.A., di una quota rilevante in Talent Garden S.p.A., il principale *co-working*

campus italiano riservato alle imprese innovative.

Digital Magics S.p.A. è il principale incubatore - acceleratore di *start-up* digitali italiane.

In data 4 giugno 2015 è stato comunicato che l'aumento di capitale in opzione effettuato da Digital Magics S.p.A. è stato interamente sottoscritto. A seguito della sottoscrizione da parte di TIP dell'aumento di capitale per 2,1 milioni di euro, la partecipazione di TIP in Digital Magics S.p.A. alla Data del Documento di Registrazione è pari all'11,7%.

Con questa operazione TIP è entrata nel mercato delle operazioni di *start-up*, di *Seed Financing* e *Early Stage* che di recente ha dimostrato grande dinamismo anche in Italia.

In data 23 marzo 2015 la collegata TIPO S.p.A. ha perfezionato l'investimento in iGuzzini Illuminazione S.p.A., prima azienda italiana nell'ideazione e nella produzione di apparecchi e sistemi di illuminotecnica di alta qualità ed una delle prime aziende europee nel settore architettonico con 20 filiali internazionali ed un'unità produttiva in Cina. L'investimento – effettuato in parte attraverso la sottoscrizione di un aumento di capitale ed in parte attraverso l'acquisto di azioni dall'azionista di maggioranza Fimag S.p.A. – ha portato TIPO a detenere una partecipazione del 14,29% nella società con un investimento complessivo di 21.303.408 euro.

Nell'ambito dell'operazione relativa all'acquisizione della partecipazione pari al 14,29% del capitale sociale di iGuzzini Illuminazione S.p.A., è stato stipulato un accordo di investimento e parasociale contenente pattuizioni in tema di *governance* tra cui il diritto di TIPO di nominare un amministratore e un componente del collegio sindacale, nonché il riconoscimento a TIPO di un diritto di voto per l'adozione di alcune deliberazioni di consiglio e di alcune deliberazioni assembleari relative a operazioni straordinarie e modifiche statutarie per le quali lo statuto prevede quorum assembleari deliberativi rafforzati.

Nel corso del mese di maggio 2015 TIP – nell'ambito dell'operazione meglio dettagliata al Paragrafo 6.1.1.2 – ha acquistato diritti di usufrutto sul 39,3% delle quote del capitale di Data Holding 2007 S.r.l. per un controvalore complessivo di 4,0 milioni di euro.

La seguente tabella riporta sinteticamente i principali investimenti del Gruppo effettuati successivamente al 31 dicembre 2014 e fino alla Data del Documento di Registrazione.

| Società | Ammontare dell'investimento effettuato nel corso del 2015 (in milioni di euro) |
|---|--|
| Bolzoni S.p.A. | 3,0 |
| Data Holding 2007 S.r.l. | 4,0 |
| Digital Magics S.p.A. | 2,5 |
| Hugo Boss AG | 62,5 |
| Azioni proprie | 1,1 |
| Altre società quotate | 2,1 |
| Altre società non quotate (inclusi finanziamenti) | 7,4 |
| TOTALE | 82,7 |

Nel mese di giugno 2015 si è inoltre concluso il Quinto ed ultimo Periodo di Esercizio dei *warrant* TIP 2010/2015. In tale periodo sono stati esercitati n. 4.315.127 *warrant* e sono state conseguentemente sottoscritte n. 4.315.127 azioni ordinarie TIP di nuova emissione (nel rapporto di 1 azione ordinaria TIP ogni *warrant* esercitato) al prezzo di euro 2,00 ciascuna, quotate sul MTA, segmento STAR, del valore nominale di euro 0,52 ciascuna, aventi godimento regolare e le medesime caratteristiche delle azioni ordinarie TIP in circolazione alla data di emissione, per un controvalore complessivo pari ad euro 8.630.254,00.

A seguito di tali sottoscrizioni il capitale sociale di TIP risulta pertanto pari ad euro 76.853.713,04 rappresentato da n. 147.795.602 azioni ordinarie del valore nominale di euro 0,52 ciascuna. A seguito della chiusura del Quinto ed ultimo Periodo di Esercizio i *warrant* TIP 2010/2015 non sono più esercitabili né negoziati sul MTA.

Il 7 luglio 2015 si è concluso con successo il collocamento di n. 7.279.871 azioni proprie, corrispondenti a circa il 4,926% del capitale sociale, attraverso una procedura di Accelerated Bookbuilding rivolta ad investitori istituzionali esteri e investitori qualificati in Italia. La totalità delle azioni proprie detenute dall'Emittente è stata collocata sul mercato per consentire agli acquirenti di beneficiare dell'assegnazione dei *warrant* TIP 2015 – 2020. Il prezzo di cessione è stato pari a 3,350 euro per azione (a fronte di una chiusura del titolo il 7 luglio 2015 di 3,296 euro), per un introito totale complessivo di 24.387.568 euro, al lordo delle commissioni.

Alla Data del Documento di Registrazione il Gruppo TIP detiene in portafoglio principalmente le seguenti partecipazioni.

| Società | Quota detenuta da TIP |
|---|-----------------------|
| Principali società quotate | |
| Amplifon S.p.A. | 4,2% |
| Be S.p.A. | 23,4% |
| Bolzoni S.p.A. | 12,0% |
| Digital Magics S.p.A. | 11,7% |
| Fiat Chrysler Automobiles NV | 0,2% |
| Hugo Boss AG | 0,9% |
| M&C S.p.A. | 2,7% |
| Monrif S.p.A. | 8,4% |
| Noemalife S.p.A. | 16,3% |
| Servizi Italia S.p.A. | 1,9% |
| Principali società non quotate | |
| Clubitaly S.r.l. (che detiene la partecipazione del 20,0% in Eataly S.r.l.) | 27,5% |
| Clubtre S.p.A. (che detiene la partecipazione del 5,856% in Prysma S.p.A.) | 35,0% |
| Furn-Invest S.a.S. (che detiene la partecipazione del 100,0% in Roche Bobois) | 38,3% |
| Gatti & Co GmbH | 30,0% |
| Gruppo IPG Holding S.p.A. (che detiene la partecipazione del 25,725% in Interpump Group S.p.A.) | 23,6% |
| Long Term Partners S.p.A. | 10,0% |
| Palazzari & Turries Limited | 30,0% |
| Ruffini Partecipazioni S.r.l (che detiene la partecipazione del 31,897% in Moncler S.p.A.). | 14,0% |
| Tip-Pre Ipo S.p.A. | 28,6% |

5.2.3 Principali investimenti futuri già oggetto di impegni definitivi da parte dell'organo di gestione dell'Emittente

Alla Data del Documento di Registrazione l'Emittente non ha assunto impegni per l'esecuzione di specifici investimenti futuri, eccezion fatta per i residui 32 milioni di euro che TIP ha assunto l'impegno di versare in TIPO. Tale importo rappresenta il *pro quota* di TIP degli importi residui che i soci di TIPO hanno assunto l'impegno a versare in funzione delle necessità scaturenti dagli investimenti che verranno effettuati da TIPO.

Il 25 giugno 2014 è stato infatti avviato il *Club Deal* TIP – pre IPO S.p.A. con una dotazione finanziaria complessiva di 140,0 milioni di euro; in tale ambito TIP ha assunto l'impegno formale di investimento per massimi 40,0 milioni di euro. In data 25 giugno 2014 l'assemblea degli azionisti di TIPO ha quindi deliberato l'aumento del capitale sociale a euro 120.000,00 . TIP ha in tale ambito provveduto a sottoscrivere la quota di propria spettanza di tale primo aumento di capitale in parte mediante conversione a capitale, fino a concorrenza del relativo ammontare, del finanziamento soci precedentemente effettuato nei confronti di TIPO S.r.l.. Sono stati inoltre effettuati versamenti *pro quota* da parte di tutti i soci per il 20% degli impegni assunti, ossia per 28,0 milioni di euro.

La medesima assemblea ha altresì attribuito al Consiglio di Amministrazione di TIPO delega, ai sensi dell'art. 2443, primo comma, cod. civ., a deliberare, in una o più volte, nel periodo massimo di 5 anni dalla data della delibera, l'aumento del capitale sociale, a pagamento, ed anche in via scindibile, per un importo massimo (comprensivo di sovrapprezzo) di 112,0 milioni di euro con opzione ai soci ai sensi di legge. Conseguentemente l'impegno complessivo dei soci TIPO potrà ammontare, unitamente a quanto già richiesto e versato, a massimi 140,0 milioni di euro (l'"Impegno Complessivo").

Alla Data del Documento di Registrazione gli azionisti di TIPO hanno versato il 20% dell'Impegno Complessivo ovvero un importo di 28,0 milioni di euro, di cui 8,0 milioni di euro corrisposti da TIP.

I futuri investimenti che TIPO dovesse effettuare rispetto a quelli già in portafoglio vedranno l'esercizio della delega da parte del Consiglio per aumenti di capitale rispetto ai 112,0 milioni di euro approvati. TIP potrà quindi essere tenuta a versare nel corso dei prossimi anni fino ad un massimo di ulteriori 32,0 milioni di euro, pari ad appunto l'80% del proprio Impegno Complessivo. I 32,0 milioni di euro che TIP potrà essere chiamata a versare in TIPO coprono l'intero fabbisogno scaturente dall'eventuale finalizzazione dei tre investimenti approvati dal Consiglio di Amministrazione di TIPO in data 15 giugno 2015 e, in caso di richiesta di versamento da parte di TIPO, potranno essere coperti da TIP tramite il ricorso alle risorse rinvenienti dalla vendita delle attività finanziarie correnti in essere (obbligazioni) e dall'utilizzo delle linee di credito in essere e non utilizzate.

5.2.4 Informazioni riguardanti le fonti previste dei finanziamenti necessari per adempiere agli impegni di cui al precedente Paragrafo 5.2.3

Alla Data del Documento di Registrazione l'Emittente non ha assunto impegni per l'esecuzione di specifici investimenti futuri, eccezion fatta per i residui 32 milioni di euro che TIP ha assunto l'impegno di versare in TIPO.

CAPITOLO VI - PANORAMICA DELLE ATTIVITÀ

6.1 Principali attività

L'Emittente è una società concepita come *investment/merchant bank* indipendente focalizzata su medie aziende soprattutto italiane, che svolge:

- 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*;
- attività di *advisory*: in operazioni di finanza straordinaria, in particolare di acquisizioni e cessioni attraverso la divisione Tamburi & Associati (T&A);
- *secondary private equity*: investendo in partecipazioni detenute da fondi di *private equity*, da banche, da società finanziarie o da compagnie di assicurazione ed acquistando partecipazioni in strutture che svolgono attività di *private equity* o similari.

Nel corso del primo trimestre 2015 l'attività di investimento ha rappresentato il 98,5% del volume d'affari del Gruppo, mentre l'attività di *advisory* l'1,5%. Nel corso dell'esercizio 2014 l'attività di investimento ha rappresentato il 79,7% del volume d'affari del Gruppo, mentre l'attività di *advisory* il 20,3%. Nell'esercizio 2013 l'attività di investimento ha rappresentato invece il 90,2% circa del volume di affari dell'anno, mentre l'attività di *advisory* il 9,8% circa. Si rimanda al Paragrafo 6.1.2.3 per maggiori dettagli.

6.1.1 Descrizione delle principali attività dell'Emittente

6.1.1.1 Attività di investimento

L'attività di investimento di TIP è rivolta a società di media dimensione, quotate e non, con posizioni di *leadership* riconosciuta nei rispettivi mercati di riferimento e senza esclusioni settoriali preventive, ma con notevole potenziale di crescita.

TIP acquisisce quote di minoranza con l'obiettivo di affiancare gli imprenditori nell'accelerazione dello sviluppo e di contribuire alla progressiva valorizzazione delle loro aziende. La gestione operativa delle società è quindi demandata al *management* e/o ai soci operativi delle stesse, fatti salvi eventuali patti di *governance* a tutela della minoranza. L'Emittente affianca inoltre le società partecipate nelle operazioni di natura straordinaria tramite la propria attività di *advisory*, come meglio descritto nel prossimo Paragrafo.

L'Emittente può tuttavia valutare l'acquisizione di quote di maggioranza / controllo attraverso coinvestimenti e *Club Deal* con *partner* particolarmente qualificati.

L'attività di investimento è – di preferenza ed in particolare per le società non quotate – svolta mediante investimenti in aumento di capitale a garanzia degli obiettivi e della volontà di sviluppo.

Le aziende quotate sono prevalentemente di media capitalizzazione, hanno i requisiti richiesti dalla politica di investimento di TIP e/o hanno progetti di sviluppo particolarmente interessanti.

Caratteristica essenziale ed imprescindibile per rendere un possibile investimento di interesse per TIP è quella di avere un *top management* affidabile con il quale nel tempo sia stato già avviato un chiaro dialogo.

Fondamentale per TIP è inoltre la rilevanza della presenza estera delle società: l'Emittente investe soprattutto in società che generino più del 70% del fatturato all'estero.

L'approccio di TIP all'investimento non è condizionato da esigenze di *way-out* garantita, nel senso di voler sempre e comunque definire a livello contrattuale “*ex ante*” clausole ed automatismi che consentano, a certe date ed a certe condizioni, il disinvestimento. Ciò perché l'obiettivo è quello di costituire un *network* di aziende le cui possibilità di sviluppo nel tempo siano slegate dagli intendimenti e dagli interessi di breve periodo del socio finanziario. TIP investe infatti esclusivamente in un'ottica di lungo periodo. In tal modo si ritiene di poter capitalizzare sia su plusvalenze, sia sulla politica di distribuzione di dividendi e ciò anche per poter definire, in una logica di discontinuità rispetto al *private equity* tradizionale, il periodo migliore e più consono ad un eventuale disinvestimento, parziale o totale.

Al fine di aumentare la capacità di investimento di TIP, anche in termini di incremento delle risorse finanziarie disponibili da destinare a ciascuna operazione di investimento, nonché di estendere, conseguentemente, il raggio di azione sul mercato dell'Emittente, l'attività di investimento viene condotta anche attraverso il coinvolgimento di alcuni soggetti terzi (tra cui anche i principali azionisti dell'Emittente e/o clienti di TIP) quali co-investitori strategici, fermo restando che detta modalità di co-investimento prevede TIP come unico interlocutore delegato a finalizzare l'investimento. Tale formula di investimento, denominata *Club Deal* consente all'Emittente di moltiplicare l'ammontare investito direttamente da TIP, attraverso veicoli societari partecipati dall'Emittente, sia in maggioranza (es. C7 per investimento in Moncler S.p.A. tramite la partecipazione in Ruffini S.r.l. e TXR per l'investimento in Roche Bobois tramite la *holding* Furn Invest S.a.s) sia in minoranza (es. negli investimenti effettuati in Clubtre S.p.A. per la partecipazione in Prysmian S.p.A., Gruppo IPG Holding S.p.A. per la partecipazione in Interpump Group S.p.A., Data Holding 2007 S.r.l. per la partecipazione in Be S.p.A. o Clubitaly S.r.l. per la partecipazione in Eataly S.r.l.).

L'Emittente tuttavia non opera mai attraverso *leverage buy out*, facendo ricorso in maniera molto ridotta all'indebitamento finanziario allocato alle operazioni.

La politica di investimento del Gruppo prevede infatti il reperimento delle risorse finanziarie da investire tramite il ricorso a (i) capitali propri e (ii) dismissioni di partecipazioni in portafoglio, al fine di garantire una dinamicità in termini di investimenti e disinvestimenti. Nel corso dell'esercizio 2014 TIP ha emesso un prestito obbligazionario “Prestito Obbligazionario TIP 2014 – 2020”, destinato 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%.

Le operazioni sul mercato secondario possono inoltre riguardare operazioni di liquidazione o di dismissione da fondi così come operazioni di scissione o “*spin – off*” di aree di *business*, di società quotate e non.

6.1.1.2 *Accordi relativi ai principali investimenti*

Il gruppo TIP, pur non avendo un approccio all'investimento condizionato da esigenze di *way-out* garantita (come indicato al precedente Paragrafo 6.1.1.1), talvolta ha stipulato accordi

relativi a pattuizioni di natura parasociale concernenti la *corporate governance* e la strategia di *exit* dall'investimento: sono riportati di seguito gli accordi stipulati relativi ai principali investimenti effettuati dall'Emittente negli ultimi due esercizi.

Nell'ambito dell'operazione relativa all'acquisizione di una partecipazione pari al 14% del capitale sociale di RP, società che ad oggi detiene il 31,9% del capitale sociale di Moncler S.p.A., è stato stipulato un accordo di investimento e parasociale contenente pattuizioni di natura parasociale in tema di *governance* di RP, tra cui il diritto di nominare un amministratore e un componente del collegio sindacale da parte di C7, nonché il riconoscimento a C7 di un diritto di voto per l'adozione di alcune deliberazioni relative a operazioni straordinarie e modifiche statutarie per le quali lo statuto prevede *quorum* assembleari deliberativi rafforzati.

L'accordo prevede, altresì, un impegno di *lock-up* da parte di C7 a non porre in essere operazioni di dismissione della partecipazione detenuta in RP sino al 15 settembre 2016, limite esteso al 1 agosto 2019 per la sola TIP (successivamente allo scioglimento di C7), nonché un diritto di prelazione e un diritto di covendita (*tag along*) in favore di C7 azionabile qualora l'attuale azionista di maggioranza di RP venga a detenere una partecipazione inferiore al 50% del capitale sociale della società.

Nell'ambito dell'operazione relativa all'acquisizione di una partecipazione all'atto del primo investimento pari al 19,179% del capitale sociale di Furn Invest, società che ad oggi detiene il 100,00% del capitale sociale di Roche Bobois, è stato stipulato un patto parasociale tra i soci di TXR contenente alcune disposizioni in materia di *governance* tra cui il diritto di TIP di nominare l'organo amministrativo e due componenti del collegio sindacale (di cui il Presidente) e la previsione di *quorum* deliberativi assembleari rafforzati per l'autorizzazione all'eventuale cessione da parte di TXR della partecipazione in Furn Invest. Tale accordo prevede altresì alcune disposizioni relative alla trasferibilità delle partecipazioni di TXR tra cui un diritto di covendita (*tag along*) in capo ai soci in caso di trasferimento di partecipazioni che comporti il trasferimento del controllo della società nonché un diritto di prelazione in favore di TIP sulle azioni detenute dagli altri soci in TXR in caso di *change of control* di uno dei soci di TXR.

In data 29 aprile 2013 TXR ha stipulato un patto parasociale relativo all'investimento in Furn Invest contenente alcune disposizioni in materia di *corporate governance* (tra cui la previsione di *quorum* deliberativi rafforzati per le deliberazioni assembleari di Furn Invest), un *lock-up* in capo a TXR per la durata di due anni dalla stipula del patto nonché il diritto di TXR di realizzare l'*exit* dal proprio investimento a decorrere dal quarto anno dalla sottoscrizione del patto medesimo, dovendosi tale *exit* effettuare *in primis* e prioritariamente mediante un'IPO del gruppo da effettuarsi nel corso del quinto anno dalla data di investimento e, solo in caso di impossibilità di effettuazione di tale IPO, mediante un processo di vendita della partecipazione.

Il predetto patto parasociale prevede, altresì, un diritto di prelazione e un diritto di opzione *call* di TXR in caso di trasferimento delle partecipazioni, un diritto di prima offerta a favore degli altri azionisti di Furn Invest qualora TXR intenda cedere a terzi la propria partecipazione, nonché diritti di *tag-along* e *drag-along*.

Tale accordo, come già segnalato, prevede anche alcune pattuizioni relative a Roche Bobois in materia di *corporate governance* e l'attribuzione a TXR di un diritto di voto per l'assunzione di determinate delibere relative a operazioni straordinarie.

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.

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

Lo statuto di Clubtre prevede alcune pattuizioni in tema di *corporate governance* (tra cui la previsione di *quorum* deliberativi rafforzati per le deliberazioni assembleari e il diritto di nominare i componenti del consiglio secondo il meccanismo di voto di lista), nonché diritti di covendita e diritti di prelazione.

Nell'ambito dell'operazione relativa all'acquisizione di una partecipazione pari al 20% del capitale sociale di Eataly, è stato stipulato un accordo parasociale contenente – *inter alia* – pattuizioni in tema di *governance* di Eataly, tra cui il diritto di Clubitaly di nominare due amministratori ed il presidente del collegio sindacale nonché il riconoscimento a Clubitaly di un diritto di voto per l'adozione sia di alcune deliberazioni consiliari su determinate materie sia per l'adozione di alcune deliberazioni assembleari relative a operazioni straordinarie e modifiche statutarie per le quali lo statuto prevede *quorum* assembleari deliberativi rafforzati.

L'accordo prevede, altresì, un impegno di *lock-up* da parte di Clubitaly sino al 31 dicembre 2017 (fatte salve determinate deroghe previste dagli accordi), un diritto di covendita (*tag along*) in favore di Clubitaly azionabile qualora l'azionista di maggioranza di Eataly trasferisca una parte o la totalità della propria partecipazione in Eataly ed un obbligo di covendita (*drag along*) per Clubitaly qualora l'azionista di maggioranza di Eataly riceva ed intenda accettare un'offerta di acquisto relativa alla totalità del capitale sociale di Eataly.

Nell'ambito dell'operazione relativa all'acquisizione di una partecipazione pari al 23,641% del capitale sociale di Gruppo IPG Holding S.p.A., società che ad oggi detiene il 25,725% del capitale sociale di Interpump Group S.p.A., è stato stipulato un accordo di investimento e parasociale contenente pattuizioni in tema di *corporate governance* di Gruppo IPG Holding S.p.A., (tra cui il diritto di TIP di nominare un amministratore) nonché alcuni vincoli e limitazioni al trasferimento delle partecipazioni della società (tra cui l'impegno delle parti a non vendere né trasferire le partecipazioni detenute nella società salvo il previo consenso della maggioranza degli aderenti al patto).

Tale accordo contiene, inoltre alcuni vincoli e limitazioni all'acquisto di strumenti finanziari di Interpump Group S.p.A. e in particolare l'impegno delle parti a non procedere ad acquisti dei predetti strumenti finanziari che siano tali da determinare il superamento delle soglie dell'offerta pubblica di acquisto obbligatoria da parte di Gruppo IPG Holding S.p.A.

Per quanto concerne la modalità di smobilizzo dell'investimento previste qualora la maggioranza degli aderenti al patto non presti il consenso alla vendita ed al trasferimento delle partecipazioni detenute è stata definita una durata della società Gruppo IPG Holding S.p.A. al 31 marzo 2016, che può essere prorogata o ridotta, una o più volte, con decisione dei soci assunta con la maggioranza del 95% del capitale sociale.

In data 12 maggio 2015 - a seguito dell'accordo quadro sottoscritto in data 4 maggio 2015 con i Signori Carlo e Stefano Achermann, iFuture Power in Action S.r.l. e Data Holding 2007 S.r.l. e degli impegni assunti da ItalBenim S.r.l. e Consulgest S.r.l. in quanto soci Data Holding - è stato rimborsato il finanziamento soci vantato da TIP nei confronti di Data Holding, pari ad euro 3.913.468 per capitale e interessi, tramite rimborso mediante datio in solutum di n. 9.545.044 azioni Be S.p.A., rappresentative del 7,08% del capitale sociale di quest'ultima.

Gli accordi e gli impegni sottoscritti tra le parti sopra menzionate prevedevano inoltre (i) l'acquisto da parte di TIP, avvenuto in data 18 maggio 2015, dei diritti di usufrutto sulla totalità delle quote detenute da ItalBenim S.r.l. e Consulgest S.r.l. in Data Holding (complessivamente il 4,67% del capitale) e (ii) l'acquisto da parte di TIP dei diritti di usufrutto sul 34,63% delle quote detenute da iFuture in Data Holding avvenuto in data 25 maggio 2015.

Infine, a seguito dell'approvazione da parte dell'Assemblea dei soci Data Holding – in data e con efficacia 16 giugno 2015 – del piano di riparto di azioni e disponibilità liquide della società, TIP è venuta a detenere ulteriori 22.037.181 azioni Be (rappresentative del 16,33% del capitale di Be). Di conseguenza TIP detiene complessivamente nr. 31.582.225 azioni Be rappresentative del 23,412% del capitale.

Nel mese di aprile 2015 TIP ha concluso un patto di consultazione e di voto per le deliberazioni assembleari avente ad oggetto la partecipazione detenuta nella società Hugo Boss pari allo 0,852% del capitale sociale. Tale patto è stato stipulato con le società Zignago Holding S.p.A. e PFC S.r.l., anch'esse azioniste di Hugo Boss con partecipazioni rispettivamente del 4,19% e del 2,91%.

6.1.1.3 Attività di *advisory*

TIP, attraverso la propria divisione T&A, è uno dei principali operatori italiani nel settore della *financial advisory* che si rivolge prevalentemente alle esigenze delle medie imprese con riferimento ad operazioni straordinarie quali, ad esempio, attività di *merger&acquisition*, operazioni sul capitale, fusioni, scissioni e ristrutturazioni societarie.

Il *management* di TIP, che può contare sull'esperienza più che ventennale di alcuni dei suoi componenti nell'area della finanza straordinaria e del *corporate finance*, è specializzato per settori di attività e questo permette, sia nella selezione che nella valutazione degli investimenti, di avere un continuo aggiornamento in tema di andamenti del mercato, di competenze specifiche di *business* e di risvolti valutativi.

La divisione T&A rivolge i propri servizi di *advisory* a:

- clienti terzi;
- partecipate del Gruppo (una volta finalizzato l'investimento nelle stesse).

Fondamentale per l'Emittente è infatti la possibilità di apportare un contributo allo sviluppo per linee esterne delle società clienti, fornendo consulenza al *management* delle stesse sia a livello strategico che operativo nella gestione delle operazioni straordinarie.

I principali servizi di *advisory* offerti da TIP alla propria clientela sono:

1. Assistenza ad imprese ed operatori privati e pubblici nell'ambito di operazioni di finanza straordinaria quali:
 - acquisizioni di aziende, di pacchetti azionari, di quote, di rami d'azienda e di marchi;
 - cessioni di società, di aziende, di rami d'azienda, di marchi, di pacchetti azionari, di quote;

- assistenza nella preparazione e successiva finalizzazione di Offerte Pubbliche di Acquisto;
 - assistenza in merito all'opportunità, modalità, caratteristiche, tempi ed esecuzione di operazioni di quotazione in Borsa;
 - assistenza nella soluzione di situazioni societarie caratterizzate da divergenze tra azionisti e/o da problematiche di carattere successorio.
2. Assistenza ad imprese per:
- programmi di *stock option* e di azionariato dei dipendenti;
 - individuazione di *partner* minoritari sia con valenza industriale che finanziaria.
3. Valutazioni, perizie, pareri di congruità e stime del valore di aziende, di pacchetti azionari, di rami di azienda e di marchi commerciali.
4. Pareri e studi di fattibilità relativi a progetti di razionalizzazione, ristrutturazione, integrazione societaria o sviluppo tramite investimenti.
5. Assistenza per la predisposizione degli studi di fattibilità relativi ai programmi di trasformazione societaria, di dismissione, di alleanza, di integrazione o di attrazione di investimenti.

6.1.1.4 Fattori chiave delle attività dell'Emittente

I principali fattori chiave dell'attività dell'Emittente sono i seguenti:

- totale e completa indipendenza gestionale che caratterizza TIP sia nella selezione delle operazioni che nelle relative decisioni;
- qualità e integrità del proprio *top management* e dello *staff* in genere;
- consolidata competenza nel settore delle operazioni di finanza straordinaria, possibilità di poter beneficiare nel tempo dei rapporti in essere con numerosi e talvolta consolidati clienti, relazioni con un azionariato costituito quasi totalmente da imprenditori e possibilità di allargare allo stesso la gamma dei servizi;
- possibilità di far leva sul *network* dei propri soci al fine di originare proposte di *advisory*, di investimento e di partecipazione ad imprese e progetti;
- “creatività del *team*”, che è in grado di originare opportunità di *business* sempre nuove e innovative, supportata da continue ed approfondite ricerche di mercato e di settore a livello nazionale e internazionale.

6.1.1.5 Gestione del potenziale conflitto di interessi tra attività di investimento ed attività di advisory

Al fine di eliminare ogni potenziale conflitto di interesse che potrebbe sorgere con riferimento, rispettivamente, all'attività di investimento svolta da TIP, come meglio descritta nel precedente Paragrafo 6.1.1.1, e all'attività di *advisory*, svolta dal medesimo Emittente, secondo quanto meglio precisato nel precedente Paragrafo 6.1.1.3, l'Emittente ha adottato precise linee guida. Nello spirito e secondo le previsioni specificamente riportate nel Codice Etico adottato da TIP

(disponibile sul sito *internet* dell'Emittente all'indirizzo www.tipspa.it, nell'area dedicata “*Corporate Governance*”), la creazione di appositi meccanismi e procedure di separazione tra l'attività di investimento e l'attività di *advisory* (c.d. *Chinese Wall*), volti ad evitare potenziali conflitti di interesse, è stata gestita attraverso un'attenta valutazione delle implicazioni connesse ad ogni eventuale possibile convergenza delle due attività sopra indicate, facendo sì che si arrivasse a consolidare una prassi operativa tale da eliminare l'insorgenza di situazioni di possibile conflitto.

Più nello specifico, all'atto di acquisizione di un cliente e/o di un progetto di investimento in relazione al quale avviene per la prima volta un contatto, la prassi operativa attualmente consolidata prevede quanto segue.

Servizi di *advisory*:

- a) nel caso in cui a TIP sia affidato, per conto di una società quotata o non quotata ovvero per conto di azionisti di detta società, un mandato di *advisory* finalizzato all'individuazione (i) di possibili acquirenti di partecipazioni nel capitale sociale della società assistita e/o di rami d'azienda della medesima ovvero (ii) di possibili *partners* industriali e/o finanziari, l'Emittente si astiene dal valutare e compiere qualsiasi investimento (in termini sia di acquisizione di una partecipazione nel capitale sociale, sia di acquisto di rami d'azienda) nella società assistita. Tale prassi è volta a evitare, in primo luogo, la possibilità che sorga un conflitto di interessi tra l'interesse di soddisfare l'aspettativa del proprio cliente di massimizzare il prezzo di cessione e l'interesse di minimizzare l'esborso per l'acquisizione, nonché, in secondo luogo, qualsiasi profilo di responsabilità relativa all'utilizzo di informazioni privilegiate secondo quanto disciplinato dal TUF ove la società *target* sia una società quotata;
- b) nel caso in cui a TIP sia affidato, per conto di una società quotata, un mandato di *advisory* relativo all'acquisizione di altre società o alla realizzazione di *joint venture*, l'Emittente si astiene dal valutare e compiere qualsiasi investimento nella società assistita, al fine di evitare qualsiasi profilo di responsabilità relativa all'utilizzo di informazioni privilegiate secondo quanto disciplinato dal TUF.

Attività di investimento:

- c) nel caso in cui si profili un'opportunità di investimento (in società quotata e non) e tale investimento venga – in modo definitivo – ritenuto dall'Emittente non di proprio interesse (in quanto non in linea con le proprie filosofie o politiche di investimento), a condizione che ne sussistano i presupposti in termini di impegni di confidenzialità assunti da TIP ed in ogni caso previa specifica verifica con la controparte, l'Emittente può intervenire nell'ambito della propria attività di *advisory* al fine di valutare l'interesse per l'operazione da parte di soggetti terzi allo scopo individuati/individuabili;
- d) una volta finalizzato l'investimento l'Emittente può supportare con attività di *advisory* lo sviluppo della partecipata.

6.1.2 Nuovi servizi introdotti e linee strategiche

Negli ultimi anni l'Emittente ha perseguito una strategia volta da un lato a consolidare ed accrescere la propria presenza nel settore del *corporate finance* per il mercato della media azienda e dall'altro a configurare TIP quale investitore di minoranza di medio/lungo termine a

supporto dello sviluppo di società quotate e non quotate sempre riconducibili al segmento delle medie aziende.

La strategia è stata diretta:

- con riferimento all'attività di investimento:
 - ad una continuativa attività di ricerca ed analisi rivolta al segmento delle medie aziende italiane e straniere, quotate e non, finalizzata ad accrescere (e tenere costantemente aggiornata) la conoscenza dell'Emittente sull'andamento – a livello macro – dei settori industriali più significativi in termini di presenza di società italiane e – all'interno di questi – di individuare le società potenzialmente più interessanti per un investitore con le caratteristiche dell'Emittente;
 - ad una continuativa attività di marketing e di promozione finalizzata a rendere sempre più nota al mercato la presenza di TIP e le relative caratteristiche peculiari;
 - per quanto attiene nello specifico il segmento delle società quotate su un mercato regolamentato, l'attività di analisi e di ricerca è volta a massimizzare le occasioni di incontro con il *top management* di tutte le società oggetto di analisi così da poter da un lato massimizzare la conoscenza della società e dall'altro promuovere e diffondere al meglio le caratteristiche di TIP ed i potenziali benefici che la stessa società – ed i relativi azionisti – può conseguire grazie all'ingresso dell'Emittente nel capitale sociale.
- con particolare riferimento all'attività di *advisory*:
 - ad un costante ampliamento della base clienti;
 - ad un progressivo ampliamento delle aree di intervento;
 - all'accrescimento delle attività tipiche di *corporate finance* non strettamente connesse ai processi di fusioni ed acquisizioni, quali ad esempio: *fairness opinion*, *business plan*, studi di fattibilità di investimenti;
 - ad un progressivo incremento della copertura internazionale attraverso la finalizzazione di *partnership* con società di *advisory* e *merchant bank* estere focalizzate sulla media impresa;
 - ad una costante ricerca di elevati *standard* di qualità nella documentazione predisposta a beneficio della clientela.

In tal modo l'Emittente ha accresciuto la propria presenza e significatività nel proprio mercato di riferimento configurandosi sempre più quale operatore qualificato per la media azienda italiana sia nel settore dell'attività di investimento che nel settore dell'*advisory*.

L'Emittente ritiene di dover non solo mantenere, ma possibilmente rafforzare il posizionamento distintivo acquisito nel tempo, puntando alla crescita dimensionale e ad un ampliamento territoriale – sia sul fronte dell'*equity* che dell'*advisory* – che passi anche attraverso un'intensificazione delle relazioni con analoghe strutture al di fuori dei confini nazionali. Il tutto con la finalità di accrescere la propria capacità reddituale, valorizzare le aree di eccellenza e promuovere una forte spinta innovativa sul fronte dei servizi offerti, dell'organizzazione e dei processi.

A questo scopo l'Emittente intende perseguire, sui vari fronti, le linee strategiche nel seguito riepilogate:

Attività di investimento

- un ulteriore ampliamento delle attività di ricerca ed analisi con l'obiettivo di identificare nuovi settori ed aree di attività in cui promuovere l'operatività di TIP, in particolare per quanto attiene le società non quotate. In questo ambito è stata definita quale linea strategica dell'Emittente, parallelamente alla già nota qualifica di *partner* di medio termine per lo sviluppo, il rafforzamento del proprio ruolo di solutore di problematiche di passaggio generazionale in cui si manifesti l'esigenza di liquidare uno o più soci o razionalizzare la struttura dell'azionariato;
- l'identificazione di società quotate o non quotate straniere desiderose di stabilire una *partnership* duratura con un operatore italiano in grado di favorire – attraverso relazioni e competenze nell'area del *corporate finance* – un percorso di crescita e di sviluppo in particolare sul mercato italiano;

Più nello specifico è interesse dell'Emittente promuovere iniziative nei menzionati settori attraverso veicoli societari specifici – in cui l'Emittente avrebbe sia un ruolo di investitore che di co-gestore – in *partnership* di maggioranza o di minoranza con altri investitori professionali e/o operatori in grado di dare un contributo professionale alla gestione complementare rispetto a quello dell'Emittente medesimo.

Alla luce di quanto sopra e con la duplice finalità di estendere il proprio raggio di investimento al segmento dimensionale immediatamente inferiore a quello attuale di TIP e di favorire la quotazione delle tante società eccellenti presenti in Italia, l'Emittente ha costituito nel gennaio 2014 la società TIPO – pre IPO S.r.l. per investire in società che condividono l'obiettivo della quotazione in Borsa entro un orizzonte temporale determinato. TIPO è stata trasformata in S.p.A. nel giugno 2014 a seguito della finalizzazione del *Club Deal* e con la dotazione di TIPO di risorse fino a 140,0 milioni di euro, di cui 28,0 versati a giugno 2014 ed i residui richiamabili dal Consiglio di Amministrazione.

In particolare TIPO:

1. è una *public company* con capitali apportati dagli azionisti sulla base delle scelte di investimento approvate dagli organi sociali;
2. acquisisce quote di minoranza di società eccellenti – con fatturato tra i 30 ed i 200 milioni di euro – decise a quotarsi in Borsa in un orizzonte temporale determinato;
3. può consentire ai soci - ove possibile - di pre-prenotare azioni dei futuri IPO;
4. può consentire una *way-out* - a termine - tramite concambi con azioni TIP;
5. beneficia del *know-how* e del *network* di TIP, principale socio di TIPO.

Il segmento delle società con fatturato al di sotto di 200 milioni di euro è molto promettente; in Italia tale segmento è carente di strumenti specializzati e l'intero mercato delle società di piccola e media capitalizzazione deve avere maggiore attenzione da parte di risparmiatori ed investitori. Tale segmento è perfettamente complementare all'attuale politica di investimento di TIP.

Le società oggetto di interesse di TIPO devono avere Ebitda *margin* minimo del 10% ed un rapporto indebitamento finanziario netto /Ebitda massimo di 2 volte per cui essere redditizie e finanziariamente equilibrate.

Gli investimenti di TIPO possono essere in forma di *equity* (aumenti di capitale, azioni esistenti, obbligazioni con preferenza per convertibili o con *warrant*), ma anche in altre forme, purché sempre mirate ad operazioni di sviluppo e di crescita dell'attività degli emittenti.

I soci TIPO potranno avere la possibilità di sottoscrivere, in sede di IPO delle singole partecipate, una porzione delle azioni che le società stesse si saranno impegnate a riservare loro (a valere su una specifica *tranche «family & friends»*) e che – ove possibile – sarà inserita tra le caratteristiche essenziali di tutte le operazioni di nuova quotazione. In questo modo i soci otterranno – oltre ad una diversificazione del loro investimento su aziende e settori differenti – la possibilità di avere un accesso assicurato agli IPO delle società di loro maggior interesse.

Il consiglio di amministrazione di TIPO, espressione degli azionisti della società, può avvalersi dei servizi forniti dalla struttura esistente di TIP a costi estremamente contenuti dato l'obiettivo comune di ottenere rilevanti *capital gain* a beneficio di tutti gli azionisti nel tempo.

Alla Data del Documento di Registrazione TIPO detiene in portafoglio le seguenti partecipazioni:

- Advanced Accelerator Applications SA («AAA»), uno dei principali operatori della medicina molecolare e nucleare, focalizzato principalmente sui prodotti indirizzati all'*imaging* ed alla terapia per il trattamento personalizzato di gravi malattie e fondato nel 2002 da accademici italiani come “*spin-off*” del CERN (Organizzazione Europea per la Ricerca Nucleare) di Ginevra per sviluppare applicazioni e prodotti diagnostici e terapeutici innovativi. AAA conta 17 centri tra produzione e ricerca e sviluppo, che realizzano prodotti sia diagnostici che terapeutici di medicina nucleare e oltre 330 dipendenti a livello internazionale. La partecipazione di TIPO nella società è attualmente pari all'1,492% del capitale. L'azionariato di AAA è attualmente diffuso e composto da 193 azionisti, il maggiore dei quali detiene una quota dell'8,85% del capitale. Il *management* della società detiene poi nel suo complesso il 17,94% del capitale della stessa. AAA ha generato nel corso dell'esercizio 2014 un fatturato complessivo di 69.865 migliaia di euro rispetto a 53.806 migliaia di euro dell'esercizio 2013 (+29,8%) ed un Ebitda *adjusted* di 3.394 migliaia di euro (Ebitda margin del 4,9% vs. 14,3% dell'esercizio precedente). Il calo della marginalità è principalmente ascrivibile ad un aumento del costo del personale legato allo sviluppo negli USA ed in generale a livello internazionale nonché a maggiori spese di ricerca e sviluppo.
- iGuzzini Illuminazione S.p.A., prima azienda italiana nell'ideazione e nella produzione di apparecchi e sistemi di illuminotecnica di alta qualità ed una delle prime aziende europee nel settore architettonico con 20 filiali internazionali ed un'unità produttiva in Cina. L'investimento – effettuato in parte attraverso la sottoscrizione di un aumento di capitale ed in parte attraverso l'acquisto di azioni dall'azionista di maggioranza Fimag S.p.A. – ha portato TIPO a detenere una partecipazione del 14,29% nella società.

Advisory

- ampliare ulteriormente la base clienti, anche attraverso la promozione di attività finalizzate a meglio posizionare l'Emittente nell'ambito di processi strutturati per l'acquisizione di mandati di *corporate finance* ovvero accreditare l'Emittente anche su altri mercati geografici

al di fuori dei confini nazionali. In quest'ottica sono in corso da tempo colloqui con soggetti con caratteristiche analoghe all'Emittente, operanti in mercati europei diversi dall'Italia, negli Stati Uniti, in Giappone ed in India finalizzati a consentire all'Emittente di stringere *partnership* – con modalità e forme da definire e studiare di volta in volta nel dettaglio – con l'obiettivo specifico di:

- amplificare la notorietà dell'Emittente, capitalizzando sulle *partnership* internazionali esistenti;
- fornire un servizio più strutturato ai propri clienti attuali e potenziali potendo contare su conoscenze e relazioni di *partner* terzi fortemente radicati nei rispettivi territori di operatività;
- aumentare le probabilità di successo dell'Emittente nell'ambito di gare per l'acquisizione di mandati in cui si richiedono presenze su mercati esteri;
- capitalizzare sulle esperienze e conoscenze acquisite dall'Emittente nel corso degli ultimi anni nell'ambito di operazioni di mercato (IPO, OPA, aumenti di capitale) in cui sia particolarmente apprezzata l'indipendenza dell'Emittente e l'assenza di reali o anche solo potenziali conflitti di interesse;
- identificare l'Emittente sempre più quale solutore di problematiche complesse nell'ambito di equilibri familiari spesso difficollosi specie in contesti di passaggio generazionale.

6.1.3 Andamento medio dei prezzi dei servizi

L'attività di investimento non è per sua natura caratterizzata dall'erogazione di servizi soggetti ad un listino prezzi.

Per quanto riguarda l'attività di *advisory*, i servizi offerti possono essere assimilati alla consulenza e variano, pertanto, in funzione di ogni specifico progetto. Conseguentemente anche il prezzo di tali servizi viene definito, di volta in volta, in considerazione della tipologia ed estensione del lavoro prestato.

Si possono, tuttavia, descrivere a questo proposito le linee guida che hanno contraddistinto l'attività di TIP negli ultimi anni.

La remunerazione derivante dai servizi di *advisory* è normalmente strutturata su due componenti:

- una componente fissa (di norma definita “*retainer fee*” o “*advisory fee*”) che remunera almeno una parte del lavoro propedeutico all'operazione sia essa di cessione, di acquisizione, di offerta pubblica e/o di quotazione e che è dovuta alla società indipendentemente dall'esito dell'operazione; tale componente viene applicata anche per le altre attività di *advisory* non necessariamente legate ad operazioni di finanza straordinaria quali “*fairness opinion*”, valutazioni di rami di azienda, marchi o altri studi legati comunque a tematiche di finanza straordinaria;
- una componente variabile (c.d. “*success fee*”) che è dovuta solo alla conclusione positiva dell'operazione e che – di norma – è in funzione dell'effettivo valore della transazione realizzata.

Per quanto riguarda le componenti fisse si possono distinguere “tariffe variabili” in funzione del livello di esperienza dei componenti del *team* coinvolto nello specifico progetto o – più spesso – “tariffe forfettarie su base mensile”.

Le tariffe medie applicate da TIP per la propria attività di *advisory* e, in particolare, le tariffe fisse mensili, sono rimaste sostanzialmente stabili nell’ultimo triennio. Il *management* dell’Emittente ritiene che tali tariffe si posizionino nella fascia media del mercato.

Per quanto riguarda le c.d. *success fee*, le percentuali sul mercato per il *target* di operazioni sono assai variabili e dipendono dall’entità dell’operazione, dallo *standing* della società assistita, dalla capacità contrattuale di quest’ultima e non ultimo, dalla volontà di TIP di avere/non tenere relazioni di medio periodo con uno specifico cliente.

6.2 Principali mercati e posizionamento competitivo

6.2.1 Principali mercati

6.2.1.1 Il mercato del *private equity*

La definizione del mercato di riferimento per quanto riguarda l’attività di investimento realizzata da TIP è complessa e richiede alcuni approfondimenti specifici su più segmenti dei mercati finanziari.

L’attività di investimento di TIP si realizza, come noto, sia su società quotate in borsa sia su società non quotate in borsa tendenzialmente mediante l’assunzione di partecipazioni non di maggioranza ed in via prevalente (ma non esclusiva) su società italiane.

Il *focus* principale è su società di media dimensione dove l’investimento unitario di TIP non ha finora superato i circa 60 milioni di euro, sebbene in co-investimento con alcuni dei propri azionisti – c.d. *Club Deal*, logica di investimento ideata da TIP stessa – la dimensione media degli investimenti nella società *target* sia cresciuta sensibilmente fino ad arrivare ad un multiplo di numerose volte l’esborso diretto di TIP.

Come si può notare, questa definizione delinea un mercato di riferimento potenzialmente molto ampio, che include società molto diverse tra di loro e che riguarda in modo trasversale il settore degli investimenti sotto forma di capitale di rischio (o forme equivalenti) nelle imprese.

Per capire meglio il mercato (o, meglio, i mercati) di riferimento dell’attività dell’Emittente è necessario quindi in primo luogo distinguere tra investimenti in società quotate nei mercati regolamentati e investimenti in società non quotate.

Per ragioni evolutive degli operatori, questi due mercati sono stati sinora piuttosto separati, specialmente nel contesto italiano. Da un lato gli investimenti in società quotate in Borsa sono tipicamente realizzati da operatori istituzionali, dall’altro gli investimenti in società non quotate sono invece realizzati da veicoli speciali (fondi, *holding* di partecipazioni) gestiti soprattutto da società indipendenti, spesso di provenienza straniera e comunque più estranei rispetto alla cultura del risparmio gestito di origine bancaria.

Per tali ragioni e anche per l’esistenza di alcuni profili regolamentari, il mercato degli investimenti in società quotate in Borsa è stato sempre separato dal mercato degli investimenti in società non quotate. L’Emittente, infatti, ritiene di essere tra i principali operatori in Italia

che strutturalmente, in modo organico e con un adeguato livello di diversificazione, combina in un'unica struttura entrambe le tipologie di investimento.

A) IL MERCATO DEGLI INVESTIMENTI IN SOCIETÀ QUOTATE

Un elemento che contraddistingue fortemente l'Emittente rispetto agli operatori tradizionali del risparmio gestito è costituito dall'operatività e dalle modalità di intervento.

TIP effettua gli investimenti con una logica di accrescimento del valore nel medio / lungo periodo facendo leva sulla propria capacità di:

- individuare settori ad elevato potenziale di crescita o oggetto di futuri processi di aggregazione;
- investire in società che presentano un elevato livello di oggettiva sotto-valutazione, tipicamente misurabile mediante l'adozione delle più classiche metodologie di valutazione;
- investire in società con le quali sia possibile interagire per sviluppare attività congiunte finalizzate a progetti specifici;
- investire in società con ritorni interessanti e buone prospettive di crescita che necessitino di un nucleo stabile di azionisti.

Per tutte le motivazioni esposte, TIP è un operatore molto selettivo nella scelta dei propri investimenti, non segue alcun paniere di mercato nella costruzione del proprio portafoglio e fa leva su approfondite conoscenze delle società nelle quali investe utilizzando i più rigorosi metodi di valutazione.

L'approccio di TIP nei confronti degli investimenti in società quotate è quindi sostanzialmente differente dall'approccio utilizzato dagli operatori del risparmio gestito e contraddistingue TIP dalla maggior parte degli investitori professionali italiani; questo approccio è invece più diffuso in altri Stati che hanno mercati finanziari più evoluti (come ad esempio Stati Uniti e Gran Bretagna).

Il mercato di riferimento per gli investimenti in società quotate può essere utilmente definito anche attraverso l'analisi del numero e della capitalizzazione delle società quotate di media dimensione. In Italia, mercato di riferimento principale, ma non esclusivo, dell'attività dell'Emittente, al 31 dicembre 2014 esistevano 342 società quotate³. Alla fine del 2014, l'insieme di queste società capitalizzava 470 miliardi di euro, la maggior parte dei quali rappresentati da società *target* di investimento di TIP.

B) IL MERCATO DEGLI INVESTIMENTI IN SOCIETÀ NON QUOTATE

Se rispetto all'attività di investimento in società quotate vi possono essere delle interpretazioni differenti circa il mercato di riferimento effettivo in funzione del tipo di operatore e dello stile di investimento, con riferimento all'attività di investimento in società non quotate, la

³ Società quotate al 31 dicembre 2014 su Borsa Italiana (incluso AIM Italia-Mercato Alternativo del Capitale).

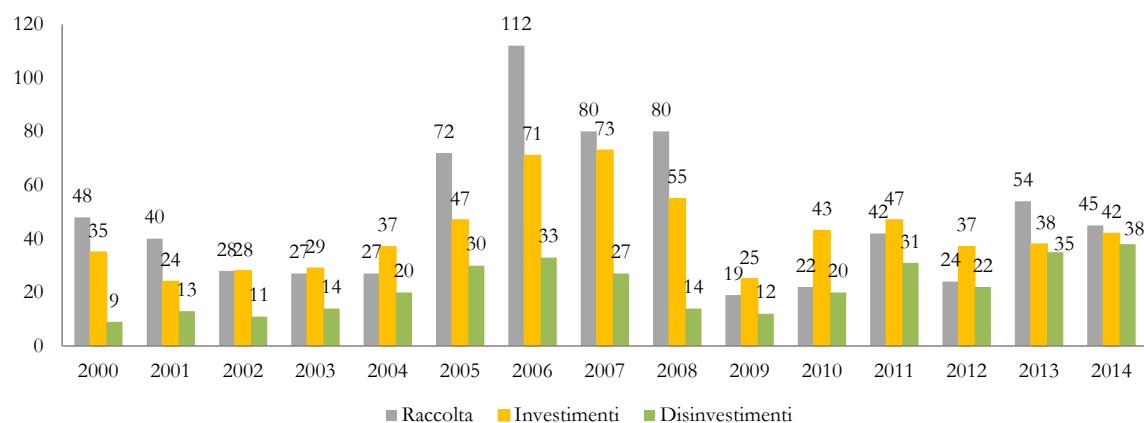
definizione del mercato di riferimento è invece univocamente individuabile nelle statistiche ufficiali pubblicate annualmente dalle associazioni di *private equity* e *venture capital* (principalmente EVCA a livello Europeo ed A.I.F.I. a livello nazionale) e che di seguito sono sinteticamente riportate.

B.1) Panoramica del mercato del *private equity* e del *venture capital* in Europa⁴

A livello europeo, così come a livello mondiale, il mercato del *private equity* e del *venture capital* è stato caratterizzato fino al 2007 da una forte crescita, trainata soprattutto dall'espansione registrata dai fondi di *buyout*, specializzati in acquisizioni di quote di maggioranza o totalitarie anche tramite l'impiego ingente di forme di indebitamento.

Nel corso degli ultimi anni il mercato del *private equity* è stato tuttavia interessato da una rilevante contrazione del giro d'affari, da collegare alla crisi economica e finanziaria che ha interessato soprattutto i mercati europei, con la connessa riduzione della disponibilità di credito da parte degli istituti finanziari.

La tavola che segue rappresenta l'evoluzione del mercato europeo del *private equity* e del *venture capital* dal 2000 al 2014 (in miliardi di euro).



Come si evince dal grafico precedente, nel 2014 il mercato europeo del *private equity* ha registrato una diminuzione in termini di raccolta rispetto all'anno precedente ed un incremento in termini di investimenti e disinvestimenti in linea con l'andamento registrato nel 2013 ed in controtendenza rispetto al rallentamento registrato nel corso del 2012.

In particolare nel corso dell'esercizio 2014 sono stati effettuati investimenti per circa 41,5 miliardi di euro (in aumento del 14% rispetto al 2013) che includono investimenti: (i) in operazioni di *buyout* per 31,3 miliardi di euro (75,4%), (ii) in società già presenti nei portafogli (*growth*) per 5,6 miliardi di euro (13,5%), (iii) in operazioni di *venture capital* per 3,6 miliardi di euro (8,7%) ed in operazioni di *turnaround* e *replacement capital* per 1,0 miliardi di euro (2,4%).

In termini di numero di operazioni effettuate, il 58,1% degli investimenti è rappresentato da aziende allo stadio del *venture capital*, il 23,0% da operazioni di *growth capital*, il 17,1% da *buyout* ed il 1,7% da operazioni di *turnaround* e *replacement capital*.

⁴ Fonte: *European Private Equity & Venture Capital Association* (EVCA).

Il numero delle aziende in cui i fondi di *private equity* hanno effettuato un investimento è aumentato dell'8% rispetto al 2013 ed è stimabile in oltre 5.500 società che rappresentano il valore più alto registrato negli ultimi 5 anni. Tale dato implica un lieve aumento della dimensione media dei singoli investimenti.

Nel corso del 2014 l'attività di raccolta ha raggiunto i 44,6 miliardi di euro, il secondo livello più alto in Europa negli ultimi 6 anni. L'ammontare totale raccolto è diminuito del 18% rispetto al 2013, ma il numero dei fondi che ha raccolto nuovi capitali è incrementato del 12%, ovvero pari a 298 fondi (267 nel 2013) raggiungendo il livello più alto dal 2011. Inoltre 18 fondi nel corso del 2014 hanno raccolto più di 250 milioni di euro rispetto ai 12 del 2013 e 10 fondi hanno raccolto più di 500 milioni di euro rispetto agli 8 del 2013.

I fondi pensione ed i fondi di fondi rappresentano insieme circa la metà delle fonti raccolte dal *private equity*, seguiti da *family office*, privati investitori, agenzie governative e fondi di gestione. Inoltre il 40% dei fondi proviene da investitori istituzionali esteri.

Nel 2014 sono stati effettuati disinvestimenti da circa 2.416 società, per un controvalore di 37,8 miliardi di euro, che rappresenta l'ammontare più alto raggiunto fino ad oggi dal mercato europeo del *private equity*. Nonostante la vendita ad altre società e ad altri fondi continuino a rappresentare le vie d'uscita maggiormente impiegate dai fondi, nel 2014 si è registrato un incremento dei disinvestimenti tramite IPO: 51 società sono state vendute tramite IPO rispetto a 23 dell'anno precedente.

Alla Data del Documento di Registrazione non sono disponibili dati aggiornati relativi al primo trimestre 2015.

B.2) Panoramica del mercato del private equity e del venture capital in Italia⁵

Il mercato italiano del *private equity* e *venture capital* ha in buona parte ricalcato l'andamento del più vasto mercato europeo sopradescritto. L'evoluzione dello stesso è infatti differente se analizzata in termini di raccolta o di investimenti. Il grafico che segue (in milioni di euro) descrive tale fenomeno.



In termini di raccolta il mercato italiano del *private equity* ha subito un brusco calo nel corso del 2009 a causa degli effetti della crisi finanziaria, assestatosi a circa 1,0 miliardo di euro dopo avere raggiunto i valori *record* di 3,0 miliardi di euro nel 2007 e 2,3 miliardi di euro nel 2008. La raccolta, che ha raggiunto nel 2010 il livello di 2,2 miliardi di euro, è successivamente calata a

⁵ Fonte: Associazione Italiana del *Private Equity* e *Venture Capital* (A.I.F.I.)

1,0 miliardo di euro nel 2011 e a 1,4 miliardi di euro nel 2012 (in aumento del 29% rispetto al 2011) a causa dell'instabilità politica ed economica che ha interessato l'Italia. Nel 2013 si sono raggiunti i 4 miliardi di euro di raccolta, poi scesi a 1,5 miliardi di euro nel 2014; tuttavia è necessario evidenziare che i dati riferiti al 2013 e al 2014 includono la raccolta effettuata dal Fondo Strategico Italiano.

In termini di investimenti effettuati, in Italia nel 2008 è stato raggiunto il livello *record* di 5,5 miliardi di euro di investimenti effettuati, che è calato a 2,6 miliardi di euro nel 2009 e 2,5 miliardi di euro nel 2010. L'attività di investimento è sensibilmente ripresa nel 2011, assestandosi a 3,6 miliardi di euro (in aumento del 46% rispetto al 2010), per poi calare nel 2012 a 3,2 miliardi di euro (-10%). Nel 2014 gli investimenti sono stati pari a 3,5 miliardi di euro (in aumento del 3% rispetto al 2013); tuttavia a fronte di tale aumento, il numero di operazioni è diminuito a 311 rispetto alle 368 del 2013. Tale dato indica un aumento della dimensione dei singoli investimenti effettuati già riscontrato a livello europeo.

Per quanto riguarda la suddivisione degli investimenti effettuati durante il 2014 (3,5 miliardi di euro), il 20% delle risorse è stato destinato ad operazioni di *buyout*, il 72% ad investimenti di tipo *expansion* e l'8% è stato impiegato tra investimenti in *start-up* e *seed financing* ed operazioni volte a rilanciare imprese in difficoltà (*turnaround*).

Sotto l'aspetto dimensionale delle operazioni effettuate nel 2014, il 62% di esse ha riguardato *deal* di valore inferiore ai 15 milioni di euro, mentre il restante 38% è stato costituito da investimenti di valore superiore a tale ammontare.

L'attività di disinvestimento ha registrato un incremento rispetto al 2013: l'ammontare disinvestito, calcolato al costo d'acquisto (con esclusione del *capital gain*) è stato pari a 2,6 miliardi di euro (+36% rispetto al 2013) su un totale di 174 dismissioni complessivamente realizzate (+23% rispetto al 2013). Si segnala inoltre che per quanto riguarda le principali tipologie di disinvestimento effettuate nel 2014, il 38% delle operazioni di uscita dalle società è stato costituito dalla vendita a *partner* industriali (c.d. *trade sale*), il 18% da vendita ad altri investitori finanziari, il 15% da *write off* (vale a dire svalutazioni, totali o parziali, delle società in portafoglio, con conseguente riduzione della quota detenuta o uscita definitiva dalla compagnia azionaria), il 9% da IPO ed il 20% da altre tipologie di operazioni.

Alla Data del Documento di Registrazione non sono disponibili dati aggiornati relativi al primo trimestre 2015.

6.2.1.2 Il mercato dell'advisory

A) Fusioni ed Acquisizioni (“*M&A*”)⁶

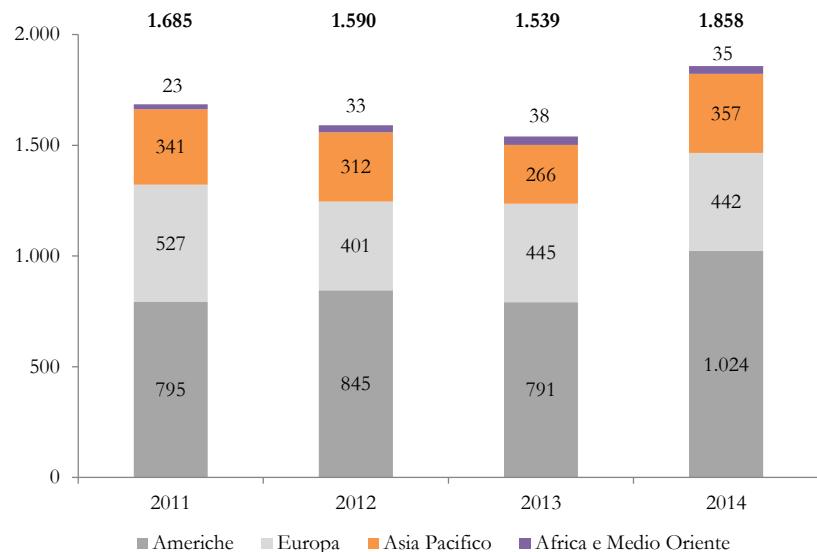
Il mercato dell'M&A a livello mondiale ha registrato – sulla base delle operazioni concluse nell'esercizio 2014 – un controvalore complessivo pari a circa 1.858 miliardi di euro, a fronte di 29.758 operazioni concluse (valore medio per operazione pari a circa 62,4 milioni di euro). Le operazioni realizzate mostrano sia un incremento dei volumi, +9% rispetto all'anno precedente (27.387 operazioni), che una crescita in termini di controvalore (+21%, al netto

⁶ Fonte: rapporti annuali di M&A di KPMG Corporate Finance. Tasso di cambio medio utilizzato euro / dollaro americano = 1,3908 (2011) – 1,2850 (2012) – 1,3281 (2013) – 1,3285 (2014).

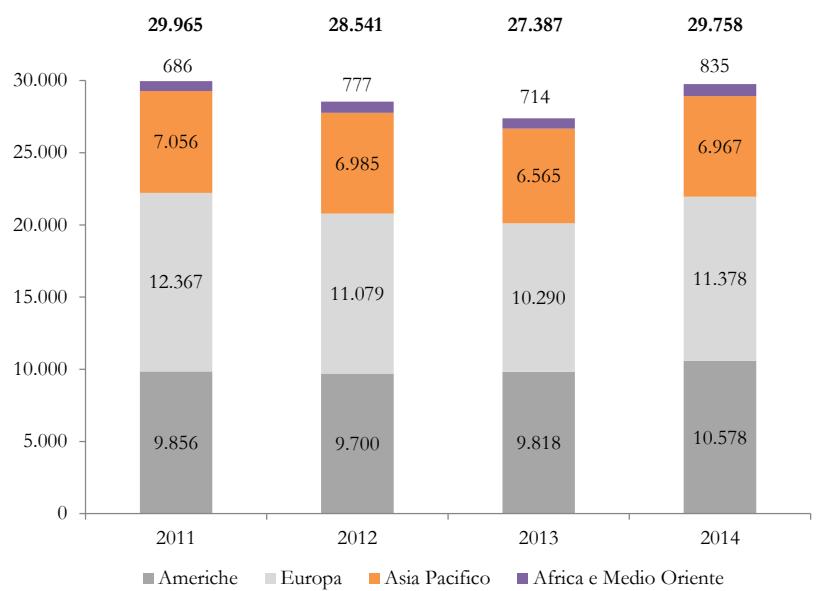
dell'effetto cambio, rispetto al 2013, anno in cui sono state realizzate operazioni per circa 1.539 miliardi di euro, per un valore medio per operazione di 56,2 milioni di euro).

Al fine di analizzare la composizione geografica mondiale del mercato dell'M&A, si riporta di seguito la ripartizione per area rispettivamente dei controvalori e dei volumi (numero di operazioni) realizzati negli esercizi 2011, 2012, 2013 e 2014.

Controvalore operazioni (miliardi di euro)



N. Operazioni



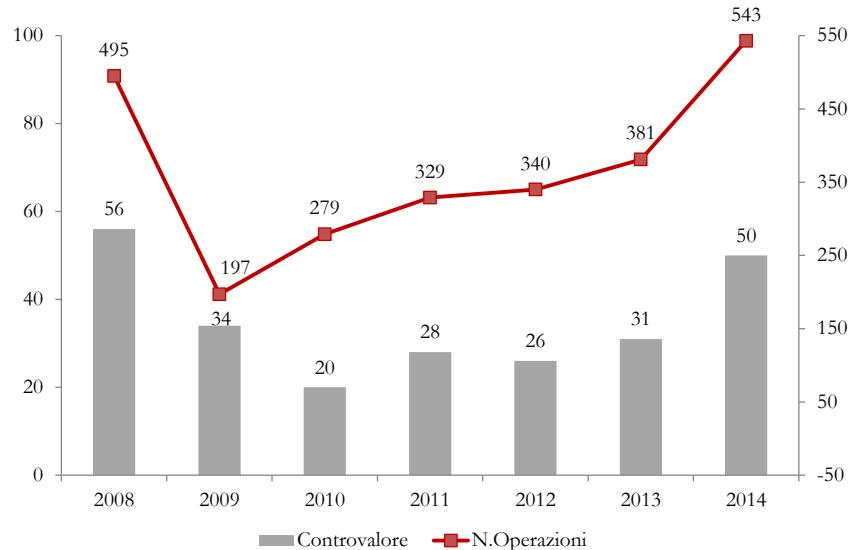
Come evidenziano i grafici sopra riportati, l'area geografica maggiormente attiva nel settore dell'M&A in termini di controvalore è rappresentata dall'America, dove è stato finalizzato nel 2014 circa il 55% del controvalore totale corrispondente al 36% del numero di operazioni globali. In America sono quindi state concluse operazioni di taglio medio più elevato rispetto alle altre aree geografiche.

Il mercato europeo si colloca a livello mondiale al secondo posto in termini di controvalore delle operazioni concluse, sebbene la sua posizione sia insidiata dall'emergente area dell'Asia Pacifico. L'Europa si colloca invece al primo posto in termini di numero di operazioni concluse, sebbene quindi di dimensioni minori rispetto all'America.

L'Italia rappresenta, sulla base dei risultati relativi all'esercizio 2014, il sesto Paese europeo in termini di operatività nel mercato del *M&A*, dove conta per circa il 4,0% dell'intero mercato in termini di controvalore realizzato ed il 5,0% in termini di numero di operazioni concluse.

In Italia, nel 2014, sono state concluse 543 operazioni (in crescita del 43% rispetto alle 381 del 2013), per un controvalore complessivo pari a circa 50 miliardi di euro (in aumento dell'61% rispetto ai 31 miliardi del 2013). Al fine di analizzare la dinamicità del mercato italiano del *M&A*, il grafico che segue riporta l'evoluzione del numero di operazioni e del loro controvalore (in miliardi di euro) realizzati nel corso degli anni 2008-2014.

Dal grafico sottoriportato si evince come il mercato italiano si sia ridotto nel corso degli anni 2008 - 2012, raggiungendo il livello più basso nel 2010, per poi riprendersi parzialmente nel 2013. Il 2014 conferma il positivo andamento registrato l'anno precedente con un incremento dell'attività di *M&A* sia in termini di controvalore che di volumi, riavvicinando il mercato italiano ai livelli osservati nel 2008 (il primo anno della crisi) e riportandolo su valori non lontani dalla media nazionale.



Per quanto concerne il 2014, esercizio appena concluso, i primi dati sembrano mostrare un consolidamento dei segnali di ripresa: il controvalore totale si attesta sui 49,8 miliardi di euro rispetto ai 31,0 miliardi di euro del 2013 (+60%). In crescita, anche, i volumi con 543 operazioni rispetto alle 381 dello scorso anno.

In particolare, nel primo trimestre del 2014 sono state realizzate 132 operazioni di *M&A* per un controvalore di 12,8 miliardi di euro, in linea con i risultati osservati negli ultimi tre mesi del 2013, per poi proseguire nei sei mesi successivi con volumi simili ma controvalori più contenuti (14,2 miliardi di euro raggiunti nel secondo e terzo trimestre). Nell'ultima parte dell'anno, invece, l'attività di *M&A* ha registrato una notevole accelerazione in termini di controvalore (22,8 miliardi di euro) grazie principalmente alla conclusione di alcune operazioni legate ai riassetti societari che hanno interessato i Gruppi Enel e Sky (per complessivi 14,3 miliardi di euro) che rappresentano i primi *deal* del 2014 per dimensione. Gli investitori esteri giocano la parte del leone con più di 201 operazioni realizzate per 26,6 miliardi di euro di

controvalore (circa il 53% del controvalore totale). Tra le prime 10 operazioni, 7 sono state messe a segno da operatori esteri su imprese italiane.

Alla Data del Documento di Registrazione non sono disponibili dati aggiornati relativi al primo trimestre 2015.

B) Gli altri mercati di TIP

Come più in dettaglio evidenziato nell'ambito della descrizione dell'attività, TIP opera nel settore del cosiddetto *financial advisory*. In tale contesto, l'attività di *M&A* è stata fino ad oggi predominante, sia in termini di tempi / risorse impiegate, sia in termini di ricavi conseguiti.

Tuttavia l'Emittente è attiva anche in altri comparti (meglio descritti nel precedente Paragrafo 6.1) che possono essere compresi nel più ampio settore dell'*advisory*, tra i quali si evidenziano i seguenti:

- 1) Assistenza nelle operazioni di IPO e di altri collocamenti (*private placement, aumenti di capitale*).

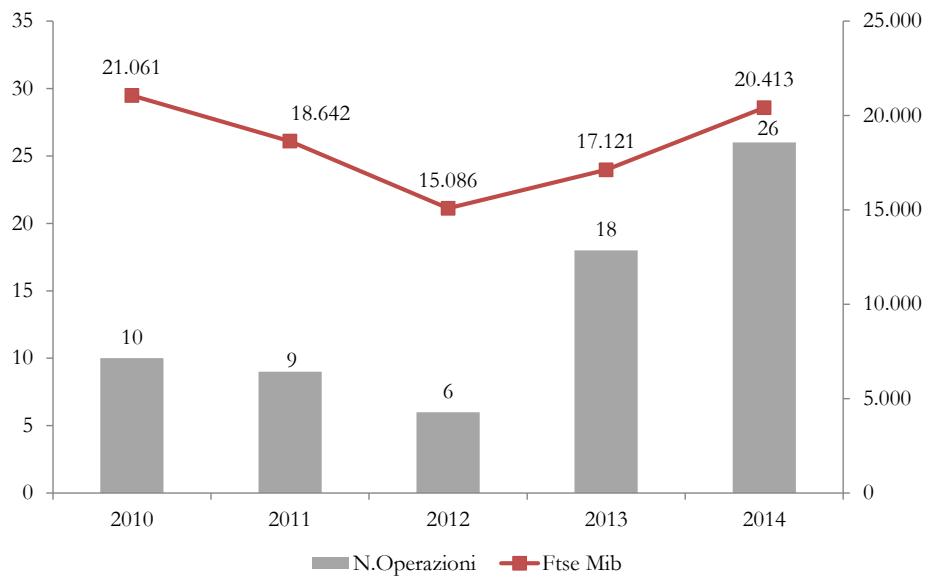
Nell'ottica di comprendere le dimensioni e le dinamiche di tale segmento si evidenziano di seguito alcune statistiche con riferimento al mercato italiano negli anni 2010-2014.

Nel 2012 sono state realizzate 6 *Initial Public Offering* che hanno interessato i diversi segmenti di Borsa Italiana (9 nel 2011, 10 nel 2010), dei quali 5 realizzati sull'AIM Italia e sul MAC e che hanno raccolto complessivamente 0,2 miliardi di euro, contro 0,6 miliardi di euro del 2011.

Il 2013 è invece stato un anno importante per l'Italia dal punto di vista delle IPO: ne sono state realizzate 18 (di cui 2 sul MTA, 1 sul MIV e 15 su AIM Italia) per una raccolta totale di circa 1,4 miliardi di euro. Il 2013 è stato inoltre l'anno della quotazione di Moncler, che rappresenta la più grande quotazione in Italia per controvalore richiesto dal 2000.

Nel 2014 è proseguito il positivo andamento che ha interessato le IPO: ne sono state realizzate 26 (di cui 5 sul MTA e 21 su AIM Italia) per una raccolta complessiva di circa 2,9 miliardi di euro dei quali 2,7 miliardi solo dal solo MTA. Si tratta del secondo miglior valore raggiunto dopo il 2007, l'anno *record* per le IPO (32 nuove quotazioni) e per il numero complessivo di società quotate in Borsa (344 aziende). Il 2014 è stato inoltre l'anno della quotazione di Anima Holding S.p.A. che ha superato il precedente *record* stabilito nel 2013 da Moncler.

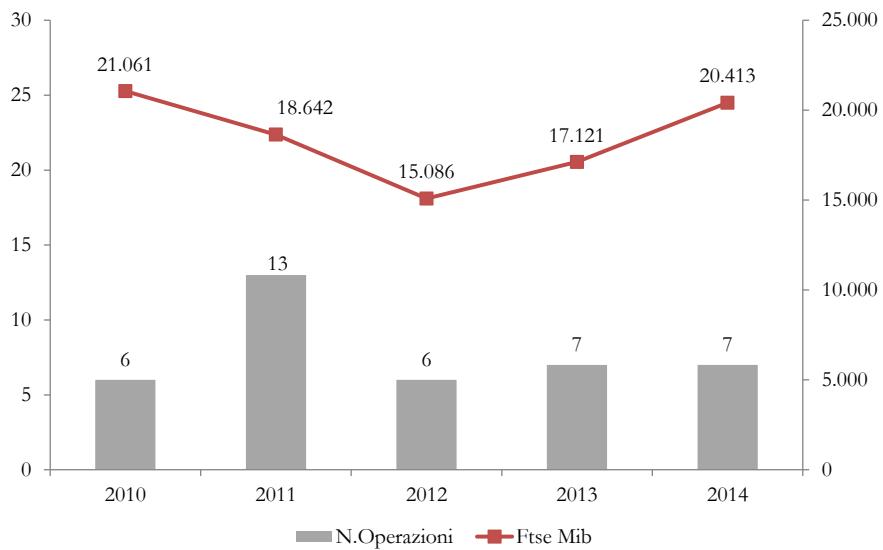
Il grafico che segue riporta il numero di collocamenti effettuati (IPO) nel corso del periodo 2010-2014 e l'andamento del valore medio annuale dell'indice Ftse Mib.



Nel prossimo futuro, assumendo una generale ripresa dell'economia e sulla base dei dati del 2014, il settore delle IPO può rappresentare per TIP una interessante opportunità di sviluppo per le proprie attività.

2) Assistenza nelle operazioni di OPA.

Il grafico che segue riporta il numero di OPA effettuate in Italia nel corso degli ultimi 5 anni (2010-2014) e l'andamento del valore medio annuale dell'indice Ftse Mib.



Analogamente a quanto già evidenziato per le IPO, il segmento delle OPA – nel quale TIP ha attivamente operato negli ultimi anni – può rappresentare per l'Emittente un'interessante opportunità di sviluppo per le proprie attività.

3) Redazione di perizie di valutazione / *fairness opinion* e *business plan*.

Tali attività, che si collocano tra quelle sicuramente più attigue al comparto dell'*M&A* e comunque riconducibili all'area del *corporate finance*, rappresentano una componente

importante del *business* di TIP, anche alla luce di recenti normative che richiedono – in misura superiore rispetto al passato – tali documenti/pareri per la finalizzazione di alcune operazioni di finanza straordinaria che riguardano società, quotate e non. Peraltro, l’evoluzione precedentemente evidenziata delle operazioni c.d. di mercato (IPO, OPA, ecc.) rappresenta di per sé una fonte di sollecitazione all’effettuazione di attività quali quelle richiamate (essendo le stesse comunque parte integrante del processo).

Le attività sopra descritte, come meglio analizzato nel precedente Paragrafo 6.1.2, rivestono per TIP particolare interesse, sia nell’ottica di sviluppo e ampliamento del *business* e conseguentemente dei ricavi, sia perché alcune di esse mostrano un andamento particolarmente anti-ciclico rispetto all’attività tipica di *M&A*, con un conseguente effetto – positivo – stabilizzante sui ricavi dell’Emittente.

Tra l’altro, tutte le attività sopra descritte, in considerazione della loro attinenza con il mondo del *corporate finance/financial advisory*, richiedono gran parte delle competenze utilizzate per le attività di *M&A* e, pertanto, consentono a TIP di capitalizzare, realizzando economie di esperienza, le conoscenze del proprio *team*.

6.2.1.3 Volume d'affari per settori di attività e aree geografiche

Ai fini di una più agevole comprensione del volume di affari del gruppo si è ritenuto di adottare il seguente schema di sintesi dove l’attività di *advisory* è indicata dal totale dei ricavi mentre l’attività di investimento è rappresentata dal totale dei proventi da partecipazioni e dei proventi finanziari.

I dati di cui sotto non includono le quote di risultato di partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto per gli esercizi 2013, 2014 e per il primo trimestre 2015 e le rettifiche di valore di partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto contabilizzate nel 2014 per 5,0 milioni di euro.

| Att.* | euro | 31-mar-15 | % | 31-mar-14 | % | 2014 | % | 2013 | % | |
|-------|--|------------------------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|---------------|
| A | Ricavi delle vendite e delle prestazioni | 347.260 | 1,5% | 2.233.033 | 10,8% | 7.736.553 | 20,3% | 4.262.593 | 9,8% | |
| E | Dividendi | 0 | 0,0% | 0 | 0,0% | 714.855 | 1,9% | 1.300.864 | 3,0% | |
| E | Plusvalenze su cessioni di partecipazioni | 10.647.502 | 45,3% | 17.413.372 | 84,5% | 20.094.898 | 52,7% | 1.350.979 | 3,1% | |
| E | Plusvalenze da liquidazione partecipazioni | 0 | 0,0% | 0 | 0,0% | 0 | 0,0% | 31.939.467 | 73,4% | |
| E | Totale proventi da partecipazioni | 10.647.502 | 45,3% | 17.413.372 | 84,5% | 20.809.753 | 54,5% | 34.591.310 | 79,5% | |
| E | Proventi da titoli iscritti nell’attivo circolante | 12.425.320 | 52,9% | 909.376 | 4,4% | 5.056.853 | 13,3% | 2.813.501 | 6,5% | |
| E | Proventi diversi | 78.451 | 0,3% | 44.670 | 0,2% | 4.547.226 | 11,9% | 1.835.663 | 4,2% | |
| E | Proventi finanziari | 12.503.771 | 53,2% | 954.046 | 4,6% | 9.604.079 | 25,2% | 4.649.164 | 10,7% | |
| | | Totale advisory | 347.260 | 1,5% | 2.233.033 | 10,8% | 7.736.553 | 20,3% | 4.262.593 | 9,8% |
| | | Totale equity | 23.151.273 | 98,5% | 18.367.418 | 89,2% | 30.413.832 | 79,7% | 39.240.474 | 90,2% |
| | | Totale | 23.498.533 | 100,0% | 20.600.451 | 100,0% | 38.150.385 | 100,0% | 43.503.067 | 100,0% |

* La ripartizione è relativa alle attività di *advisory* ("A") e di investimento / *equity* ("E")

Per quanto riguarda l’attività di investimento la principale voce di proventi dell’Emittente è costituita dagli interessi attivi sulla gestione del saldo di liquidità disponibile, dai dividendi da partecipate e dai *capital gain* ottenuti con le dismissioni delle partecipazioni. Per quanto

riguarda, invece, l'attività di *advisory*, i ricavi di TIP provengono da compensi relativi ad *advisory fee* e *success fee*.

Il volume d'affari di TIP attiene ad operatività principalmente in Italia.

6.2.2 Posizionamento competitivo

6.2.2.1 Posizionamento competitivo dell'Emittente e il mercato del private equity in Italia

Il posizionamento competitivo dell'Emittente nel mercato degli investimenti è difficilmente definibile a priori in quanto dipende dalle caratteristiche delle singole opportunità di investimento che si presentano.

Alcune caratteristiche dello stile di investimento dell'Emittente aiutano comunque anche a qualificarne il posizionamento:

- profonda conoscenza del mercato: l'Emittente ritiene di avere una conoscenza particolarmente approfondita del tessuto imprenditoriale e delle relative situazioni di partecipazioni;
- focus sulle medie aziende: l'Emittente ritiene di aver maturato una conoscenza particolarmente approfondita e consolidata delle situazioni economiche e gestionali di molte delle aziende italiane;
- il fatto di essere investitore di minoranza permette all'Emittente di entrare in contatto, più facilmente del tipico operatore di *private equity*, sia con realtà nuove che con altre già conosciute, al fine di studiare possibili operazioni di investimento; a ciò si aggiunga che la non interferenza nella gestione delle società partecipate e la funzione di supporto strategico/finanziario/imprenditoriale sono molto apprezzate.

Nel corso degli ultimi dieci anni TIP ha investito – considerando *equity* diretto, *Club Deal* e prestiti – circa 1,5 miliardi di euro. Solo considerando il periodo dal 2010 TIP ha invece investito tra *equity* diretto, *Club Deal* e prestiti oltre 800 milioni di euro.

6.2.2.2 Posizionamento competitivo dell'Emittente e il mercato dell'advisory in Italia

Nell'ottica di individuare la posizione strategica e competitiva di TIP, occorre effettuare un'analisi degli operatori presenti sul mercato italiano nel settore del *financial advisory*, ed in particolare nel mercato dell'*M&A*, che possono essere suddivisi secondo i seguenti criteri:

1. “Settore” di attività: tale suddivisione fa riferimento alla natura degli operatori, ovvero all'appartenenza o meno degli stessi a istituzioni / gruppi di più ampio respiro; secondo tale criterio si individuano:
 - filiali italiane di grandi *Investment Bank* internazionali, attive in più comparti nell'ambito del settore finanziario/degli investimenti. Tali operatori sono solitamente attivi in operazioni di dimensioni medio - grandi e, pertanto, competono con TIP solo quando “scendono di scala”, occupandosi di operazioni più piccole;

- filiali di gruppi bancari italiani, che nel corso degli ultimi anni hanno strutturato apposite divisioni dedicate alla finanza aziendale, con particolare riferimento alle operazioni di *M&A*;
- società di revisione e consulenza, prevalentemente attive nella revisione contabile, nella consulenza strategica/aziendale e nel *corporate finance*;
- società di *M&A* (cosiddette *boutique*), che di fatto sono costituite sotto forma di società di consulenza, ma presentano un grado di specializzazione elevata nel settore dell'*advisory*/della finanza d'impresa.

2. Dimensione delle operazioni / clientela servita:

- grandi operazioni / grandi clienti, ovvero operazioni di valore maggiore a 500 milioni di euro;
- operazioni di dimensioni economiche comprese tra 50 e 500 milioni di euro;
- operazioni di dimensioni economiche inferiori a 50 milioni di euro.

TIP si colloca tra le società con un'elevata specializzazione nell'*M&A/corporate finance* focalizzate sulla media azienda italiana; pertanto nei segmenti b) e c) di cui al punto 2 che precede.

Considerando gli attori coinvolti nel settore del *financial advisory*, nonché le caratteristiche e le dinamiche evolutive del mercato dell'*M&A* e degli altri compatti evidenziati nel precedente Paragrafo relativo alle caratteristiche del settore di appartenenza, lo specifico scenario competitivo di TIP presenta le seguenti peculiarità:

- per quanto riguarda l'attività di *M&A* in Italia, il mercato ha mostrato negli ultimi quattro anni una progressiva espansione del numero di operazioni, sebbene le stesse siano tuttora a livelli molto inferiori rispetto ai massimi raggiunti fino al 2008. In questo contesto anche la percentuale delle operazioni che hanno coinvolto società di medie dimensioni (sopra definite), ovvero del *target* di operazioni che coinvolgono TIP, ha sperimentato una lieve ripresa.
- le altre attività in cui TIP è coinvolta, ovvero in corso di sviluppo, concorrono a differenziare TIP stessa rispetto ai propri concorrenti ed allo stesso tempo potrebbero permettere:
 - di ampliare la base clienti, grazie all'offerta di servizi richiesti da un numero sempre maggiore di clienti anche in forza di disposizioni normative (valutazioni, *fairness opinion*, *business plan*, valutazione di investimenti).
- la presenza sempre più significativa nel mercato di investitori istituzionali/finanziari consolidata nel corso degli ultimi anni in Italia, potrebbe costituire per TIP un'ulteriore opportunità di mercato, dato che costituisce un interlocutore ideale per questi investitori prevalentemente per il fatto che:
 - è per lo più focalizzata sulla media aziende eccellenti (*target* di riferimento di gran parte dei fondi di *private equity*);
 - è indipendente da gruppi bancari o da altri istituti finanziari/consulenziali;

- ha una struttura snella, con competenze diversificate in più comparti.

Al fine di posizionare TIP rispetto ai propri concorrenti si fa riferimento al solo mercato dell'*M&A*, dato che non esistono statistiche idonee/significative a misurare le altre attività svolte. Si rileva, tuttavia, come ai fini della comprensione del posizionamento strategico di TIP sia importante apprezzare la presenza della stessa nei diversi segmenti di mercato – sopra riepilogati – del *corporate finance/financial advisory*.

Per quanto attiene l'attività specifica di *M&A*, il posizionamento di TIP rispetto ai propri concorrenti va ricercato analizzando il volume di attività in termini di numero di operazioni concluse, in quanto il controvalore delle operazioni ha molto meno senso visto il *target* di riferimento. Pertanto, al fine di stabilire la collocazione di TIP nell'ambito del mercato italiano, la statistica più significativa è certamente rappresentata dal numero di operazioni alla luce del fatto che:

- TIP si focalizza sulle medie aziende italiane e quindi l'utilizzo del “valore” delle operazioni può risultare fuorviante, ma soprattutto non rappresentativo dell'effettiva operatività di TIP stessa;
- TIP non partecipa alle grandi operazioni (operazioni superiori ai 300 milioni di euro) e pertanto il “valore” non costituisce per la stessa una variabile significativa nell'ambito della propria attività;
- dato che nel mercato italiano viene solitamente posto in essere un numero limitato di operazioni di grandi dimensioni, una o poche operazioni possono condizionare la graduatoria.

La tavola che segue riporta la classifica delle società attive nel mercato dell'*M&A* per numero di operazioni realizzate negli anni 2011, 2012 e 2013. Alla Data del Documento di Registrazione non è stata pubblicata la classifica relativa al 2014.

| 2011 | | 2012 | | 2013 | |
|----------------------------------|------------|----------------------------------|------------|-----------------------|------------|
| SOCIETÀ | OPERAZIONI | SOCIETÀ | OPERAZIONI | SOCIETÀ | OPERAZIONI |
| 1 BANCA IMI | 31 | 1 BANCA IMI | 21 | 1 BANCA IMI | 35 |
| 2 MEDIOBANCA | 28 | 2 KPMG | 19 | 2 KPMG | 23 |
| 3 DELOITTE | 27 | 3 MEDIOBANCA | 15 | 3 MEDIOBANCA | 20 |
| 4 TAMBURI & ASSOCIATI | 21 | 4 UNICREDIT | 12 | 4 LAZARD | 16 |
| 5 VITALE & ASSOCIATI | 19 | 5 ROTHSCHILD | 11 | 5 BNP PARIBAS | 14 |
| 6 LAZARD | 18 | - LEONARDO & Co. | 11 | 6 ROTHSCHILD | 12 |
| 7 KPMG | 15 | - LAZARD | 11 | - FINEUROP SODITIC | 12 |
| 8 BNP PARIBAS | 14 | 6 TAMBURI & ASSOCIATI | 10 | - DELOITTE | 12 |
| 9 ROTHSCHILD | 12 | 7 VITALE & ASSOCIATI | 8 | | |
| 10 BOFA MERRIL LYNCH | 10 | 8 FINEUROP SODITIC | 6 | | |
| 11 DEUTSCHE BANK | 9 | - BNP PARIBAS | 6 | | |
| - LEONARDO & Co. | 9 | - GLOBALSCOPE | 6 | | |
| 12 K FINANCE | 8 | 9 PWC | 5 | | |
| - FINEUROP SODITIC | 8 | - KLECHA & CO | 5 | | |
| | | - EQUITA SIM | 5 | | |
| FONTE: LOMBARD | | FONTE: THOMSON REUTERS | | FONTE: LOMBARD | |

Dalla tabella sopra riportata si evince in particolare che:

- TIP si colloca tra le società di *advisory* più attive nel mercato italiano dell'*M&A* ed in particolare tra il quarto ed il settimo posto nel triennio 2011 – 2013;

- TIP è indipendente sia da gruppi bancari che da *network* internazionali di consulenza e/o revisione italiani e/o esteri;
- TIP si posiziona, nell'ambito della graduatoria, prima di gran parte delle società di revisione e di tutte le filiali di origine bancaria attive nel settore, che generalmente beneficiano dell'indotto proveniente dal gruppo di appartenenza;
- TIP risulta essere più attiva (sempre in termini di numero di operazioni) anche di gran parte delle *investment bank* di matrice internazionale, che da oramai lungo tempo hanno occupato una parte assai rilevante del mercato italiano.

6.3 Fonti delle dichiarazioni del posizionamento competitivo

Il posizionamento competitivo dell'Emittente è stato stimato dal *management* della Società sulla base delle fonti indicate nel precedente Paragrafo 6.2 del Documento di Registrazione.

6.4 Fattori eccezionali che hanno influenzato le informazioni di cui ai precedenti Paragrafi 6.1 e 6.2 del Documento di Registrazione

Non si sono registrati fattori eccezionali che abbiano influenzato quanto espresso nei Paragrafi 6.1 e 6.2 del Documento di Registrazione se non il contesto economico di crisi in corso, tra i peggiori degli ultimi decenni.

CAPITOLO VII - STRUTTURA ORGANIZZATIVA

7.1 Descrizione del gruppo cui appartiene l'Emittente

Alla Data del Documento di Registrazione, l'Emittente non appartiene ad alcun gruppo di imprese.

Alla Data del Documento di Registrazione, l'Emittente detiene una partecipazione pari al 51,00% di TXR S.r.l., una partecipazione pari al 52,5% di Clubsette S.r.l. ed una partecipazione pari al 100,00% di Clubuno S.r.l..

CAPITOLO VIII - INFORMAZIONI SULLE TENDENZE PREVISTE

8.1 Cambiamenti negativi sostanziali delle prospettive del Gruppo dalla chiusura dell'esercizio al 31 dicembre 2014

Non si sono verificati cambiamenti negativi sostanziali delle prospettive del Gruppo dalla data dell'ultimo bilancio pubblicato sottoposto a revisione.

8.2 Informazioni su tendenze, incertezze, richieste, impegni o fatti noti che potrebbero ragionevolmente avere ripercussioni significative sulle prospettive dell'Emittente almeno per l'esercizio in corso

Nel 2015 dopo un primo trimestre di mercati in crescita sia sul versante azionario che obbligazionario si sta assistendo ad un forte incremento della volatilità. Anche l'andamento del cambio euro/dollaro ha portato ad un allineamento delle valute più veloce rispetto alle attese. Ciò premesso è possibile che alcuni titoli in portafoglio possano nei prossimi mesi registrare prezzi inferiori a quelli contabilizzati al 31 marzo 2015.

Per quanto concerne l'attività di *equity* si conferma che vi sono operazioni allo studio.

Fatto salvo quanto detto sopra, al Paragrafo 8.1 ed al Capitolo IV, alla Data del Documento di Registrazione l'Emittente non è a conoscenza di tendenze, incertezze, richieste, impegni o fatti noti che potrebbero ragionevolmente avere ripercussioni significative sulle prospettive dell'Emittente e del Gruppo almeno per l'esercizio in corso.

A completamento dell'informativa si evidenzia che dal 31 marzo 2015 (data dell'ultima relazione finanziaria disponibile) alla Data del Documento di Registrazione il Gruppo ha posto in essere principalmente le seguenti operazioni.

In data 12 maggio 2015 - a seguito dell'accordo quadro sottoscritto in data 4 maggio 2015 con i Signori Carlo e Stefano Achermann, iFuture Power in Action S.r.l. e Data Holding 2007 S.r.l. e degli impegni assunti da ItalBenim S.r.l. e Consulgest S.r.l. in quanto soci Data Holding - è stato rimborsato il finanziamento soci vantato da TIP nei confronti di Data Holding, pari ad euro 3.913.468 per capitale e interessi, tramite rimborso mediante datio in solutum di n. 9.545.044 azioni Be S.p.A., rappresentative del 7,08% del capitale sociale di quest'ultima.

Gli accordi e gli impegni sottoscritti tra le parti sopra menzionate prevedevano inoltre (i) l'acquisto da parte di TIP, avvenuto in data 18 maggio 2015, dei diritti di usufrutto sulla totalità delle quote detenute da ItalBenim S.r.l. e Consulgest S.r.l. in Data Holding (complessivamente il 4,67% del capitale) e (ii) l'acquisto da parte di TIP dei diritti di usufrutto sul 34,63% delle quote detenute da iFuture in Data Holding avvenuto in data 25 maggio 2015.

Infine, a seguito dell'approvazione da parte dell'Assemblea dei soci Data Holding – in data e con efficacia 16 giugno 2015 – del piano di riparto di azioni e disponibilità liquide della società, TIP è venuta a detenere ulteriori 22.037.181 azioni Be (rappresentative del 16,33% del capitale di Be). Di conseguenza TIP detiene complessivamente nr. 31.582.225 azioni Be rappresentative del 23,412% del capitale.

In data 4 giugno 2015, a seguito degli accordi raggiunti nel marzo 2015 descritti al Paragrafo 5.2.2, è stato comunicato che l'aumento di capitale in opzione effettuato da Digital Magics S.p.A. è stato interamente sottoscritto. TIP ha sottoscritto l'aumento di capitale per 2,1 milioni di euro, arrivando a detenere alla Data del Documento di Registrazione una partecipazione del

11,7%.

Nel mese di giugno 2015 si è inoltre concluso il Quinto ed ultimo Periodo di Esercizio dei *warrant* TIP 2010/2015. In tale periodo sono stati esercitati n. 4.315.127 *warrant* e sono state conseguentemente sottoscritte n. 4.315.127 azioni ordinarie TIP di nuova emissione (nel rapporto di 1 azione ordinaria TIP ogni *warrant* esercitato) al prezzo di euro 2,00 ciascuna, quotate sul MTA, segmento STAR, del valore nominale di euro 0,52 ciascuna, aventi godimento regolare e le medesime caratteristiche delle azioni ordinarie TIP in circolazione alla data di emissione, per un controvalore complessivo pari ad euro 8.630.254,00.

A seguito di tali sottoscrizioni il capitale sociale di TIP risulta pertanto pari ad euro 76.853.713,04 rappresentato da n. 147.795.602 azioni ordinarie del valore nominale di euro 0,52 ciascuna. A seguito della chiusura del Quinto ed ultimo Periodo di Esercizio i Warrant TIP 2010/2015 non sono più esercitabili né negoziati sul Mercato Regolamentato.

Il 7 luglio 2015 si è concluso con successo il collocamento di n. 7.279.871 azioni proprie, corrispondenti a circa il 4,926% del capitale sociale, attraverso una procedura di *Accelerated Bookbuilding* rivolta ad investitori istituzionali esteri e investitori qualificati in Italia. La totalità delle azioni proprie detenute dalla società è stata collocata sul mercato per consentire agli acquirenti di beneficiare dell'assegnazione dei *warrant* TIP 2015 – 2020. Il prezzo di cessione è stato pari a 3,350 euro per azione (a fronte di una chiusura del titolo il 7 luglio 2015 di 3,296 euro), per un introito totale complessivo di 24.387.568 euro, al lordo delle commissioni.

Con riferimento ai dati economici relativi al 30 giugno 2015 tratti da elaborazioni gestionali e non sottoposti a revisione contabile si registra un totale ricavi inferiore a 1 milione di euro con una sensibile variazione rispetto ai 4,83 milioni di euro al 30 giugno 2014; tale diminuzione è legata alla minore incidenza delle *success fee* che nel 2014 erano legate alla chiusura di due importanti *club deal*. Di riflesso il costo del personale al 30 giugno 2015 è inferiore per la parte variabile legata all'andamento dei ricavi sui quali il *top management* ha precise formule di incentivazione (che si ricorda sono legate ai ricavi consolidati ed all'utile ante imposte consolidato al lordo delle componenti variabili degli emolumenti agli amministratori esecutivi).

L'andamento della gestione finanziaria vede una maggiore incidenza degli interessi legati ai due prestiti obbligazionari in quanto nel primo semestre 2014 sull'emissione di 100 milioni di *bond* venivano considerati solo gli interessi di competenza del periodo 14 aprile – 30 giugno 2014; gli interessi finanziari sui prestiti obbligazionari in essere erano pari a 1,9 milioni di euro nel primo semestre 2014. I proventi finanziari al 30 giugno 2015 sono tuttavia superiori rispetto al semestre precedente anche grazie all'andamento positivo del Convertendo FCA ed al consolidamento di dividendi sensibilmente maggiori (si segnala in particolare l'incasso del dividendo distribuito da Hugo Boss AG), pur in presenza di minori plusvalenze sulle dismissioni (generate dalla dismissione delle azioni di Dafe 4000 S.p.A.). Si ricorda che nel primo semestre 2014 erano state contabilizzate plusvalenze da dismissioni di partecipazioni per 18,3 milioni di euro mentre nel primo semestre 2015 la plusvalenza sulla dismissione delle azioni Dafe 4000 S.p.A. è pari a 10,7 milioni di euro.

Il diverso andamento dei ricavi si riflette, al netto dei benefici sui costi del personale, in una minore contribuzione sul risultato consolidato prima delle imposte, che comunque beneficia, oltre che dei proventi finanziari, di effetti positivi consistenti connessi alle partecipazioni collegate valutate al patrimonio netto.

CAPITOLO IX - PREVISIONI O STIME DEGLI UTILI

Il Documento di Registrazione non contiene previsioni e stime degli utili.

CAPITOLO X – ORGANI DI AMMINISTRAZIONE, DI DIREZIONE E DI VIGILANZA E PRINCIPALI DIRIGENTI DELLA SOCIETÀ

10.1 Organi sociali e principali dirigenti

10.1.1 *Consiglio di Amministrazione*

Ai sensi dell'articolo 17 dello Statuto sociale dell'Emittente, la Società è amministrata da un Consiglio di Amministrazione composto da un numero di membri compreso tra un minimo di nove ed un massimo di tredici, quale determinato con deliberazione dell'Assemblea ordinaria, nel rispetto della disciplina inerente la rappresentanza delle minoranze e l'equilibrio tra il genere maschile ed il genere femminile dettata dalle applicabili disposizioni di legge e regolamentari e dallo Statuto sociale dell'Emittente. Il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente è costituito da membri esecutivi e non esecutivi, anche non soci, di cui almeno due in possesso dei requisiti di indipendenza di cui all'articolo 148, comma 3, del TUF.

Il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente in carica alla Data del Documento di Registrazione, composto da nove membri, è stato nominato dall'Assemblea dei soci in data 30 aprile 2013, sulla base dell'unica lista presentata dai soci Giovanni Tamburi, Alessandra Gritti e Claudio Berretti, e rimarrà in carica fino alla data dell'Assemblea convocata per l'approvazione del bilancio relativo all'esercizio che si chiuderà il 31 dicembre 2015.

La tabella che segue indica la carica e le generalità dei membri del Consiglio di Amministrazione dell'Emittente in carica alla Data del Documento di Registrazione.

| Membri del Consiglio di Amministrazione | | |
|---|--|-------------------------------|
| Carica | Nome e cognome | Luogo e data di nascita |
| Presidente e Amministratore Delegato | Giovanni Tamburi ^(*) | Roma, 21 aprile 1954 |
| Vice Presidente e Amministratore Delegato | Alessandra Gritti ^(*) | Varese, 13 aprile 1961 |
| Vice Presidente | Cesare d'Amico | Roma, 6 marzo 1957 |
| Amministratore e Direttore Generale | Claudio Berretti ^(*) | Firenze, 23 agosto 1972 |
| Amministratore | Paolo d'Amico | Roma, 29 ottobre 1954 |
| Amministratore | Alberto Capponi ^{(**)(***)} | Milano, 31 luglio 1954 |
| Amministratore | Giuseppe Ferrero ^{(**)(***)} | Torino, 14 novembre 1946 |
| Amministratore | Manuela Mezzetti ^{(**)(***)} | Milano, 7 febbraio 1960 |
| Amministratore | Francesco Cuzzocrea ^{(**)(***)(****)} | Muralto (CH), 22 ottobre 1960 |

(*) Consigliere dotato di deleghe

(**) Consigliere dichiaratosi in possesso dei requisiti di indipendenza di cui all'articolo 148, comma 3, del TUF.

(***) Consigliere dichiaratosi in possesso dei requisiti di indipendenza di cui al Codice di Autodisciplina.

(****) Nominato dall'Assemblea degli Azionisti del 29 aprile 2015 a seguito di cooptazione avvenuta in data 11 marzo 2015, in sostituzione del dottor Bruno Sollazzo che si è dimesso dal Consiglio di Amministrazione di TIP in data 27 febbraio 2015.

I componenti del Consiglio di Amministrazione sono tutti domiciliati per la carica presso la sede legale dell'Emittente, a Milano, in Via Pontaccio n. 10.

Per ulteriori informazioni in merito al Consiglio di Amministrazione si veda la Relazione Annuale sul Governo Societario e gli Assetti Proprietari dell'Emittente per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014, disponibile sul sito *internet* dell'Emittente www.tipsa.it, nella sezione *“Corporate Governance/Relazione annuale”* e inclusa mediante riferimento nel Documento di Registrazione. Le informazioni in essa contenute sono incorporate nel Documento di Registrazione mediante riferimento, ai sensi dell'art. 11 della Direttiva 2003/71/CE, dell'art. 28 del Regolamento 2004/809/CE e dell'art. 7 del Regolamento Emittenti.

La seguente tabella riporta le principali attività svolte dai membri del Consiglio di Amministrazione al di fuori dell'Emittente e aventi rilevanza per la stessa.

| Amministratore | Società | Carica ricoperta |
|-------------------|-------------------------------|---|
| Giovanni Tamburi | Prysmian S.p.A. | Consigliere di Amministrazione |
| | Clubtre S.p.A. | Presidente del Consiglio di Amministrazione |
| | Eataly S.r.l. | Consigliere di Amministrazione |
| | Eataly Distribuzione S.r.l. | Consigliere di Amministrazione |
| | Clubitaly S.r.l. | Presidente del Consiglio di Amministrazione |
| | Interpump Group S.p.A. | Consigliere di Amministrazione |
| | Gruppo IPG Holding S.p.A. | Presidente del Consiglio di Amministrazione |
| | Amplifon S.p.A. | Consigliere di Amministrazione |
| | Zignago Vetro S.p.A. | Consigliere di Amministrazione |
| | Lippiuno S.r.l. | Amministratore Unico |
| | Data Holding 2007 S.r.l. | Consigliere di Amministrazione |
| | Clubsette S.r.l. | Presidente del Consiglio di Amministrazione |
| | TXR S.r.l. | Amministratore Unico |
| | TIP-Pre IPO S.p.A. | Presidente del Consiglio di Amministrazione |
| | Roche Bobois Group | Membro del Consiglio di Sorveglianza |
| | Ruffini Partecipazioni S.r.l. | Consigliere di Amministrazione |
| | Long Term Partners S.p.A. | Consigliere di Amministrazione |
| Alessandra Gritti | TIP-Pre IPO S.p.A. | Amministratore Delegato |

| | | |
|------------------|---|--|
| | Eataly S.r.l. | Consigliere di Amministrazione |
| | Clubsette S.r.l. | Amministratore Delegato |
| | Clubitaly S.r.l. | Amministratore Delegato |
| Cesare d'Amico | d'Amico International S.A. | Presidente del Consiglio di Amministrazione |
| | Marina Cala Galera Circolo Nautico S.p.A. | Presidente del Consiglio di Amministrazione |
| | Fondazione ITS Giovanni Caboto | Presidente del Consiglio di Amministrazione |
| | Compagnia Generale Telemar S.p.A. | Vice Presidente del Consiglio di Amministrazione |
| | d'Amico Società di Navigazione S.p.A. | Amministratore Delegato e membro del Comitato Esecutivo |
| | CO.GE.MA. S.A.M. | Amministratore Delegato |
| | Saemar S.A. | Amministratore Unico |
| | Fi.Pa. Finanziaria di Partecipazioni S.p.A. | Amministratore Unico |
| | Casle S.r.l. | Amministratore Unico |
| | d'Amico International Shipping S.A. | Consigliere di Amministrazione e membro del Comitato Esecutivo |
| | d'Amico Dry Limited | Consigliere di Amministrazione |
| | MIDA Maritime Company Limited | Consigliere di Amministrazione |
| | Ishima Pte Limited | Consigliere di Amministrazione |
| | ACGI Shipping Inc. | Consigliere di Amministrazione |
| Claudio Berretti | Clubtre S.p.A. | Consigliere di Amministrazione |
| | Confitalma (Confederazione Italiana Armatori) | Membro del Consiglio |
| Claudio Berretti | Be Think, Solve, Execute S.p.A. | Consigliere di Amministrazione |
| | Be Consulting Think, Project & Plan S.p.A. | Consigliere di Amministrazione |

| | | |
|---------------|--|--|
| | Be Solutions Solve, Realize & Control S.p.A. | Consigliere di Amministrazione |
| | Data Holding 2007 S.r.l. | Consigliere di Amministrazione |
| | Venice Shipping & Logisitc S.p.A. | Consigliere di Amministrazione |
| | Bolzoni S.p.A. | Consigliere di Amministrazione |
| | Noemalife S.p.A. | Consigliere di Amministrazione |
| | Clubsette S.r.l. | Consigliere di Amministrazione |
| | Clubitaly S.r.l. | Consigliere di Amministrazione |
| | TIP-Pre IPO S.p.A. | Consigliere di Amministrazione |
| | Monrif S.p.A. | Consigliere di Amministrazione |
| | Digital Magics S.p.A. | Consigliere di Amministrazione |
| Paolo d'Amico | d'Amico Società di Navigazione S.p.A. | Presidente del Consiglio di Amministrazione e membro del Comitato Esecutivo |
| | d'Amico International Shipping S.A. | Presidente del Consiglio di Amministrazione e membro del Comitato Esecutivo |
| | Compagnia Generale Telemar S.p.A. | Presidente del Consiglio di Amministrazione |
| | Federazione del Sistema Marittimo Italiano | Presidente del Consiglio di Amministrazione |
| | Registro Italiano Navale | Vice Presidente del Consiglio di Amministrazione e membro del Comitato Esecutivo |
| | d'Amico International S.A. | Consigliere di Amministrazione |
| | d'Amico Tankers Limited | Consigliere di Amministrazione |
| | d'Amico Tankers Monaco S.A.M. | Consigliere di Amministrazione |
| | Sator S.p.A. | Consigliere di Amministrazione |
| | Civita Cultura S.r.l. | Consigliere di Amministrazione e Membro della Giunta |

| | | |
|-----------------|--|--|
| | Associazione Civita | Consigliere di Amministrazione |
| | Fondo Nazionale Marittimi | Consigliere di Amministrazione |
| | The International Association of the Independent Tankers Owners (Intertanko) | Consigliere di Amministrazione e Membro del Comitato Esecutivo |
| | Federtrasporto | Membro del Consiglio e della Giunta |
| | Confitarma (Confederazione Italiana Armatori) | Membro del Consiglio e della Giunta |
| | Confindustria | Membro del Consiglio e della Giunta |
| | Assonime | Membro della Giunta |
| Alberto Capponi | Finaf S.p.A. | Presidente del Consiglio di Amministrazione, Amministratore Delegato e Direttore Finanziario |
| | Angelini Partecipazioni Finanziarie S.r.l. | Amministratore Delegato |
| | Tenimenti Angelini S.p.A. | Consigliere di Amministrazione |
| | ITF S.p.A. | Consigliere di Amministrazione |
| | Bertani Domains S.r.l. | Consigliere di Amministrazione |
| | International Finaf 2000 S.A. (Lux) | Amministratore Delegato |
| | ACRAF International S.A. (Lux) | Consigliere di Amministrazione |
| | CSC Pharmaceuticals S.A. (Lux) | Presidente del Consiglio di Amministrazione |
| | Angelini Iberica S.L. (Spagna) | Consigliere di Amministrazione |
| | Fameccanica Data S.p.A. | Consigliere di Amministrazione |
| | Idesa Parfums S.A. (Spagna) | Consigliere di Amministrazione |
| | Angelini Pharma Hellas S.A. (Grecia) | Consigliere di Amministrazione |
| | ITF Germany GmbH (Germania) | Consigliere di Amministrazione |

| | | |
|---------------------|---|---|
| | Angelini Pharma Inc. (USA) | Consigliere di Amministrazione |
| | Sator S.p.A. | Consigliere di Amministrazione |
| | Prysmian S.p.A. | Consigliere di Amministrazione |
| | Clubtre S.p.A. | Consigliere di Amministrazione |
| | Clubitaly S.r.l. | Consigliere di Amministrazione |
| Giuseppe Ferrero | Gruppo Ferrero S.p.A. | Presidente del Consiglio di Amministrazione |
| | Presider S.p.A. | Presidente del Consiglio di Amministrazione |
| | Metallurgica Piemontese S.p.A. | Presidente del Consiglio di Amministrazione |
| | SI.CO.FER. Siderurgica Commerciale Ferrero S.r.l. | Presidente del Consiglio di Amministrazione |
| | S.I.E.D. S.p.A. | Presidente del Consiglio di Amministrazione |
| | Hidroenersur SA | Presidente del Consiglio di Amministrazione |
| | Hidrorupanco SA | Presidente del Consiglio di Amministrazione |
| | Hidroangol SA | Presidente del Consiglio di Amministrazione |
| | Hidronalcas SA | Presidente del Consiglio di Amministrazione |
| | Hidrocallao SA | Presidente del Consiglio di Amministrazione |
| | Hidropalmar SA | Presidente del Consiglio di Amministrazione |
| | Interpump S.p.A. | Consigliere di Amministrazione |
| | Clubsette S.r.l. | Consigliere di Amministrazione |
| | Clubitaly S.r.l. | Consigliere di Amministrazione |
| Manuela Mezzetti | A.M.M.A. | Consigliere di Amministrazione |
| | Mezzetti Advisory Group S.r.l. | Amministratore Unico |
| | Swiss Bankers Association | Membro |
| | Swiss Society of Financial Analyst and Portfolio Managers | Membro |
| Francesco Cuzzocrea | Banck Directors Association of Nigeria | Membro |

| | | |
|--|-----------------------|------------------------------|
| | Oando Plc | Amministratore non esecutivo |
| | Heritage Bank Limited | Amministratore non esecutivo |

10.1.2 Collegio Sindacale

Ai sensi dell'articolo 26 dello Statuto sociale dell'Emittente, il Collegio Sindacale dell'Emittente è composto da tre Sindaci effettivi, di cui almeno uno è esponente del genere meno rappresentato, e due Sindaci supplenti, uno per ciascun genere, nominati dall'Assemblea dei soci ed in possesso dei requisiti di eleggibilità, indipendenza, onorabilità e professionalità previsti dalle applicabili disposizioni di legge e regolamentari

Il Collegio Sindacale dell'Emittente in carica alla Data del Documento di Registrazione è stato nominato dall'Assemblea dei soci in data 29 aprile 2015 e rimarrà in carica fino alla data dell'Assemblea convocata per l'approvazione del bilancio relativo all'esercizio che si chiuderà il 31 dicembre 2017.

La tabella che segue indica la carica e le generalità dei membri del Collegio Sindacale dell'Emittente in carica alla Data del Documento di Registrazione.

| Membri del Collegio Sindacale | | |
|-------------------------------|---------------------------------|--------------------------|
| Carica | Nome e cognome | Luogo e data di nascita |
| Presidente | Enrico Filippo Cervellera | Milano, 27 febbraio 1941 |
| Sindaco Effettivo | Paola Elisabetta Maria Galbiati | Milano , 12 gennaio 1958 |
| Sindaco Effettivo | Andrea Mariani | Lissone, 20 marzo 1971 |
| Sindaco Supplente | Emanuele Cottino | Torino, 2 aprile 1951 |
| Sindaco Supplente | Laura Visconti | Como, 28 giugno 1972 |

I componenti del Collegio Sindacale sono tutti domiciliati per la carica presso la sede legale dell'Emittente, a Milano, in Via Pontaccio n. 10.

Per ulteriori informazioni in merito al Collegio Sindacale si veda la Relazione Annuale sul Governo Societario e gli Assetti Proprietari dell'Emittente per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014, disponibile sul sito *internet* dell'Emittente www.tipspa.it, nella sezione *“Corporate Governance/Relazione annuale”* e inclusa mediante riferimento nel Documento di Registrazione. Le informazioni in essa contenute sono incorporate nel Documento di Registrazione mediante riferimento, ai sensi dell'art. 11 della Direttiva 2003/71/CE, dell'art. 28 del Regolamento 2004/809/CE e dell'art. 7 del Regolamento Emittenti.

La seguente tabella riporta le principali attività svolte dai membri del Collegio Sindacale al di fuori dell'Emittente e aventi rilevanza per la stessa.

| Sindaco | Società | Carica ricoperta |
|---------------------------------|--|-----------------------------------|
| Enrico Filippo Cervellera | Ferrero S.p.A. | Consigliere di Amministrazione |
| | Datalogic S.p.A. | Presidente del Collegio Sindacale |
| | biG S.r.l. | Presidente del Collegio Sindacale |
| | S.p.A. Egidio Galbani | Presidente del Collegio Sindacale |
| | Gruppo Lactalis Italia S.p.A. | Presidente del Collegio Sindacale |
| | Italatte S.p.A. | Presidente del Collegio Sindacale |
| | TIP-Pre IPO S.p.A. | Presidente del Collegio Sindacale |
| Paola Elisabetta Maria Galbiati | Teze Machatronics | Membro del Comitato Investimenti |
| | Servizi Italia S.p.A. | Consigliere di Amministrazione |
| | Fondazione Dr. Ambrosoli Memorial Hospital | Consigliere di Amministrazione |
| Andrea Mariani | Be Think, Solve, Execute S.p.A. | Sindaco Effettivo |
| | PKB Servizi Fiduciari S.p.A. | Presidente del Collegio Sindacale |
| | Finindustria Italiana S.p.A. | Sindaco Effettivo |
| | Sorelle Ramonda S.p.a. | Sindaco Effettivo |
| | Finipar S.r.l. | Sindaco Effettivo |
| | Finanziaria Immobiliare Costarica S.r.l. | Sindaco Effettivo |
| | Giovinetti Partners S.r.l. | Presidente del Collegio Sindacale |
| | Zeropiù S.p.A. | Sindaco Effettivo |
| | Tech-Value S.p.A. | Sindaco Effettivo |
| | Amon S.r.l. | Sindaco Effettivo |
| | Deimos S.p.A. | Sindaco Effettivo |
| | Essequattro S.p.A. | Sindaco Effettivo |
| | Soram S.p.A. | Sindaco Effettivo |

| | | |
|------------------|-----------------------------------|--|
| | GB Ramonda Alimentari S.p.A. | Sindaco Effettivo |
| | Centro Commerciale Ramonda S.p.A. | Sindaco Effettivo |
| | Ramonda Abbigliamento S.r.l. | Sindaco Effettivo |
| | Corner S.r.l. | Sindaco Effettivo |
| | Ramonda Tessile S.p.A. | Sindaco Effettivo |
| | Ramonda Punto Moda S.r.l. | Sindaco Effettivo |
| | Vestire Ramonda S.r.l. | Sindaco Effettivo |
| | Gefipar S.r.l. | Sindaco Effettivo |
| | Confina S.r.l. | Sindaco Effettivo |
| | Belfin S.r.l. | Sindaco Supplente |
| | Società Agricola Ivory S.r.l. | Sindaco Supplente |
| | SIL S.p.A. | Sindaco Supplente |
| | Cremona Vision S.r.l. | Sindaco Supplente |
| | EOS Servizi Fiduciari S.p.A. | Sindaco Supplente |
| | Long Term Partners S.p.A. | Sindaco Supplente |
| | Fondazione Arete Onlus | Membro del Collegio dei Revisori |
| | Apagé | Membro del Consiglio Direttivo |
| | PVM Fiduciaria S.p.A. | Vice Presidente del Consiglio di Amministrazione |
| | Cerga Servizi S.r.l. | Consigliere Delegato |
| Emanuele Cottino | Fidersel S.p.A. | Vicepresidente del Consiglio di Amministrazione |
| | Aksia Group SGR S.p.A. | Consigliere di Amministrazione |
| | F2i SGR S.p.A. | Consigliere di Amministrazione |
| | Ersel Investment Club | Membro del Comitato Investimenti |
| | Innogest Capital | Membro dell'Advisory Board |

| | | |
|----------------|----------------|-------------------|
| | SIED S.p.A. | Sindaco Effettivo |
| | Millbo S.p.A. | Sindaco Effettivo |
| Laura Visconti | Cellino S.r.l. | Sindaco Supplente |

10.1.3 Alti dirigenti

La tabella che segue riporta le informazioni concernenti gli alti dirigenti (ossia i dirigenti con responsabilità strategiche) dell'Emittente in carica alla Data del Documento di Registrazione.

| Alti dirigenti | | | |
|--|------------------|-------------------------|--------------------|
| Carica | Nome e cognome | Luogo e data di nascita | Data di assunzione |
| Direttore Generale e Dirigente Preposto alla Redazione dei Documenti Contabili Societari | Claudio Berretti | Firenze, 23 agosto 1972 | 1° agosto 2001 |

10.2 Eventuali conflitti di interesse dei membri del Consiglio di Amministrazione e del Collegio Sindacale nonché degli Alti dirigenti dell'Emittente

Fatta eccezione per quanto di seguito indicato, per quanto a conoscenza dell'Emittente, alla Data del Documento di Registrazione, nessun membro del Consiglio di Amministrazione e del Collegio Sindacale dell'Emittente, e nessuno degli alti dirigenti indicati al precedente Paragrafo 10.1.3, è portatore di interessi privati in conflitto con i propri obblighi derivanti dalla carica o qualifica ricoperta all'interno dell'Emittente.

Pur ritenendo che non sussistono potenziali conflitti di interesse, per mera completezza, si segnala che alla Data del Documento di Registrazione alcuni dei membri del Consiglio di Amministrazione e del Collegio Sindacale dell'Emittente, nonché gli alti dirigenti dell'Emittente indicati al Paragrafo 10.1.3 sono portatori di interessi propri in quanto detengono, direttamente e indirettamente, partecipazioni azionarie nel capitale sociale dell'Emittente. In particolare, sulla base delle informazioni a disposizione dell'Emittente alla Data del Documento di Registrazione si segnala che:

- il dott. Cesare d'Amico (e persone fisiche allo stesso strettamente legate), Vice Presidente del Consiglio di Amministrazione dell'Emittente, è titolare, indirettamente per il tramite della società d'Amico Società di Navigazione S.p.A. (società nella quale detiene direttamente ed indirettamente una quota del 50% del capitale), della società d'Amico International S.A. (società nella quale detiene indirettamente una quota del 50% del capitale) e della società Fi.Pa. Finanziaria di Partecipazione S.p.A. (società nella quale detiene direttamente una quota del 54% del capitale) di n. 18.250.624 azioni pari al 12,349% del capitale sociale dell'Emittente;

- il dott. Giovanni Tamburi, Presidente del Consiglio di Amministrazione e Amministratore Delegato, è titolare, direttamente e indirettamente (per il tramite della società Lippiuno S.r.l.) di n. 10.236.670 azioni ordinarie, pari al 6,926% del capitale sociale dell’Emittente;
- la dott.ssa Alessandra Gritti, Vice Presidente del Consiglio di Amministrazione e Amministratore Delegato dell’Emittente, è titolare di n. 1.833.943 azioni ordinarie, pari all’1,241% del capitale sociale dell’Emittente;
- il dott. Claudio Berretti, Amministratore e Direttore Generale dell’Emittente, è titolare di n. 1.246.864 azioni ordinarie, pari allo 0,844% del capitale sociale dell’Emittente;
- il dott. Paolo d’Amico, Amministratore dell’Emittente, è titolare, indirettamente per il tramite della società d’Amico Società di Navigazione S.p.A. (società nella quale detiene direttamente una quota del 50% del capitale) e della società d’Amico International S.A. (società nella quale detiene indirettamente una quota del 50% del capitale) di n. 17.600.000 azioni pari all’11,908% del capitale sociale dell’Emittente;
- il dott. Giuseppe Ferrero, Amministratore dell’Emittente, è titolare di n. 2.765.815 azioni ordinarie, pari all’1,781% del capitale sociale dell’Emittente;
- la dott.ssa Manuela Mezzetti, Amministratore dell’Emittente, è titolare di n. 59.702 azioni ordinarie, pari allo 0,040% del capitale sociale dell’Emittente;

CAPITOLO XI - PRASSI DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

11.1 Informazioni sui comitati del Consiglio di Amministrazione dell'Emittente

Il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente, in conformità alle raccomandazioni di cui al Codice di Autodisciplina delle società quotate elaborato dal Comitato per la *Corporate Governance* di Borsa Italiana nell'edizione approvata nel dicembre 2011 (il “Codice di Autodisciplina”), ha istituito al proprio interno i seguenti due comitati con funzioni consultive e propositive: (a) Comitato Controllo e Rischi e Parti Correlate, (b) Comitato per la Remunerazione.

Alla Data del Documento di Registrazione, l'Emittente non ha ravvisato al momento la necessità di istituire un Comitato Esecutivo.

Si segnala altresì che alla Data del Documento di Registrazione, considerate le dimensioni e la struttura organizzativa dell'Emittente, il Consiglio di Amministrazione non ha ravvisato la necessità di costituire un Comitato per le Nomine.

11.1.1 *Comitato Controllo e Rischi e Parti Correlate*

Conformemente alle prescrizioni del Codice di Autodisciplina, il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente ha deliberato di istituire, ai sensi dell'articolo 7 del Codice di Autodisciplina, un Comitato Controllo e Rischi e Parti Correlate.

Si riporta di seguito una sintetica descrizione della composizione, dei compiti e del funzionamento interno di tale Comitato.

Il Comitato Controllo e Rischi e Parti Correlate si compone di tre membri scelti dal Consiglio di Amministrazione tra gli amministratori non esecutivi della Società (per tali intendendosi gli amministratori, cui non siano attribuite deleghe di gestione), di cui almeno due devono essere indipendenti.

Il Comitato Controllo e Rischi e Parti Correlate di TIP in carica alla Data del Documento di Registrazione è composto da tre membri tutti indipendenti. Tutti i componenti del Comitato Controllo e Rischi e Parti Correlate possiedono un'adeguata esperienza in materia contabile e finanziaria e di gestione dei rischi.

La durata in carica dei componenti il Comitato Controllo e Rischi e Parti Correlate è equiparata a quella del Consiglio di Amministrazione, la cui cessazione anticipata - per qualsiasi causa - determina l'immediata decadenza del Comitato medesimo.

In conformità con lo Statuto della Società e in adesione alle raccomandazioni del Codice di Autodisciplina, il Comitato Controllo e Rischi e Parti Correlate ha il compito di supportare, con un'adeguata attività istruttoria, di natura propositiva e consultiva, le valutazioni e le decisioni del Consiglio di Amministrazione relative al sistema di controllo interno e di gestione dei rischi nonché quelle relative all'approvazione delle relazioni finanziarie periodiche.

Il funzionamento del Comitato Controllo e Rischi e Parti Correlate è disciplinato da un apposito regolamento (Regolamento Organizzativo del Comitato Controllo e Rischi e Parti Correlate) il quale prevede che il Comitato medesimo rilasci il proprio parere preventivo al Consiglio di Amministrazione:

- a) sulla definizione delle linee di indirizzo del sistema di controllo interno e di gestione dei rischi, in modo che i principali rischi concernenti la Società risultino correttamente identificati nonché adeguatamente misurati, gestiti e monitorati;
- b) sulla determinazione del grado di compatibilità dei rischi di cui alla lettera a) che precede con una gestione dell'impresa coerente con gli obiettivi strategici individuati;
- c) sulla valutazione, effettuata con cadenza almeno annuale, di adeguatezza del sistema di controllo interno e di gestione dei rischi rispetto alle caratteristiche della Società e al profilo di rischio assunto nonché circa l'efficacia del sistema stesso;
- d) sull'approvazione, effettuata con cadenza almeno annuale, del piano di lavoro predisposto dal Responsabile della Funzione di *Internal Audit*, sentiti il Collegio Sindacale e l'Amministratore incaricato del sistema di controllo interno e di gestione dei rischi;
- e) sulla descrizione, contenuta nella relazione sul governo societario, delle principali caratteristiche del sistema di controllo interno e di gestione dei rischi, inclusa la valutazione sull'adeguatezza del sistema stesso;
- f) sulla valutazione, sentito il Collegio Sindacale, dei risultati esposti dalla società di revisione nella eventuale lettera di suggerimenti e nella relazione sulle questioni fondamentali emerse in sede di revisione legale;
- g) sulla proposta relativa alla nomina, alla revoca e alla remunerazione del Responsabile della Funzione di *Internal Audit* nonché sull'adeguatezza delle risorse a questi assegnate per lo svolgimento delle proprie attività.

Al Comitato Controllo e Rischi e Parti Correlate, nell'assistere il Consiglio di Amministrazione, sono inoltre attribuiti i seguenti compiti:

- valutare, unitamente al Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari e sentiti la società di revisione e il Collegio Sindacale, il corretto utilizzo dei principi contabili e la loro omogeneità ai fini della redazione delle relazioni finanziarie periodiche;
- esprimere pareri su specifici aspetti inerenti alla identificazione dei principali rischi aziendali;
- esaminare le relazioni periodiche, aventi per oggetto la valutazione del sistema di controllo interno e di gestione dei rischi, e quelle di particolare rilevanza predisposte dalla Funzione di *Internal Audit*;
- monitorare l'autonomia, l'adeguatezza, l'efficacia e l'efficienza della Funzione di *Internal Audit*;
- esaminare i contenuti del bilancio di sostenibilità rilevanti ai fini del sistema di controllo interno e di gestione dei rischi, rilasciando in proposito un parere preventivo al Consiglio di Amministrazione chiamato ad approvare il bilancio medesimo;
- esaminare le principali regole e procedure aziendali connesse al sistema di controllo interno e di gestione dei rischi e sottoporre tali documenti all'approvazione del

- Consiglio di Amministrazione, valutando loro eventuali successive modifiche o integrazioni;
- svolgere gli ulteriori compiti che gli vengono attribuiti dal Consiglio di Amministrazione.

Il Comitato Controllo e Rischi e Parti Correlate ha facoltà di accesso alle informazioni e alle funzioni aziendali necessarie per lo svolgimento dei propri compiti e può avvalersi - a spese della Società - di consulenti esterni, nei limiti del *budget* approvato dal Consiglio di Amministrazione. Il Comitato Controllo e Rischi e Parti Correlate riferisce al Consiglio di Amministrazione, almeno semestralmente, e, comunque, in occasione dell'approvazione del bilancio e della relazione semestrale, sull'attività svolta nonché sull'adeguatezza del sistema di controllo interno e di gestione dei rischi.

Il Comitato Controllo e Rischi e Parti Correlate assorbe, inoltre, le funzioni e i compiti del Comitato per le Operazioni con Parti Correlate di cui alla Procedura Parti Correlate dell'Emittente.

TIP ha adottato le Procedure per le Operazioni con Parti Correlate predisposte ai sensi del Regolamento Parti Correlate Consob, come integrazione del Regolamento Organizzativo del Comitato Controllo e Rischi e Parti Correlate.

Il Consiglio di Amministrazione dell'11 marzo 2015, previo parere favorevole del Comitato Controllo e Rischi e Parti Correlate, ha approvato alcune modifiche alle predette Procedure, nella versione che era stata oggetto di ultima revisione in data 14 novembre 2013, al fine di migliorarne ulteriormente il contenuto e di rendere maggiormente chiari taluni aspetti specifici alla luce delle valutazioni rese a seguito della loro applicazione.

Alla Data del Documento di Registrazione la Società si qualifica come “società di minori dimensioni” ai sensi dell’art. 3, comma 1, lett. f) del Regolamento adottato da Consob con delibera n. 17221 del 12 marzo 2010 e successive modifiche ed integrazioni comprensivo dei suoi Allegati (il “Regolamento OPC”). Ai sensi dell’art. 10 del Regolamento OPC, le società quotate “di minori dimensioni” possono applicare – alle operazioni di maggiore rilevanza (come definite all’art. 3, comma 1, lettera b), del Regolamento OPC) – la procedura di cui all’art. 7 del Regolamento OPC per le operazioni di minore rilevanza (come definite all’art. 3, comma 1, lettera c), del Regolamento OPC) e non la (altrimenti applicabile) procedura di cui all’art. 8 del Regolamento OPC prevista proprio per le operazioni di maggiore rilevanza. Esemplificativamente, la procedura di cui all’art. 7 del Regolamento OPC prevede che prima dell’approvazione di una certa operazione sia acquisito il parere non vincolante di un comitato composto di amministratori non esecutivi e non correlati, mentre la procedura di cui all’art. 8 del Regolamento OPC prevede che l’operazione possa essere approvata solo previo parere favorevole del comitato.

Il Regolamento Organizzativo del Comitato Controllo e Rischi e Parti Correlate, così come aggiornato dal Consiglio di Amministrazione dell’Emittente e la Procedura per le Operazioni con Parti Correlate sono disponibili sul sito *internet* dell’Emittente www.tipspa.it, nella sezione “*Corporate Governance/Regolamento organizzativo del comitato controllo e rischi e parti correlate*”.

In tema di Procedure Parti Correlate, il Comitato Controllo e Rischi e Parti Correlate ha il compito di formulare appositi pareri motivati sull’interesse della Società al compimento di operazioni con Parti Correlate, siano esse di maggiore o di minore rilevanza, esprimendo un

giudizio in merito alla convenienza e correttezza sostanziale delle relative condizioni, previa ricezione di flussi informativi tempestivi ed adeguati.

Fermo il rispetto delle disposizioni legislative regolamentari in materia, al fine di consentire al Consiglio di Amministrazione di adottare le procedure per la gestione delle operazioni con soggetti collegati, *inter alia*, il Comitato Controllo e Rischi e Parti Correlate:

- analizza i contenuti della Procedura Parti Correlate dell’Emittente, valutandone la conformità normativa e l’adeguatezza alla complessità gestionale della stessa;
- esprime e trasmette al Consiglio di Amministrazione un parere motivato che espliciti gli esiti delle valutazioni di cui al punto a) che precede;
- può proporre al Consiglio di Amministrazione modifiche od integrazioni alla Procedura Parti Correlate dell’Emittente.

Il Comitato Controllo e Rischi e Parti Correlate si riunisce con frequenza adeguata al corretto svolgimento delle proprie funzioni. La convocazione può avvenire su richiesta del Presidente del Comitato, ovvero su richiesta del Presidente del Consiglio di Amministrazione, dell’Amministratore incaricato del sistema di controllo interno e di gestione dei rischi o del Presidente del Collegio Sindacale, nonché a seguito di segnalazione da parte del Responsabile della Funzione di *Internal Audit*.

Alla Data del Documento di Registrazione il Comitato Controllo e Rischi e Parti Correlate risulta composto come segue:

| Cognome e Nome | Non esecutivo/Indipendente |
|-------------------------------|----------------------------|
| Alberto Capponi (**)(***) | Indipendente |
| Manuela Mezzetti (*)(**)(***) | Indipendente |
| Francesco Cuzzocrea (**)(***) | Indipendente |

(*) Presidente.

(**) Consigliere dichiaratosi in possesso dei requisiti di indipendenza di cui all’articolo 148, comma 3, del TUF.

(***) Consigliere dichiaratosi in possesso dei requisiti di indipendenza di cui al Codice di Autodisciplina.

11.1.2 Comitato per la Remunerazione

Conformemente alle prescrizioni del Codice di Autodisciplina, il Consiglio di Amministrazione dell’Emittente ha deliberato di istituire, ai sensi dell’articolo 6 del Codice di Autodisciplina, un Comitato per la Remunerazione.

Il regolamento del Comitato per la Remunerazione, adottato dal Consiglio di Amministrazione in data 12 novembre 2010, prevede che il Comitato sia composto da tre amministratori non esecutivi di cui due indipendenti.

Il Comitato per la Remunerazione in carica alla Data del Documento di Registrazione è composto da tre membri tutti indipendenti. Tutti i componenti del Comitato per la Remunerazione possiedono un’adeguata conoscenza ed esperienza in materia finanziaria o di politiche retributive.

Il Comitato per la Remunerazione ha funzioni consultive e propositive nei confronti del Consiglio di Amministrazione e in particolare: (a) formula proposta al Consiglio di Amministrazione per la remunerazione del Presidente, dei consiglieri delegati e degli amministratori che rivestono particolari cariche, monitorando l'applicazione delle decisioni adottate dal Consiglio di Amministrazione stesso, nonché per eventuali piani di *stock option* o assegnazione di azioni; (b) formula annualmente al Consiglio di Amministrazione proposte in merito alla componente variabile del compenso ai dipendenti/collaboratori e (c) valuta periodicamente i criteri adottati per la remunerazione dei dirigenti, vigila sulla loro applicazione sulla base delle indicazioni fornite dai consiglieri delegati e formula al Consiglio di Amministrazione raccomandazioni generali in materia.

Nello svolgimento delle proprie funzioni il Comitato per la Remunerazione può accedere alle informazioni e alle funzioni aziendali necessarie per lo svolgimento dei suoi compiti, avvalendosi sia dell'ausilio dei dipendenti della Società, sia - se necessario - di consulenti esterni esperti in materia di politiche retributive, in quest'ultimo caso nei termini stabiliti dal Consiglio di Amministrazione.

La Società mette a disposizione del Comitato per la Remunerazione risorse finanziarie adeguate per l'adempimento dei propri compiti.

Alla Data del Documento di Registrazione il Comitato per la Remunerazione risulta composto come segue:

| Cognome e Nome | Non esecutivo/Indipendente |
|-------------------------------|----------------------------|
| Alberto Capponi (**)(***) | Indipendente |
| Giuseppe Ferrero (*)(**)(***) | Indipendente |
| Manuela Mezzetti (**)(***) | Indipendente |

(*) Presidente.

(**) Consigliere dichiaratosi in possesso dei requisiti di indipendenza di cui all'articolo 148, comma 3, del TUF.

(***) Consigliere dichiaratosi in possesso dei requisiti di indipendenza di cui al Codice di Autodisciplina.

11.2 Dichiarazione attestante l'osservanza da parte dell'Emittente delle norme in materia di governo societario, vigenti nel Paese di costituzione

L'Emittente dichiara di osservare le disposizioni normative in materia di governo societario in vigore in Italia.

L'Emittente ha aderito al Codice di Autodisciplina nella versione approvata nel dicembre 2011 e successive integrazioni sino all'edizione del luglio 2014. Per maggiori informazioni in merito alla *corporate governance* dell'Emittente, si rimanda a quanto indicato nel precedente Capitolo XI, Paragrafo 11.1, nonché alla Relazione Annuale sul Governo Societario e gli Assetti Proprietari dell'Emittente per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014, disponibile sul sito *internet* dell'Emittente www.tipsa.it, nella sezione “*Corporate Governance/Relazione annuale*” e sul sito di Borsa Italiana. Le informazioni in essa contenute sono incorporate nel Documento di Registrazione mediante riferimento, ai sensi dell'art. 11 della Direttiva 2003/71/CE, dell'art. 28 del Regolamento 2004/809/CE e dell'art. 7 del Regolamento Emittenti.

CAPITOLO XII - PRINCIPALI AZIONISTI

12.1 Principali azionisti e indicazione dell'eventuale soggetto controllante ai sensi dell'articolo 93 del TUF

Il d.l. 24 giugno 2014, n. 91, convertito con modificazioni in l. 11 agosto 2014, n. 116, ha introdotto alcune disposizioni specifiche applicabili alle sole società quotate che si qualificano come PMI, tra cui l'ultimo periodo del comma 2 dell'art. 120 (Obblighi di comunicazione delle partecipazioni rilevanti) del TUF, per il quale la soglia oltre la quale la partecipazione ad un emittente azioni quotate avente l'Italia come Stato membro d'origine deve comunicarsi all'emittente ed alla Consob *“nel caso in cui l'emittente sia una PMI ... è pari al cinque per cento”*.

Alla Data del Documento di Registrazione gli azionisti che possiedono, direttamente o indirettamente, un numero di azioni ordinarie dell'Emittente rappresentanti una partecipazione superiore al 5% del capitale sociale sono indicati nella tabella che segue.

| Dichiarante ovvero soggetto posto al vertice della catena partecipativa | Azionista Diretto | Numero di Azioni | Percentuale sul Capitale Sociale |
|---|--|-------------------|----------------------------------|
| d'Amico Società di Navigazione S.p.A. | d'Amico Società di Navigazione S.p.A. | 16.700.000 | |
| | d'Amico International S.A. | 900.000 | |
| | Totale | 17.600.000 | 11,908% |
| Giovanni Tamburi | Lippiuno S.r.l. | 7.027.949 | |
| | Tamburi Giovanni | 3.208.721 | |
| | Totale | 10.236.670 | 6,926% |
| Francesco Angelini | Angelini Partecipazioni Finanziarie S.r.l. | 9.603.558 | |
| | Totale | 9.603.558 | 6,498% |
| IFM Independent Fund Management AG | IFM Independent Fund Management AG | 7.506.111 | |
| | Totale | 7.506.111 | 5,079% |

Alla Data del Documento di Registrazione, l'Emittente detiene n. 2 azioni proprie corrispondenti allo 0,000% del capitale sociale dell'Emittente.

Alla Data del Documento di Registrazione, nessun soggetto esercita, direttamente o indirettamente, il controllo sull'Emittente ai sensi dell'articolo 93 del TUF.

12.2 Patti parasociali

Per quanto a conoscenza dell'Emittente, alla Data del Documento di Registrazione non sussistono accordi che possano determinare, a una data successiva, una variazione dell'assetto di controllo della Società, né ulteriori patti parasociali aventi ad oggetto azioni dell'Emittente.

CAPITOLO XIII - INFORMAZIONI FINANZIARIE RIGUARDANTI LE ATTIVITÀ E LE PASSIVITÀ, LA SITUAZIONE FINANZIARIA E I PROFITTI E LE PERDITE DELL'EMITTENTE

13.1 Informazioni finanziarie

13.1.1 Informazioni finanziarie per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2013 e al 31 dicembre 2014 e per il trimestre chiuso al 31 marzo 2015

Il presente Paragrafo incorpora mediante riferimento (ai sensi dell'articolo 28 del Regolamento 809/2004/CE) i seguenti documenti messi a disposizione del pubblico presso la sede sociale di TIP, nonché sul sito *internet* dell'Emittente (www.tipspa.it, nell'area dedicata “*Investor Relations/Bilanci e Resoconti Intermedi*”):

Resoconto intermedio di gestione consolidato del gruppo TIP al 31 marzo 2015 non assoggettato a revisione contabile e relativi allegati:

- Conto economico consolidato: pag. 8.
- Conto economico complessivo consolidato: pag. 9.
- Situazione patrimoniale finanziaria consolidata: pag. 10.
- Note di commento: pag. 12 e ss.

Bilancio consolidato del gruppo TIP per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014 assoggettato a revisione contabile completa e relativi allegati:

- Conto economico consolidato: pag. 20.
- Conto economico complessivo consolidato: pag. 21.
- Situazione patrimoniale finanziaria consolidata: pag. 22.
- Rendiconto finanziario consolidato: pagg. 24-25.
- Note di commento: pag. 26 e ss.
- Relazione della società di revisione: pagg. 69 e 70.

Bilancio consolidato del gruppo TIP per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2013 assoggettato a revisione contabile completa e relativi allegati:

- Conto economico consolidato: pag. 16.
- Conto economico complessivo consolidato: pag. 17.
- Situazione patrimoniale finanziaria consolidata: pag. 18.
- Rendiconto finanziario consolidato: pagg. 20-21.
- Note di commento: pag. 22 e ss.

- Relazione della società di revisione: pagg. 67 e 68.

13.1.2 Schemi contabili

Di seguito si riportano gli schemi contabili consolidati del Gruppo TIP al 31 dicembre 2014 e al 31 dicembre 2013, nonché al 31 marzo 2015 e al 31 marzo 2014 (conto economico).

Conto economico consolidato
Gruppo Tamburi Investment Partners

| (in euro) | 2014 | 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 |
| Acquisti, prestazioni di servizi e costi diversi | (2.593.252) | (2.008.898) |
| Costi del personale | (7.660.066) | (9.983.244) |
| Ammortamenti e svalutazioni | (59.631) | (65.630) |
| Risultato operativo | (2.449.512) | (7.644.197) |
| Proventi finanziari | 30.413.832 | 39.240.474 |
| Oneri finanziari | (8.295.826) | (2.137.079) |
| 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 |
| Rettifiche di valore di partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto | 5.010.117 | |
| Rettifiche di valore di attività finanziarie disponibili per la vendita | - | (2.499.652) |
| Risultato prima delle imposte | 28.913.893 | 31.697.384 |
| Imposte sul reddito correnti, differite e anticipate | (377.251) | 141.514 |
| 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 |
| Utile / (perdita) per azione (diluito) | 0,20 | 0,22 |
| | | |
| Numero di 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 |
|---|--------------------|--------------------|
| Attività non correnti | | |
| Immobili, impianti e macchinari | 69.657 | 56.896 |
| Avviamento | 9.806.574 | 9.806.574 |
| Altre attività immateriali | 1.376 | 867 |
| Partecipazioni in società collegate valutate con il metodo del patrimonio netto | 144.434.001 | 87.991.918 |
| Attività finanziarie disponibili per la vendita | 282.386.467 | 314.264.935 |
| Crediti finanziari | 3.873.860 | 15.753.214 |
| Crediti tributari | 219.443 | 219.443 |
| Attività per imposte anticipate | 1.021.104 | 982.311 |
| Totale attività non correnti | 441.812.482 | 429.076.158 |
| Attività correnti | | |
| Crediti commerciali | 537.816 | 684.181 |
| Attività finanziarie correnti | 28.621.357 | 32.803.312 |
| Attività finanziarie disponibili per la vendita | 80.415.220 | 284.418 |
| Disponibilità liquide e mezzi equivalenti | 3.256.203 | 622.843 |
| Crediti tributari | 142.231 | 711.581 |
| 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 |
| Riserve | 155.394.667 | 184.606.176 |
| Utili (perdite) portati a nuovo | 23.422.765 | 2.831.945 |
| Risultato del periodo della controllante | 26.798.061 | 31.939.044 |
| 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 |
| Debiti finanziari | 157.758.058 | 89.777.185 |
| Passività per imposte differite | 2.475.768 | 2.013.866 |
| 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 |
| Debiti tributari | 457.653 | 202.267 |
| Altre passività | 8.910.381 | 8.459.863 |
| 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

| | 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 netto attribuibile alle minoranze controllante | 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 | | | | (6.686.808) | | | | | | 1.305 | | 1.305 | |
| Acquisto azioni proprie | | | | | | | | | | | | (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 | | | | | | | | | | 20.590.820 | (20.590.896) | | (100.146) | 100.146 | |
| Destinazione utile 2013/ distribuzione dividendi | | | 76 | | | | (1.270.803) | | | | | | | | |
| Altre variazioni | | | | | | | | | | | | | (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'</u> | | | |
| <u>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.- FLUSSO MONETARIO DA ATTIVITA'
DI FINANZIAMENTO**

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 |

Conto economico consolidato
Gruppo Tamburi Investment Partners

| (in euro) | 31 marzo 2015 | 31 marzo 2014 |
|--|--------------------|--------------------|
| Ricavi delle vendite e delle prestazioni | 347.260 | 2.233.033 |
| Altri ricavi | 25.344 | 17.741 |
| Totale ricavi | 372.604 | 2.250.774 |
| Acquisti, prestazioni di servizi e costi diversi | (481.196) | (624.610) |
| Costi del personale | (2.676.128) | (4.303.153) |
| Ammortamenti e svalutazioni | (8.771) | (6.741) |
| Risultato operativo | (2.793.491) | (2.683.730) |
| Proventi finanziari | 23.151.273 | 18.367.418 |
| Oneri finanziari | (4.894.871) | (459.752) |
| Risultato prima delle rettifiche di valore delle partecipazioni | 15.462.911 | 15.223.936 |
| Quote di risultato di partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto | (71.477) | (212.858) |
| Rettifiche di valore di attività finanziarie disponibili per la vendita | 0 | 0 |
| Risultato prima delle imposte | 15.391.434 | 15.011.078 |
| Imposte sul reddito correnti, differite e anticipate | (1.293.219) | (523.621) |
| Risultato del periodo | 14.098.215 | 14.487.457 |
| Utile (perdita) del periodo attribuibile agli azionisti della controllante | 14.195.550 | 14.507.178 |
| Utile (perdita) del periodo attribuibile alle minoranze | (97.335) | (19.721) |
| Utile / (perdita) per azione (di base) | 0,10 | 0,11 |
| Utile / (perdita) per azione (diluito) | 0,10 | 0,10 |
| Numero di azioni in circolazione | 136.200.602 | 136.724.678 |

Prospetto della situazione patrimoniale – finanziaria consolidata
Gruppo Tamburi Investment Partners

| (in euro) | 31 marzo 2015 | 31 dicembre 2014 |
|---|--------------------|--------------------|
| Attività non correnti | | |
| Immobili, impianti e macchinari | 129.052 | 69.657 |
| Avviamento | 9.806.574 | 9.806.574 |
| Altre attività immateriali | 905 | 1.376 |
| Partecipazioni in società collegate valutate con il metodo del patrimonio netto | 162.034.019 | 144.434.001 |
| Attività finanziarie disponibili per la vendita | 417.925.345 | 282.386.467 |
| Crediti finanziari | 11.307.543 | 3.873.860 |
| Crediti tributari | 219.443 | 219.443 |
| Attività per imposte anticipate | 854.987 | 1.021.104 |
| Totale attività non correnti | 602.277.868 | 441.812.482 |
| Attività correnti | | |
| Crediti commerciali | 831.524 | 537.816 |
| Attività finanziarie correnti | 32.091.040 | 28.621.357 |
| Attività finanziarie disponibili per la vendita | 50.934.392 | 80.415.220 |
| Disponibilità liquide e mezzi equivalenti | 1.972.689 | 3.256.203 |
| Crediti tributari | 155.629 | 142.231 |
| Altre attività correnti | 283.982 | 378.615 |
| Totale attività correnti | 86.269.256 | 113.351.442 |
| Totale attività | 688.547.124 | 555.163.924 |
| Patrimonio netto | | |
| Capitale sociale | 74.609.847 | 74.609.847 |
| Riserve | 222.327.992 | 155.394.667 |
| Utili (perdite) portati a nuovo | 50.220.826 | 23.422.765 |
| Risultato del periodo della controllante | 14.195.550 | 26.798.061 |
| Totale patrimonio netto attribuibile agli azionisti della controllante | 361.354.215 | 280.225.340 |
| Patrimonio netto attribuibile alle minoranze | 97.282.981 | 74.118.275 |
| Totale patrimonio netto | 458.637.196 | 354.343.615 |
| Passività non correnti | | |
| Trattamento di fine rapporto | 217.234 | 210.646 |
| Debiti finanziari | 157.886.459 | 157.758.058 |
| Passività per imposte differite | 8.419.510 | 2.475.768 |
| Totale passività non correnti | 166.523.203 | 160.444.472 |
| Passività correnti | | |
| Debiti commerciali | 687.070 | 423.911 |
| Passività finanziarie correnti | 53.894.825 | 30.583.892 |
| Debiti tributari | 2.466.515 | 457.653 |
| Altre passività | 6.338.315 | 8.910.381 |
| Totale passività correnti | 63.386.725 | 40.375.837 |
| Totale passività | 229.909.928 | 200.820.309 |
| Totale patrimonio netto e passività | 688.547.124 | 555.163.924 |

Prospetto dei movimenti di Patrimonio Netto consolidato

| | 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 a nuovo | Risultato del periodo | Patrimonio netto attribuibile agli azionisti della controllante | Patrimonio netto attribuibile agli azionisti della minoranza controllante | Risultato del periodo | Patrimonio netto |
|--|------------------|-------------------------|----------------|-----------------------|--|------------------------|---------------|-----------------------------------|-------------------|------------------------|-----------------------|---|---|-----------------------|-----------------------|
| 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 | | | | | | (4.288.026) | | | | | | (4.288.026) | | | (4.288.026) |
| Riserva di valutazione | | | | | | (16.890.157) | | | | | | (16.890.157) | (15.281.571) | | (32.171.728) |
| Benefici ai dipendenti | | | | | | | | | | | | 0 | | 0 | |
| Altre variazioni | | | | | | | | | | | | 0 | | 0 | |
| Totale proventi e oneri rilevati direttamente a patrimonio netto | | | | | | (21.178.183) | | | | | | (21.178.183) | (15.281.571) | | (36.459.754) |
| Utile (perdita) al 31 marzo 2014 | | | | | | | | | | | | 14.507.178 | 14.507.178 | (19.721) | 14.487.457 |
| Totale conto economico complessivo | | | | | | (21.178.183) | | | | | | 14.507.178 | (6.671.005) | (19.721) | (21.972.297) |
| Patrimonio netto attribuibile alle minoranze | | | | | | | | | | | | | 10.804.500 | | 10.804.500 |
| Giroconto a riserva di rivalutazione partecipazioni | | | | | | | | | | | | 0 | | 0 | |
| Destinazione utile 2013/distribuzione dividendi | | | | | | | | | | | | 31.939.044 | (31.939.044) | 0 | 100.146 |
| Distribuzione dividendi | | | | | | | | | | | | 0 | | 0 | |
| Conversione warrant | 3.491.567 | 9.044.502 | | | | | | | | | | | 12.536.069 | | 12.536.069 |
| Vendita azioni proprie | | 581.788 | | | | | 1.322.212 | | | | | | 1.904.000 | | 1.904.000 |
| Al 31 marzo 2014 consolidato | 74.236.261 | 94.131.576 | 14.148.863 | 0 | 65.254.602 | (9.370.314) | 5.635.271 | (483.655) | 5.060.152 | 34.770.989 | 14.507.178 | 297.890.923 | 65.438.380 | (19.721) | 363.309.582 |
| Al 1° gennaio 2015 consolidato | 74.609.847 | 95.114.530 | 14.148.939 | 0 | 50.813.899 | (13.606.493) | 4.347.294 | (483.655) | 5.060.152 | 23.422.765 | 26.798.061 | 280.225.339 | 72.379.694 | 1.738.581 | 354.343.615 |
| Variazioni di fair value delle attività finanziarie disponibili per la vendita | | | | | | 46.692.999 | | | | | | 46.692.999 | 23.262.041 | | 69.955.040 |
| Variazioni di fair value delle partecipazioni valutate al patrimonio netto | | | | | | 17.944.101 | | | | | | 17.944.101 | | | 17.944.101 |
| Variazioni di fair value delle attività finanziarie correnti | | | | | | 1.323.052 | | | | | | 1.323.052 | | | 1.323.052 |
| Benefici ai dipendenti | | | | | | | | | | | | 0 | | 0 | |
| Altre variazioni | | | | | | | | | | | | 0 | | 0 | |
| Totale proventi e oneri rilevati direttamente a patrimonio netto | | | | | | 65.960.152 | | 0 | | | | 65.960.152 | | | 89.222.193 |
| Utile (perdita) al 31 marzo 2015 | | | | | | | | | | | | 14.195.550 | 14.195.550 | (97.335) | 14.098.215 |
| Totale conto economico complessivo | | | | | | 65.960.152 | | | | | | 14.195.550 | 80.155.702 | (97.335) | 103.320.408 |
| Patrimonio netto attribuibile alle minoranze | | | | | | | | | | | | 0 | | 0 | |
| Giroconto a riserva di rivalutazione partecipazioni | | | | | | | | | | | | 0 | | 0 | |
| Destinazione utile 2014/distribuzione dividendi | | | | | | | | | | | | 26.798.061 | (26.798.061) | 0 | 1.738.581 (1.738.581) |
| Altre variazioni | | | | | | | | (272.606) | | | | | (272.606) | | (272.606) |
| Distribuzione dividendi | | | | | | | | | | | | 0 | | 0 | |
| Conversione warrant | | | | | | | | | | | | 0 | | 0 | |
| Acquisto azioni proprie | | | | | | | (1.098.000) | | | | | (1.098.000) | | (1.098.000) | |
| Vendita azioni proprie | | 733.329 | | | | | 1.610.451 | | | | | 2.343.780 | | 2.343.780 | |
| Al 31 marzo 2015 consolidato | 74.609.847 | 95.847.859 | 14.148.939 | 0 | 116.774.051 | (13.094.042) | 4.074.688 | (483.655) | 5.060.152 | 50.220.826 | 14.195.550 | 361.354.215 | 97.380.316 | (97.335) | 458.637.196 |

13.2 Revisione delle informazioni finanziarie relative agli esercizi passati

Il bilancio consolidato dell'Emittente relativo all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014, predisposto in conformità agli IFRS, è stato assoggettato alla revisione contabile di PwC, la quale ha emesso le proprie relazioni in data 31 marzo 2015. Nella predetta relazione rilasciata da PwC non sono stati espressi rilievi. Tale relazione è di seguito riportata.

Il bilancio consolidato dell'Emittente relativo all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2013, predisposto in conformità agli IFRS, è stato assoggettato alla revisione contabile di KPMG, la quale ha emesso le proprie relazioni in data 7 marzo 2014. Nella predetta relazione rilasciata da KPMG non sono stati espressi rilievi. Tale relazione è di seguito riportata.

13.2.1 Relazione della società di revisione al bilancio consolidato 2014



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 Toti 1 Tel. 0712132311 - **Bari** 70122 Via Abate Gimma 72 Tel. 0805640211 - **Bologna** 40126 Via Angelo Finelli 8 Tel. 0516186211 - **Brescia** 25123 Via Borgo Pietro Wührer 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 Felisenti 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 blue ink signature of Massimo Rota.

Massimo Rota
(Revisore legale)

13.2.2 Relazione della società di revisione al bilancio consolidato 2013



KPMG S.p.A.
Revisione e organizzazione contabile
Via Vittor Pisani, 25
20124 MILANO MI

Telefono +39 02 6763.1
Telefax +39 02 67632445
e-mail it-fmaudit@kpmg.it
PEC kpmgspa@pec.kpmg.it

Relazione della società di revisione ai sensi degli artt. 14 e 16 del D.Lgs. 27 gennaio 2010, n. 39

Agli Azionisti della
Tamburi Investment Partners S.p.A.

- 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, del Gruppo Tamburi Investment Partners chiuso al 31 dicembre 2013. La responsabilità della redazione del bilancio consolidato in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D.Lgs. n. 38/05, compete agli amministratori della Tamburi Investment Partners S.p.A.. 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 accettare 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.

Il bilancio consolidato presenta ai fini comparativi i dati del bilancio d'esercizio di Tamburi Investment Partners S.p.A. dell'esercizio precedente e la situazione patrimoniale-finanziaria al 1° gennaio 2012. Come illustrato nelle note esplicative, gli amministratori hanno rieposto alcuni dati comparativi relativi all'esercizio precedente e alla situazione patrimoniale-finanziaria al 1° gennaio 2012, che deriva dal bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2011, rispetto ai dati precedentemente presentati e da noi assoggettati a revisione contabile, sui quali avevamo emesso le relazioni di revisione rispettivamente in data 27 marzo 2013 ed in data 28 marzo 2012. Le modalità di rideterminazione dei dati comparativi e la relativa informativa presentata nelle note esplicative, sono state da noi esaminate ai fini dell'espressione del giudizio sul bilancio consolidato chiuso al 31 dicembre 2013.

KPMG S.p.A. è una società per azioni di diritto italiano e fa parte del network KPMG di entità indipendenti affiliate a KPMG International Cooperative ("KPMG International"), entità di diritto svizzero.

Società per azioni
Capitale sociale
Euro 8.585.860,00 i.v.
Registro Imprese Milano e
Codice Fiscale N. 00709600159
R.E.A. Milano N. 512867
Partita IVA 00709600159
VAT number IT00709600159
Sede legale: Via Vittor Pisani, 25
20124 Milano MI ITALIA

- 3 A nostro giudizio, il bilancio consolidato del Gruppo Tamburi Investment Partners al 31 dicembre 2013 è conforme agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D.Lgs. n. 38/05; esso pertanto è redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria, il risultato economico e 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 S.p.A., in conformità a quanto previsto dalle norme di legge e dai regolamenti compete agli amministratori della Tamburi Investment Partners S.p.A.. 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'art. 123-bis del D.Lgs. 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'art. 123-bis del D.Lgs. 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 2013.

Milano, 7 marzo 2014

KPMG S.p.A.



Piero Bianco
Socio

13.3 Data delle ultime informazioni finanziarie

I dati economico-finanziari più recenti presentati nel Documento di Registrazione non sottoposti a revisione contabile si riferiscono al resoconto intermedio di gestione consolidato al 31 marzo 2015

13.4 Procedimenti giudiziali, stragiudiziali e arbitrali

Alla Data del Documento di Registrazione, non sono pendenti contenziosi giudiziari o arbitrali che possano avere, o abbiano avuto nel recente passato, rilevanti ripercussioni sulla situazione finanziaria o la redditività dell'Emittente.

13.5 Cambiamenti significativi nella situazione finanziaria o commerciale dell'Emittente

L'Emittente non è a conoscenza di cambiamenti significativi della situazione finanziaria o commerciale del Gruppo verificatisi successivamente al 31 marzo 2015.

CAPITOLO XIV - INFORMAZIONI SUPPLEMENTARI

14.1 Capitale sociale

Alla Data del Documento di Registrazione, il capitale sociale dell'Emittente è pari ad euro 76.853.713,04 rappresentato da n. 147.795.602 azioni ordinarie del valore nominale di euro 0,52 ciascuna.

L'Assemblea ordinaria dell'Emittente del 29 aprile 2015 ha autorizzato, ai sensi degli articoli 2357 e 2357-ter del codice civile, il Consiglio di Amministrazione, per il periodo di 18 mesi a decorrere da tale data, all'acquisto di azioni proprie sino alla concorrenza del numero massimo consentito dalla legge (rappresentato dal 20% del capitale sociale), nonché ad alienare le azioni proprie già acquistate o che saranno in futuro acquistate in esecuzione di tale deliberazione. Le operazioni di acquisto saranno eseguite, in una o più volte, su base rotativa, secondo modalità operative stabilite nei regolamenti di organizzazione e gestione dei mercati, in conformità a quanto indicato nell'art. 132 del TUF e nell'art. 144-bis, comma 1, lettera b) del Regolamento Emittenti. Le operazioni di acquisto potranno essere effettuate anche attraverso il ricorso a procedure di offerta pubblica di acquisto o di scambio ai sensi dell'art. 144-bis, comma 1, lettera a), del Regolamento Emittenti, previa delibera dal Consiglio di Amministrazione, in conformità alla normativa vigente. Il corrispettivo unitario per l'acquisto delle azioni non potrà essere inferiore ad euro 0,10 né superiore ad euro 7 per azione; il corrispettivo unitario per l'alienazione delle azioni non potrà essere inferiore ad euro 3 per azione.

La richiesta di autorizzazione all'assemblea degli azionisti di revoca e rinnovo all'acquisto e disposizione di azioni proprie è stata motivata dall'opportunità di dotare la Società di un valido strumento che permetta alla stessa di perseguire le finalità di seguito illustrate: (i) l'alienazione e/o permuta di azioni proprie in vista o nell'ambito di accordi con *partner* strategici che rientrano nella strategia di sviluppo della Società; (ii) l'esecuzione di operazioni di investimento coerenti con le linee strategiche della Società anche mediante scambio, permuta, conferimento, cessione o altro atto di disposizione di azioni proprie per l'acquisizione di partecipazioni o pacchetti azionari o altre operazioni di finanza straordinaria che implichino l'assegnazione o disposizione di azioni proprie (quali a titolo esemplificativo fusioni, scissioni, emissione di obbligazioni convertibili o *warrant*, ecc.); (iii) la destinazione (in tutto o in parte) delle azioni proprie, a discrezione del Consiglio di Amministrazione, all'attuazione del piano di *stock option* in essere a favore di amministratori e/o dipendenti investiti di funzioni chiave della Società o delle società dalla stessa controllate.

Il 7 luglio 2015 si è concluso con successo il collocamento di n. 7.279.871 azioni proprie, corrispondenti a circa il 4,926% del capitale sociale, attraverso una procedura di *Accelerated Bookbuilding* rivolta ad investitori istituzionali esteri e investitori qualificati in Italia. La totalità delle azioni proprie detenute dalla società è stata collocata sul mercato per consentire agli acquirenti di beneficiare dell'assegnazione dei warrant TIP 2015 – 2020. Il prezzo di cessione è stato pari a 3,350 euro per azione (a fronte di una chiusura del titolo il 7 luglio 2015 di 3,296 euro), per un introito totale complessivo di 24.387.568 euro, al lordo delle commissioni.

Alla Data del Documento di Registrazione, l'Emittente detiene n. 2 azioni proprie corrispondenti allo 0,000% del capitale sociale dell'Emittente.

L'Assemblea straordinaria dei soci dell'Emittente del 26 febbraio 2010 ha deliberato di aumentare il capitale sociale a pagamento e in forma scindibile per massimi complessivi euro 23.988.706,20, comprensivi di sovrapprezzo, mediante emissione, anche in più riprese, di

massime n. 13.327.059 azioni ordinarie, da nominali euro 0,52 ciascuna, aventi le medesime caratteristiche di quelle in circolazione alla data di emissione, riservato irrevocabilmente al servizio dell'esercizio dei massimi n. 13.327.059 *warrant* denominati "*Warrant Tamburi Investment Partners S.p.A. 2010-2015*", nei termini e al prezzo di sottoscrizione meglio specificati nel relativo Regolamento. L'assegnazione delle azioni di compendio è stata fissata nel rapporto di 1 (una) nuova azione ordinaria dell'Emittente per ogni *warrant* esercitato, esercizio che è stato inizialmente previsto dalla data del 1° giugno 2011 fino al 30 giugno 2013 e poi prorogato al 30 giugno 2015, come da delibera dell'Assemblea straordinaria dei soci dell'Emittente del 30 aprile 2013 nel rispetto del Regolamento (con conseguente termine ultimo per l'esecuzione del relativo aumento di capitale stabilito originariamente al 31 agosto 2013 e prorogato al 31 agosto 2015), fermo restando che, ove non integralmente sottoscritto entro il predetto termine ultimo, detto aumento di capitale sociale sarebbe rimasto fermo nei limiti delle sottoscrizioni raccolte entro tale data.

Nel mese di giugno 2015 si è concluso il Quinto ed ultimo Periodo di Esercizio dei Warrant TIP 2010/2015. In tale periodo sono stati esercitati n. 4.315.127 Warrant e sono state conseguentemente sottoscritte n. 4.315.127 azioni ordinarie TIP di nuova emissione (nel rapporto di 1 azione ordinaria TIP ogni Warrant esercitato) al prezzo di euro 2,00 ciascuna, quotate sul MTA, segmento STAR, del valore nominale di euro 0,52 ciascuna, aventi godimento regolare e le medesime caratteristiche delle azioni ordinarie TIP in circolazione alla data di emissione, per un controvalore complessivo pari ad euro 8.630.254,00.

Alla Data del Documento di Registrazione non risulta più in circolazione alcun *warrant* denominato "*Warrant Tamburi Investment Partners S.p.A. 2010-2015*" in quanto revocato.

Il Consiglio di Amministrazione del 19 aprile 2012, a valere sulla delega ricevuta ai sensi dell'articolo 2420-ter del codice civile dall'Assemblea straordinaria del 26 febbraio 2010, e facendo seguito alle deliberazioni assunte dal Consiglio di Amministrazione in data 15 marzo 2012, ha deliberato:

- (iii) l'emissione di un prestito obbligazionario parzialmente convertibile - con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'articolo 2441, comma quinto, del codice civile - riservato ad Assicurazioni Generali S.p.A. del valore di 40 milioni di euro, a sette anni, e con un tasso fisso del 4,25%, con rimborso "bullet", con un tasso di conversione del 20%; l'emissione delle massime n. 40.000 obbligazioni, del valore nominale di euro 1.000,00 ciascuna (per un importo massimo complessivo di euro 40.000.000,00), da effettuarsi entro il 30 giugno 2013, anche a *tranche*, a scelta di TIP;
- (iv) un aumento del capitale sociale, a pagamento, in via scindibile, per un importo complessivo, comprensivo di eventuale sovrapprezzo, di massimi euro 8.000.000,00, a servizio esclusivo della conversione parziale delle obbligazioni di cui al precedente punto (i), mediante emissione di azioni ordinarie TIP, aventi lo stesso godimento e le stesse caratteristiche di quelle in circolazione alla data di emissione.

Si segnala che nel corso dell'esercizio 2012 il predetto prestito obbligazionario parzialmente convertibile è stato interamente collocato.

Il prestito obbligazionario parzialmente convertibile di cui sopra attribuisce agli obbligazionisti il diritto di richiedere la conversione parziale delle obbligazioni detenute in azioni di compendio, in misura pari al, e nei limiti del, 20% del valore nominale di emissione di ciascuna obbligazione, fino a massimi euro 8.000.000,00 (il "Diritto di Conversione"). Il Diritto di

Conversione, nella misura e nei limiti sopra previsti, potrà essere esercitato per tutte o solo per parte delle obbligazioni detenute. Il prezzo di emissione delle azioni di compendio è stato determinato in euro 2,38062. Il Diritto di Conversione dovrà essere esercitato mediante presentazione di apposita richiesta a decorrere dal 60° Giorno Lavorativo che precede la data di scadenza e fino al 10° (decimo) Giorno Lavorativo che precede la data di scadenza del prestito obbligazionario. La data di scadenza del prestito obbligazionario parzialmente convertibile è il 19 aprile 2019.

A partire dal 18° mese successivo alla data di emissione del prestito obbligazionario, la Società ha la facoltà di rimborsare anticipatamente in denaro per cassa tutte o parte delle obbligazioni, mediante pagamento in favore dei rispettivi titolari del valore nominale di emissione delle obbligazioni oggetto del rimborso anticipato nonché degli interessi maturati sulle stesse fino alla data prevista per il rimborso anticipato.

Per maggiori informazioni in merito al *“Piano di Incentivazione TIP 2011/2014”* deliberato dal Consiglio di Amministrazione dell’Emittente in data 4 agosto 2011, a seguito dell’approvazione delle linee guida del piano di incentivazione da parte dell’Assemblea dei soci del 29 aprile 2011, si rinvia al *“Documento Informativo relativo al Piano di incentivazione riservato a taluni dipendenti, amministratori e/o collaboratori del gruppo TIP per l’attribuzione di massime n. 5.000.000 opzioni denominato Piano di Incentivazione TIP 2011/2014”*, disponibile sul sito *internet* dell’Emittente www.tipsa.it, nella sezione *“Corporate Governance/Assemblee/Documents”*.

Si segnala comunque che al 31 dicembre 2013 risultavano 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 ammontavano a complessive n. 2.520.000. Nell’esercizio 2015 sono state esercitate ulteriori 900.000 opzioni. Alla data attuale le opzioni attribuite e non ancora esercitate ammontano a complessive 1.620.000 opzioni, esercitabili entro il 31 dicembre 2015. Tali opzioni sono esercitabili al prezzo di 1,50 euro tramite (i) acquisto di azioni ordinarie della Società, nel rapporto di n. 1 (una) azione ordinaria per ogni n. 1 (una) opzione esercitata, ovvero, in alternativa, (ii) a scelta insindacabile dei beneficiari, regolamento in denaro.

L’Assemblea degli Azionisti dell’8 aprile 2014 ha deliberato, tra l’altro, l’adozione di un nuovo piano di incentivazione denominato *“Piano di Incentivazione 2014 – 2016”* (il *“Piano di Incentivazione”*). Di seguito vengono riportati i principali termini dello stesso.

Il Piano di Incentivazione è rivolto ai soggetti che, alla data di assegnazione delle opzioni (la *“Data di Assegnazione”*), rivestono la carica di amministratore con incarichi esecutivi nella Società o nelle sue controllate (gli *“Amministratori Esecutivi”*) ovvero hanno in essere con la Società o con le sue controllate un rapporto di lavoro subordinato a tempo indeterminato (i *“Dipendenti”* e, congiuntamente agli Amministratori Esecutivi, i *“Beneficiari”*).

Alla Data di Assegnazione, il Consiglio di Amministrazione della Società – a proprio insindacabile giudizio – individuerà i singoli Beneficiari e il numero di opzioni da attribuire a ciascun Beneficiario, in funzione del ruolo, delle competenze professionali e delle responsabilità di ciascuno di essi nell’ambito della struttura organizzativa del Gruppo e per i quali si giustifichi un’azione che ne rafforzi la fidelizzazione in un’ottica di creazione di valore.

Il Consiglio di Amministrazione potrà delegare i propri poteri, compiti e responsabilità in merito all’esecuzione e applicazione del Piano di Incentivazione al Presidente, al Vice Presidente e/o a uno o più amministratori in carica *pro tempore* della Società, anche

disgiuntamente tra loro; fermo restando che ogni decisione relativa e/o attinente all’assegnazione delle opzioni al Beneficiario che sia anche Presidente, Vice Presidente e/o amministratore di TIP (come ogni altra decisione relativa e/o attinente alla gestione e/o attuazione del Piano di Incentivazione nei loro confronti) resterà di competenza esclusiva del Consiglio di Amministrazione.

Il Comitato per la Remunerazione svolge funzioni consultive e propositive in relazione all’attuazione del Piano di Incentivazione, ai sensi del Codice di Autodisciplina.

Caratteristiche principali del Piano di Incentivazione

Il Piano di Incentivazione prevede l’assegnazione gratuita, a ciascuno dei Beneficiari, di opzioni (le “Opzioni”), non cedibili a terzi, che attribuiscono ai Beneficiari il diritto di:

- (i) acquistare Azioni TIP, nel rapporto di n. 1 (una) Azione TIP per ogni n. 1 (una) Opzione esercitata (la “Conversione in Azioni”), ovvero, in alternativa,
- (ii) a scelta insindacabile del Consiglio di Amministrazione e tenuto conto dell’interesse della Società, ricevere il pagamento di un differenziale pari all’eventuale incremento del valore di mercato delle Azioni TIP (la “Conversione in Denaro”).

Nel caso in cui il Consiglio di Amministrazione a propria insindacabile scelta e tenuto conto dell’interesse della Società opti per la Conversione in Azioni di cui al precedente punto (i), il Beneficiario avrà il diritto di acquistare le Azioni TIP al medesimo spettanti a seguito dell’esercizio delle Opzioni, nel rapporto di n. 1 (una) Azione TIP per ogni n. 1 (una) Opzione esercitata, ad un prezzo di acquisto pari ad euro 2,20 per ciascuna Opzione (il “Prezzo di Esercizio”). Il Prezzo di Esercizio sarà soggetto a rettifica nel caso in cui la Società deliberi la distribuzione di dividendi (ordinari o straordinari), aumenti di capitale in opzione o riservati, a pagamento o gratuiti (ivi inclusi quelli a servizio di prestiti obbligazionari o *cum warrant*), operazioni di raggruppamento o frazionamento delle azioni ovvero altre operazioni straordinarie sul capitale di TIP (ivi incluse fusioni e scissioni). In tal caso, apposita comunicazione scritta verrà data dal Consiglio di Amministrazione a ciascun Beneficiario in relazione al nuovo prezzo di esercizio.

Nel caso in cui il Consiglio di Amministrazione a propria insindacabile scelta e tenuto conto dell’interesse della Società opti per la Conversione in Denaro di cui al precedente punto (ii), il Beneficiario avrà il diritto di ricevere a seguito dell’esercizio delle Opzioni una somma pari alla differenza - al netto dell’effetto fiscale e/o contributivo specifico per il singolo Beneficiario - tra: (a) il valore di mercato registrato da ciascuna Azione TIP alla data di esercizio delle Opzioni (corrispondente alla media aritmetica del prezzo ufficiale delle Azioni TIP rilevato sul MTA nei giorni di effettiva quotazione del titolo compresi tra il 1° ed il 30° (entrambi inclusi) giorno precedente la data di esercizio delle Opzioni), e (b) il Prezzo di Esercizio di ciascuna Opzione fermi restando gli aggiustamenti necessari nei casi sopra richiamati.

Il numero complessivo massimo di Opzioni a servizio del Piano di Incentivazione è stato determinato in massime n. 7.000.000 Opzioni corrispondenti a massime n. 7.000.000 Azioni TIP.

Le Opzioni non saranno soggette al raggiungimento di obiettivi di *performance* e potranno essere esercitate nel periodo compreso tra il 1° gennaio 2017 e il 31 dicembre 2018 (ovvero il diverso periodo che sarà determinato dal Consiglio di Amministrazione).

Il Piano di Incentivazione prevede che il Consiglio di Amministrazione possa sospendere, in determinati periodi dell'anno e per giustificati motivi, l'esercizio da parte dei Beneficiari delle Opzioni, qualora ciò corrisponda all'interesse della Società e/o appaia opportuno in relazione ad esigenze di tutela del mercato. In tal caso, apposita comunicazione scritta verrà data dal Consiglio di Amministrazione a ciascun Beneficiario.

Ferme restando le modalità di esercizio sopra indicate, i Beneficiari avranno la facoltà di esercitare anticipatamente le proprie Opzioni qualora si verifichi uno dei seguenti eventi di accelerazione:

- (a) l'Assemblea straordinaria della Società abbia deliberato 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 TUF;
- (b) uno o più soggetti abbiano comunicato ai sensi e per gli effetti dell'art. 102, primo comma, del TUF l'intenzione di promuovere, su base volontaria, un'offerta pubblica di acquisto o di scambio avente ad oggetto le azioni della Società;
- (c) deliberazione di operazioni dalle quali possa derivare la revoca della quotazione delle azioni ordinarie di TIP;
- (d) sia cessata 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 Piano di Incentivazione;
- (e) sia stato revocato senza giusta causa, ad egli imputabile, il presidente e/o l'amministratore delegato della Società in carica alla data di approvazione del Piano di Incentivazione;
- (f) uno o più soggetti collegati tra loro abbiano acquisito una partecipazione nel capitale della Società tale da conferire ai predetti soggetti l'esercizio del controllo, anche in via congiunta, sulla Società ai sensi dell'art. 93 del TUF, ovvero uno o più soggetti, anche collegati tra loro, che non siano già azionisti con una partecipazione di rilievo alla data di approvazione del Piano di Incentivazione, abbiano acquisito una partecipazione tale da consentire loro di influire in modo rilevante sugli assetti azionari della Società ai sensi dell'art. 2359, comma 3, del codice civile oppure abbiano acquisito una partecipazione nel capitale della Società superiore al 20%.

Il Piano di Incentivazione prevede, altresì, quale condizione per la partecipazione al piano medesimo, il mantenimento del rapporto di lavoro subordinato a tempo indeterminato o di amministrazione con incarichi esecutivi con TIP o con una Controllata, a seconda della qualifica del Beneficiario (il "Rapporto").

In particolare, il Piano di Incentivazione prevede che nei casi in cui il Rapporto cessi, a seconda del caso, per: (a) dimissioni volontarie del Dipendente seguite dalla richiesta di ammissione al trattamento pensionistico, (b) licenziamento senza giusta causa del Dipendente, (c) revoca senza giusta causa dell'Amministratore Esecutivo, le eventuali Opzioni esercitabili - ma non ancora esercitate alle rispettive date di dimissione, licenziamento o revoca - potranno essere esercitate dai relativi Beneficiari.

Le Opzioni non esercitate decadrono decorso il termine finale per l'esercizio.

Il Prezzo di Esercizio delle Opzioni sarà pari ad euro 2,20 (due virgola venti), fermi restando gli aggiustamenti necessari nei casi sopra richiamati.

Il Piano di Incentivazione non riceverà sostegno da parte del Fondo speciale l'incentivazione della partecipazione dei lavoratori nelle imprese *ex* Legge 24 dicembre 2003 n. 350.

Le Azioni TIP rivenienti dall'esercizio delle Opzioni saranno soggette ai seguenti vincoli.

Nell'ipotesi di Conversione in Azioni:

- (i) gli Amministratori Esecutivi saranno tenuti a mantenere e a non vendere, sino al termine del mandato, una quota pari al 40% delle Azioni TIP acquistate attraverso l'esercizio delle Opzioni assegnate;
- (ii) i Dipendenti saranno tenuti a mantenere e a non vendere, per un periodo di 3 anni dalla data di esercizio delle Opzioni, una quota pari al 30% delle Azioni TIP acquistate attraverso l'esercizio delle Opzioni assegnate.

Nell'ipotesi di Conversione in Denaro una quota, pari al 40% per gli Amministratori Esecutivi e del 30% per i Dipendenti, dell'importo eventualmente ricevuto per effetto della Conversione in Denaro a seguito dell'esercizio delle Opzioni esercitate dovrà essere reinvestito dal Beneficiario in azioni della Società. Le azioni della Società rivenienti da tale reinvestimento dovranno essere mantenute e non potranno essere vendute per i periodi previsti nei precedenti punti (i) e (ii).

Alla Data del Documenti di Registrazione le Opzioni relative al Piano di Incentivazione non sono state assegnate.

Per maggiori dettagli si rinvia al *“Documento informativo relativo al piano di incentivazione 2014-2016 di Tamburi Investment Partners S.p.A. sottoposto all'approvazione dell'assemblea dei soci”*, disponibile sul sito *internet* dell'Emittente www.tipspa.it, nella sezione *“Corporate Governance/Assemblee/Documents”*.

In data 29 aprile 2015 l'Assemblea dei Soci di TIP ha deliberato: (a) di emettere e successivamente assegnare gratuitamente agli azionisti diversi dalla Società (per le azioni proprie dalla medesima possedute alla data di assegnazione), i *“Warrant Tamburi Investment Partners S.p.A. 2015-2020”* (i *“Warrant”*), nella misura di un *Warrant* ogni 4 (quattro) Azioni TIP, ciascuno valido per sottoscrivere, entro la data ultima del 30 giugno 2020, secondo la disciplina di cui al relativo regolamento, azioni ordinarie della Società di nuova emissione, rivenienti dalla deliberazione di aumento del capitale sociale contestualmente deliberata, secondo il rapporto di un'azione di compendio per un *Warrant*; (b) di aumentare il capitale sociale della Società a pagamento, in forma scindibile, riservato irrevocabilmente al servizio dell'esercizio dei *Warrant*, per massimi complessivi euro 200.000.000,00 (duecentomilioni) comprensivi di sovrapprezzo, mediante emissione di azioni ordinarie, da nominali euro 0,52 (zero virgola cinquantadue) ciascuna, aventi le medesime caratteristiche di quelle in circolazione alla data di emissione dei *Warrant*, prevedendo che, ove non integralmente sottoscritto entro il termine ultimo del 30 giugno 2020, l'aumento di capitale sociale a servizio dei *Warrant* rimarrà fermo nei limiti delle sottoscrizioni raccolte entro tale data e ferma restando altresì l'immediata efficacia delle sottoscrizioni di volta in volta derivanti dall'esercizio dei *Warrant*.

In data 6 luglio 2015 il Consiglio di Amministrazione di TIP, in esecuzione del mandato allo stesso conferito dall'Assemblea dei Soci del 29 aprile 2015, ha deliberato tra l'altro: 1) di fissare il prezzo di esercizio dei Warrant come segue: euro 3,75 (tre virgola settantacinque) per azione, ove esercitati durante il mese di giugno dell'anno 2016; euro 4,15 (quattro virgola quindici) per azione, ove esercitati durante il mese di giugno dell'anno 2017; euro 4,55 (quattro virgola cinquantacinque) per azione, ove esercitati durante il mese di giugno dell'anno 2018; euro 5,00 (cinque virgola zero zero) per azione, ove esercitati durante il mese di giugno dell'anno 2019; euro 5,41 (cinque virgola quarantuno) per azione, ove esercitati durante il mese di giugno dell'anno 2020; 2.) di determinare in 36.948.900 (trentaseimilioni novecentoquarantottomila novecento) il numero massimo delle Azioni di Compendio da emettere e di fissare il prezzo di emissione delle Azioni di Compendio come segue: (i) euro 3,75 (tre virgola settantacinque) per azione (di cui euro 0,52 (zero virgola cinquantadue) da imputarsi a capitale ed euro 3,23 (tre virgola ventitré) da imputarsi a sovrapprezzo) qualora i Warrant siano esercitati durante il mese di giugno 2016; (ii) euro 4,15 (quattro virgola quindici) per azione (di cui euro 0,52 (zero virgola cinquantadue) da imputarsi a capitale ed euro 3,63 (tre virgola sessantatre) da imputarsi a sovrapprezzo) qualora i Warrant siano esercitati durante il mese di giugno 2017; (iii) euro 4,55 (quattro virgola cinquantacinque) per azione (di cui euro 0,52 (zero virgola cinquantadue) da imputarsi a capitale ed euro 4,03 (quattro virgola zero tre) da imputarsi a sovrapprezzo) qualora i Warrant siano esercitati durante il mese di giugno 2018; (iv) euro 5,00 (cinque virgola zero zero) per azione (di cui euro 0,52 (zero virgola cinquantadue) da imputarsi a capitale ed euro 4,48 (quattro virgola quarantotto) da imputarsi a sovrapprezzo) qualora i Warrant siano esercitati durante il mese di giugno 2019; (v) euro 5,41 (cinque virgola quarantuno) per azione (di cui euro 0,52 (zero virgola cinquantadue) da imputarsi a capitale ed euro 4,89 (quattro virgola ottantanove) da imputarsi a sovrapprezzo) qualora i Warrant siano esercitati durante il mese di giugno 2020; 3) di integrare conseguentemente l'art. 6 dello statuto sociale, con l'indicazione del numero massimo delle Azioni di Compendio da emettere, del prezzo di emissione di ciascuna Azione di Compendio e del relativo sovrapprezzo; 4) di integrare lo schema del regolamento dei Warrant, approvato dall'Assemblea dei Soci del 29 aprile 2015, con l'indicazione del numero massimo di Warrant e di Azioni di Compendio da emettere, l'indicazione del prezzo di sottoscrizione e la definizione degli allegati al regolamento stesso.

14.2 Atto costitutivo e statuto sociale

L'Emittente è iscritto presso il Registro delle Imprese di Milano al numero 10869270156.

L'oggetto sociale dell'Emittente è definito nell'art. 2 dello Statuto, che dispone come segue.

- “2.1 *La Società ha per oggetto l'esercizio, non nei confronti del pubblico, dell'attività di assunzione di partecipazioni, ovvero l'acquisizione, detenzione e gestione dei diritti rappresentati o meno da titoli, sul capitale di altre imprese.*
- 2.2 *La Società, oltre all'attività di cui sopra, potrà esercitare attività di consulenza alle imprese in materia di struttura finanziaria, di strategia industriale e di questioni connesse, nonché consulenza e servizi nel campo delle concentrazioni e del rilievo di imprese.*
- 2.3 *Con riferimento ai predetti ambiti di operatività, la Società potrà svolgere qualsiasi attività connessa e/o strumentale al perseguitamento dell'oggetto sociale. La Società potrà dunque compiere, se ritenute dall'organo amministrativo strumentali per il raggiungimento dell'oggetto di cui sopra, tutte le operazioni finanziarie, commerciali, industriali, mobiliari ed immobiliari.*
- 2.4 *Sono escluse le seguenti attività: la raccolta del risparmio tra il pubblico; la prestazione di servizi di investimento; le attività professionali riservate; le attività finanziarie riservate per legge a particolari*

categorie di soggetti; l'esercizio nei confronti del pubblico di attività di assunzione di partecipazioni, di concessione di finanziamenti sotto qualsiasi forma ai sensi del Decreto Legislativo 24 febbraio 1998 n. 58 e dell'art. 106 del Decreto Legislativo 1 settembre 1993 n. 385.”

CAPITOLO XV - CONTRATTI RILEVANTI

Per il periodo cui si riferiscono le informazioni finanziarie riportate nel Documento di Registrazione sino alla Data del Documento di Registrazione, non sono stati stipulati contratti importanti fuori dal corso del normale svolgimento dell'attività, che potrebbero comportare per i membri del Gruppo TIP un'obbligazione o un diritto tale da influire in misura rilevante sulla capacità di TIP di adempiere alle proprie obbligazioni nei confronti dei possessori degli strumenti finanziari che intende emettere.

CAPITOLO XVI - INFORMAZIONI PROVENIENTI DA TERZI, PARERI DI ESPERTI E DICHIARAZIONI DI INTERESSI

16.1 Relazioni e pareri di esperti

Il Documento di Registrazione non contiene pareri o relazioni redatti da esperti.

16.2 Riproduzione trasparente delle informazioni provenienti da terzi

Ove indicato, le informazioni contenute nel Documento di Registrazione provengono da terzi. L'Emittente conferma che tali informazioni sono state riprodotte fedelmente e che, per quanto a conoscenza dell'Emittente medesimo anche sulla base di informazioni pubblicate dai terzi in questione, non sono stati omessi fatti o parti di tali informazioni che potrebbero rendere tali informazioni inesatte o ingannevoli.

CAPITOLO XVII - DOCUMENTI ACCESSIBILI AL PUBBLICO

Copia della documentazione accessibile al pubblico, di seguito elencata, può essere consultata per il periodo di validità del Documento di Registrazione presso la sede legale dell’Emittente in Milano, Via Pontaccio, n. 10, e veicolato tramite sistema 1Info SDIR e 1Info Storage (www.1info.it), nonché sul sito *internet* dell’Emittente (www.tipspa.it, nell’area dedicata “*Corporate Governance/Assemblea/Documenti*” o “*Investor Relations/Warrant TIP 2015-2020*”):

- Statuto sociale vigente dell’Emittente;
- Verbale dell’Assemblea dei Soci di TIP in sede ordinaria e straordinaria del 29 aprile 2015;
- Relazione annuale sul Governo Societario e gli Assetti Proprietari dell’Emittente ai sensi dell’articolo 123-*bis* del TUF, relativa all’esercizio chiuso al 31 dicembre 2014;
- Relazione sulla Remunerazione ai sensi dell’articolo 123-*ter* del TUF, relativa all’esercizio chiuso al 31 dicembre 2014;
- Resoconto intermedio di gestione consolidato al 31 marzo 2015, corredata dalla relazione sulla gestione degli Amministratori;
- Relazione finanziaria annuale Gruppo TIP 2014, corredata dalla relazione sulla gestione degli Amministratori, dalla relazione del Collegio Sindacale, nonché dalle relazioni della società di revisione PwC;
- Relazione finanziaria annuale Gruppo TIP 2013, corredata dalla relazione sulla gestione degli Amministratori, dalla relazione del Collegio Sindacale, nonché dalle relazioni della società di revisione KPMG;
- Verbale del Consiglio di Amministrazione del 6 luglio 2015.