

DOCUMENTO DI REGISTRAZIONE

EMITTENTE

TAMBURI INVESTMENT PARTNERS S.P.A.



TAMBURI INVESTMENT PARTNERS S.P.A

Documento di Registrazione depositato presso Consob in data 3 aprile 2014 a seguito di comunicazione del provvedimento di approvazione, con nota del 3 aprile 2014, protocollo n. 0026772/14.

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/Prestito Obbligazionario TIP 2014 – 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	7
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 e di esercizio di TIP S.p.A. al 31 dicembre 2013 e al 31 dicembre 2012	14
CAPITOLO IV - FATTORI DI RISCHIO	19
4.1 FATTORI DI RISCHIO RELATIVI ALL'EMITTENTE E AL GRUPPO	19
4.1.1 Rischi connessi agli effetti dell'Offerta e del Prestito Obbligazionario sull'indebitamento finanziario netto del Gruppo.....	19
4.1.2 Rischi connessi al rendimento degli investimenti	20
4.1.3 Rischi connessi agli investimenti in partecipazioni.....	21
4.1.4 Rischi connessi alla strategia di disinvestimento	22
4.1.5 Rischi connessi al rimborso anticipato obbligatorio del prestito obbligazionario parzialmente convertibile.....	23
4.1.6 Rischi connessi alla scarsa prevedibilità dei ricavi dell'attività di <i>advisory</i>	24
4.1.7 Rischi di liquidità e di tasso di interesse	25
4.1.8 Rischi connessi ai dati contabili inseriti nel Documento di Registrazione.....	26
4.1.9 Rischi connessi alle modalità di svolgimento dell'attività di investimento secondo la formula del c.d. investimento in <i>club</i>	26
4.1.10 Rischi connessi alla dipendenza da figure chiave.....	27
4.1.11 Rischi connessi alla concentrazione delle deleghe operative.....	27
4.1.12 Rischi connessi all'affidabilità del <i>management</i> delle società partecipate	27
4.1.13 Rischi connessi alle operazioni con parti correlate	28
4.1.14 Rischi connessi alla distribuzione dei dividendi	28
4.1.15 Rischi connessi ai potenziali conflitti di interesse tra attività di investimento e attività di <i>advisory</i>	29
4.1.16 Rischi connessi all'accesso ad informazioni riservate da parte degli amministratori e dipendenti del gruppo	29
4.1.17 Rischi connessi alla contendibilità dell'Emittente.....	30
4.1.18 Rischi connessi ai dati forniti da soggetti terzi	30
4.2 FATTORI DI RISCHIO RELATIVI AL SETTORE IN CUI L'EMITTENTE E IL GRUPPO OPERANO	31
4.2.1 Rischi connessi alla crisi economica in atto, all'andamento delle società partecipate e alle ristrette possibilità di finanziamento.....	31

4.2.2	Rischi connessi alla normativa e alla regolamentazione dei settori di attività in cui opera l'Emittente	31
4.2.3	Rischi connessi all'elevata concorrenza del settore in cui opera l'Emittente	31
CAPITOLO V - INFORMAZIONI SULL'EMITTENTE.....		33
5.1	Storia ed evoluzione dell'Emittente	33
5.1.1	<i>Denominazione legale e commerciale dell'Emittente.....</i>	33
5.1.2	<i>Luogo di registrazione dell'Emittente e suo numero di registrazione.....</i>	33
5.1.3	<i>Data di costituzione e durata dell'Emittente</i>	33
5.1.4	<i>Domicilio e forma giuridica, legislazione in cui opera l'Emittente, paese di costituzione e sede sociale.....</i>	34
5.1.5	<i>Eventi recenti sostanzialmente rilevanti per la valutazione della solvibilità dell'Emittente</i>	34
5.2	Principali investimenti.....	35
5.2.1	<i>Descrizione dei principali investimenti effettuati dal Gruppo per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2012 e al 31 dicembre 2013</i>	35
5.2.2	<i>Descrizione dei principali investimenti effettuati dal Gruppo successivamente al 31 dicembre 2013</i>	38
5.2.3	<i>Principali investimenti futuri già oggetto di impegni definitivi da parte dell'organo di gestione dell'Emittente.....</i>	39
5.2.4	<i>Informazioni riguardanti le fonti previste dei finanziamenti necessari per adempiere agli impegni di cui al precedente Paragrafo 5.2.3</i>	40
CAPITOLO VI - PANORAMICA DELLE ATTIVITÀ		41
6.1	Principali attività	41
6.1.1	<i>Descrizione delle principali attività dell'Emittente</i>	41
6.1.1.1	<i>Attività di investimento</i>	41
6.1.1.2	<i>Accordi relativi ai principali investimenti</i>	42
6.1.1.3	<i>Attività di advisory</i>	45
6.1.1.4	<i>Fattori chiave delle attività dell'Emittente</i>	46
6.1.1.5	<i>Gestione del potenziale conflitto di interessi tra attività di investimento ed attività di advisory.....</i>	46
6.1.2	<i>Nuovi servizi introdotti e linee strategiche</i>	47
6.1.3	<i>Andamento medio dei prezzi dei servizi</i>	50
6.2	Principali mercati e posizionamento competitivo.....	51
6.2.1	<i>Principali mercati</i>	51
6.2.2	<i>Posizionamento competitivo.....</i>	61
6.3	Fonti delle dichiarazioni del posizionamento competitivo.....	64
6.4	Fattori eccezionali che hanno influenzato le informazioni di cui ai precedenti Paragrafi 6.1 e 6.2 del Documento di Registrazione	65
CAPITOLO VII - STRUTTURA ORGANIZZATIVA.....		66
7.1	Descrizione del gruppo cui appartiene l'Emittente	66
CAPITOLO VIII - INFORMAZIONI SULLE TENDENZE PREVISTE		67
8.1	Cambiamenti negativi sostanziali delle prospettive del Gruppo dalla chiusura dell'esercizio al 31 dicembre 2013.....	67

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	67
CAPITOLO IX - PREVISIONI O STIME DEGLI UTILI		68
CAPITOLO X – ORGANI DI AMMINISTRAZIONE, DI DIREZIONE E DI VIGILANZA E PRINCIPALI DIRIGENTI DELLA SOCIETÀ		69
10.1	Organi sociali e principali dirigenti	69
10.1.1	<i>Consiglio di Amministrazione</i>	69
10.1.2	<i>Collegio Sindacale</i>	75
10.1.3	<i>Alti dirigenti</i>	79
10.2	Eventuali conflitti di interesse dei membri del Consiglio di Amministrazione e del Collegio Sindacale nonché degli Alti dirigenti dell'Emittente	79
CAPITOLO XI - PRASSI DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE.....		81
11.1	Informazioni sui comitati del Consiglio di Amministrazione dell'Emittente	81
11.1.1	<i>Comitato Controllo e Rischi e Parti Correlate</i>	81
11.1.2	<i>Comitato per la Remunerazione</i>	84
11.2	Dichiarazione attestante l'osservanza da parte dell'Emittente delle norme in materia di governo societario, vigenti nel paese di costituzione.....	85
CAPITOLO XII - PRINCIPALI AZIONISTI.....		86
12.1	Principali azionisti e indicazione dell'eventuale soggetto controllante ai sensi dell'articolo 93 del TUF.....	86
12.2	Patti parasociali	87
CAPITOLO XIII - INFORMAZIONI FINANZIARIE RIGUARDANTI LE ATTIVITÀ E LE PASSIVITÀ, LA SITUAZIONE FINANZIARIA E I PROFITTI E LE PERDITE DELL'EMITTENTE		88
13.1	Informazioni finanziarie	88
13.1.1	<i>Informazioni finanziarie per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2013 e al 31 dicembre 2012</i>	88
13.1.2	<i>Schemi contabili</i>	89
13.2	Revisione delle informazioni finanziarie relative agli esercizi passati	96
13.2.1	<i>Relazione della società di revisione al bilancio consolidato 2013</i>	97
13.2.2	<i>Relazione della società di revisione al bilancio di esercizio 2013</i>	97
13.2.3	<i>Relazione della società di revisione al bilancio di esercizio 2012</i>	99
13.3	Data delle ultime informazioni finanziarie.....	103
13.4	Procedimenti giudiziari, stragiudiziali e arbitrari.....	103
13.5	Cambiamenti significativi nella situazione finanziaria o commerciale dell'Emittente	103
CAPITOLO XIV - INFORMAZIONI SUPPLEMENTARI.....		104
14.1	Capitale sociale.....	104
14.2	Atto costitutivo e statuto sociale.....	105
CAPITOLO XV - CONTRATTI RILEVANTI		107
CAPITOLO XVI - INFORMAZIONI PROVENIENTI DA TERZI, PARERI DI ESPERTI E DICHIARAZIONI DI INTERESSI		108
16.1	Relazioni e pareri di esperti	108

16.2 Riproduzione trasparente delle informazioni provenienti da terzi.....	108
CAPITOLO XVII - DOCUMENTI ACCESSIBILI AL PUBBLICO	109

[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 pubblicazione del Documento di Registrazione.

Documento di Registrazione	Il presente Documento di Registrazione.
Emittente 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.
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 Operazioni con Parti Correlate adottato con Delibera Consob n. 17221 del 12 marzo 2010, come successivamente modificato 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.
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.
Società di Revisione o KPMG	KPMG S.p.A., con sede legale in Milano, Via Vittor Pisani, n. 25.
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 3 aprile 2014, a seguito di comunicazione dell'avvenuto rilascio del provvedimento di autorizzazione alla pubblicazione da parte di Consob, con nota del 3 aprile 2014, protocollo n. 0026772/14.

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 i periodi contabili rappresentati nel Documento di Registrazione è la società di revisione KPMG S.p.A., con sede a Milano, in Via Vittor Pisani n. 25 (“**KPMG**” o la “**Società di Revisione**”), iscritta nell'Albo speciale delle società di revisione di cui all'articolo 161 del TUF¹.

L'Assemblea degli azionisti dell'Emittente del 27 aprile 2007 ha deliberato di estendere agli esercizi 2008 – 2013 l'incarico già conferito alla Società di Revisione con delibera dell'Assemblea degli azionisti del 29 giugno 2005, 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, individuale e consolidata, 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).

Si segnala che l'Emittente redige il bilancio consolidato relativo al Gruppo a far data dal 30 giugno 2013, a seguito della costituzione e acquisizione del controllo da parte della capogruppo TIP, della società TXR S.r.l., (veicolo con il quale è stato effettuato l'investimento in Furn-Invest SAS, che a sua volta detiene la quota in Roche Bobois Group), società controllata al 51% da TIP, e della società Clubsette S.r.l. (veicolo con il quale è stato effettuato l'investimento in Ruffini Partecipazioni S.r.l. che a sua volta detiene una partecipazione in Moncler S.p.A.), società controllata da TIP al 52,5%.

Non vi sono stati rilievi o rifiuti di attestazione da parte della Società di Revisione, 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, KPMG non ha rinunciato all'incarico, né è mai stata rimossa dallo stesso, né l'incarico è stato mai revocato.

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 e nel bilancio di esercizio di TIP S.p.A. per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2013 e nel bilancio di esercizio di TIP S.p.A. per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2012.

In particolare, le tabelle che seguono riportano:

- (i) 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);
- (ii) i dati economici e finanziari separati di TIP S.p.A. relativi all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2013 (estratti dal bilancio separato chiuso a tale data da TIP e sottoposto a revisione contabile da parte di KPMG);
- (iii) i dati economici e finanziari di esercizio di TIP S.p.A. relativi all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2012, riesposti.

A seguito della costituzione nell'esercizio 2013 delle società TXR S.r.l. e Clubsette S.r.l. si è resa necessaria la redazione del bilancio consolidato, per cui non esiste un corrispondente bilancio consolidato al 31 dicembre 2012.

Ai fini comparativi, per il confronto tra le informazioni patrimoniali e finanziarie relative agli esercizi 2012 e 2013, è stato inserito il bilancio di esercizio chiuso al 31 dicembre 2013 di TIP S.p.A. che è comparato con il bilancio di esercizio dell'Emittente al 31 dicembre 2012.

Con riferimento al bilancio di esercizio dell'Emittente per l'esercizio 2012, i dati sono presentati riesposti, in considerazione dell'ormai avvenuto completamento nel dicembre 2013 della fase di *turnaround* e conseguentemente al cambiamento di visione da parte di TIP rispetto all'investimento in Data Holding 2007 S.r.l. (di seguito "DH"), che pone fine al ruolo di TIP quale *venture capital organization*. La valutazione al *fair value* di DH, società controllante di Be S.p.A., è stata pertanto "discontinua".

Come previsto dallo IAS 8 l'applicazione di una nuova *accounting policy* (valutazione secondo il metodo del patrimonio netto) è stata applicata in via retrospettica e cioè rideterminando i valori della partecipata come se il principio fosse stato applicato sin dall'origine mutando pertanto i dati del 2012.

3.1 Dati di conto economico, situazione patrimoniale finanziaria e rendiconto finanziario consolidato del Gruppo TIP al 31 dicembre 2013 e di esercizio di TIP S.p.A. al 31 dicembre 2013 e al 31 dicembre 2012

Conto economico

Gruppo Tamburi Investment Partners e Tamburi Investment Partners S.p.A.

(in euro)	2013 consolidato	2013 esercizio	2012 ⁽¹⁾ esercizio
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	4.262.593	4.302.593	4.711.760
Altri ricavi	150.982	166.532	132.782
Totale ricavi	4.413.575	4.469.125	4.844.542
Acquisti, prestazioni di servizi e costi diversi	(2.008.898)	(1.753.366)	(1.636.081)
Costi del personale	(9.983.244)	(9.983.244)	(4.142.661)
Ammortamenti e svalutazioni	(65.630)	(65.630)	(78.722)
Risultato operativo	(7.644.197)	(7.333.115)	(1.012.922)
Proventi finanziari	39.240.474	39.723.367	7.497.498
Oneri finanziari	(2.137.079)	(2.137.079)	(630.529)
Risultato prima delle rettifiche di valore delle partecipazioni	29.459.198	30.253.173	5.854.047
Quote di risultato di partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto	4.737.838	0	4.339.448
Rettifiche di valore di attività finanziarie disponibili per la vendita	(2.499.652)	(2.499.652)	(87.443)
Risultato prima delle imposte	31.697.384	27.753.521	10.106.051
Imposte sul reddito correnti, differite e anticipate	141.514	145.852	(849.740)
Risultato del periodo	31.838.898	27.899.373	9.256.312
Utile (perdita) del periodo attribuibile agli azionisti della controllante	31.939.044	27.899.373	9.256.312
Utile (perdita) del periodo attribuibile alle minoranze	(100.146)	n.a.	n.a.
Utile / (perdita) per azione (di base)	0,23	0,21	0,07
Utile / (perdita) per azione (diluito)	0,22	0,19	0,07
Numero di azioni in circolazione	129.210.126	129.210.126	133.255.231

(1) I dati comparativi si riferiscono al conto economico individuale di TIP riesposto.

Sintesi dei principali dati patrimoniali – finanziari
Gruppo Tamburi Investment Partners e Tamburi Investment Partners S.p.A.

(in euro)	31 dicembre 2013 consolidato	31 dicembre 2013 esercizio	31 dicembre 2012 ⁽¹⁾ esercizio
Totale attività non correnti	429.076.158	246.476.092	208.580.867
Totale attività correnti	35.301.878	35.053.067	44.856.209
Totale attività	464.378.036	281.529.159	253.437.076
Totale patrimonio netto attribuibile agli azionisti della controllante			
	290.121.859	228.558.370	208.385.040
Patrimonio netto attribuibile alle minoranze			
	69.915.451	0	0
Totale patrimonio netto	360.037.310	228.558.370	208.385.040
Totale passività non correnti			
	91.953.653	40.610.195	41.140.705
Totale passività correnti			
	12.387.073	12.360.594	3.911.331
Totale passività	104.340.726	52.970.789	45.052.036
Totale patrimonio netto e passività	464.378.036	281.529.159	253.437.076

⁽¹⁾ I dati comparativi al 31 dicembre 2012 si riferiscono al Prospetto della situazione patrimoniale-finanziaria individuale di TIP riesposto.

Rendiconto finanziario

Gruppo Tamburi Investment Partners e Tamburi Investment Partners S.p.A.

	31 dicembre 2013 consolidato	31 dicembre 2013 esercizio	31 dicembre 2012 ⁽¹⁾ esercizio
<u>Disponibilità monetarie nette iniziali</u>	928	928	206
Flusso monetario da (per) attività di esercizio	68.231	10.333	459
Flusso monetario da (per) attività di investimento	(93.999)	871	7.068
Flusso monetario da (per) attività di finanziamento	25.463	(11.792)	(6.805)
Flusso monetario dell'esercizio	(305)	(588)	722
<u>Disponibilità monetarie nette finali</u>	623	340	928
Le disponibilità monetarie nette finali sono così composte:			
Disponibilità liquide	623	340	928
Debiti verso banche esigibili entro l'esercizio successivo	0	0	0
<u>Disponibilità monetarie nette finali</u>	623	340	928

⁽¹⁾ I dati comparativi al 31 dicembre 2012 si riferiscono al rendiconto finanziario individuale di TIP riesposto.

La tabella che segue riporta la composizione dell'indebitamento finanziario netto consolidato al 31 dicembre 2013 e l'evoluzione dell'indebitamento finanziario netto di TIP S.p.A. dall'esercizio 2012 all'esercizio 2013.

(in euro)	31 dicembre 2013 consolidato	31 dicembre 2013 esercizio	31 dicembre 2012 ⁽¹⁾ esercizio
A Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	622.843	340.453	928.376
Attività finanziarie correnti	32.803.312	32.803.312	3.753.801
Attività finanziarie disponibili per la vendita	284.418	284.418	0
B Totale delle attività finanziarie correnti	33.087.730	33.087.730	3.753.801
Depositi fruttiferi temporanei	0	0	37.400.000
C Crediti finanziari correnti	0	0	37.400.000
D Liquidità (A+B+C)	33.710.573	33.428.183	42.082.177
Prestito obbligazionario	(39.917.695)	(39.917.695)	(39.904.610)
Finanziamento soci infruttifero della controllata TXR S.r.l.	(7.056.000)	0	0
Debito verso Ruffini Partecipazioni S.r.l. per dilazione di pagamento ⁽²⁾	(14.693.420)	0	0
E Passività finanziarie non correnti⁽³⁾	(61.667.115)	(39.917.695)	(39.904.610)
Debito verso Ruffini Partecipazioni S.r.l. per dilazione di pagamento (quota corrente) ⁽²⁾	(7.513.270)	0	0
Altre passività finanziarie correnti	(3.379.743)	(3.379.743)	(293.777)
F Passività finanziarie correnti	(10.893.013)	(3.379.743)	(293.777)
G Indebitamento finanziario netto (D+E+F)	(38.849.555)	(9.869.255)	1.883.790

⁽¹⁾ I dati comparativi al 31 dicembre 2012 si riferiscono al Prospetto della situazione patrimoniale-finanziaria individuale di TIP riesposto.

⁽²⁾ Ai fini di una più chiara informativa si è effettuata, nella riclassificazione dei debiti finanziari consolidati al 31 dicembre 2013, una suddivisione tra la quota del debito verso Ruffini Partecipazioni S.r.l. per dilazione di pagamento esigibile entro il luglio 2014 (pari a 7.513.270 euro) e quella non corrente (pari a 14.693.420). Tale ripartizione non è contenuta nello stato patrimoniale consolidato al 31 dicembre 2013.

⁽³⁾ Il valore convenzionale attribuito sin dalla prima iscrizione alla quota massima di Ruffini Partecipazioni soggetta a retrocessione per *datio in solutum* da parte di Clubsette (2%, valorizzata euro 20.596.800), sebbene contabilizzato nello stato patrimoniale consolidato al 31 dicembre 2013 alla voce debiti finanziari non correnti, non è incluso nel calcolo dell'indebitamento finanziario netto alla medesima data in quanto non rappresenta un effettivo impegno per esborsi finanziari futuri ma sarà corrisposto tramite *datio in solutum* entro i 12 mesi.

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 parzialmente convertibile.

Il Gruppo ha infatti 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.

Il Gruppo ha inoltre in essere due linee di credito sostanzialmente non utilizzate con Banco di Desio per 20 milioni di euro e con Banca Euromobiliare S.p.A. per 10 milioni di euro non assistite da garanzie e finalizzate alle temporanee esigenze di liquidità.

Al 31 dicembre 2013 l'indebitamento finanziario netto consolidato del Gruppo TIP era negativo per 38,8 milioni di euro tenendo conto anche del prestito obbligazionario settennale parzialmente convertibile di 40 milioni di euro e del debito verso Ruffini Partecipazioni S.r.l. per la quota di prezzo dilazionata (soggetta ad aggiustamenti) attualizzata e pari a 22.206.690 euro.

Al 31 dicembre 2013 l'indebitamento finanziario netto individuale di TIP S.p.A. era negativo per 9,9 milioni di euro, tenendo conto anche del prestito obbligazionario settennale parzialmente convertibile di 40 milioni di euro. Al 31 dicembre 2012 l'indebitamento finanziario netto individuale riesposto di TIP S.p.A. era positivo per 1,9 milioni di euro. La differenza è principalmente dovuta all'impiego di liquidità per l'effettuazione degli investimenti dell'esercizio.

Con riferimento alle variazioni economiche, patrimoniali e finanziarie intervenute tra il 2012 ed il 2013, si indica quanto di seguito riportato.

Da un punto di vista economico, i risultati consolidati di conto economico relativi all'esercizio 2013 sono comparabili con quelli individuali di TIP S.p.A. relativi all'esercizio 2012 in quanto la contabilizzazione dei nuovi investimenti effettuati è stata inserita nella categoria attività finanziarie disponibili per la vendita non correnti valutate al *fair value*, con imputazione degli effetti delle variazioni di valore a patrimonio netto e gli investimenti sono stati finanziati con la disponibilità di risorse finanziarie esistenti e quindi senza impatto a conto economico di interessi passivi.

Nel corso dell'esercizio 2013 il Gruppo TIP ha registrato ricavi consolidati da *advisory* per circa 4,3 milioni di euro, in linea con i risultati individuali registrati dalla Società nel 2012.

I proventi finanziari consolidati nel corso del 2013 sono invece pari a 39,2 milioni di euro di cui 31,9 per plusvalenze da liquidazione partecipazione Printemps, rispetto ai 7,5 milioni di euro registrati dalla Società nel 2012. Le quote di risultato delle partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto sono state di circa 4,7 milioni di euro, in linea con il 2012. I costi fissi sono stati in linea con l'anno precedente, quelli variabili hanno ovviamente seguito, in gran parte, l'incremento degli utili.

Il Gruppo ha quindi chiuso l'esercizio 2013 con un utile netto consolidato dopo imposte di 31,9 milioni di euro, rispetto ai 9,3 milioni di euro del bilancio individuale al 31 dicembre 2012 di TIP S.p.A., un risultato netto più che triplicato.

Sotto il profilo patrimoniale e finanziario, non esistendo un bilancio consolidato al 31 dicembre 2012, si evidenzia che a livello di Gruppo nel 2013, data l'attività di TIP, il dato più importante è l'importo del patrimonio netto consolidato attribuibile agli azionisti della controllante pari a 290,1 milioni di euro al 31 dicembre 2013, che comprende il progressivo aumento del *fair value* delle attività finanziarie disponibili per la vendita e l'incremento del risultato del periodo, dopo aver acquistato nell'esercizio azioni proprie per 6,7 milioni di euro e distribuito dividendi per 5,4 milioni di euro nel mese di maggio 2013.

Al 31 dicembre 2013 il Gruppo presentava attività non correnti disponibili per la vendita pari a 314,3 milioni di euro e partecipazioni in società collegate valutate con il metodo del patrimonio netto pari a 88,0 milioni di euro.

Ai fini comparativi, con riguardo ai bilanci separati relativi agli esercizi 2012 e 2013, si evidenzia che al 31 dicembre 2013 TIP S.p.A. presentava un patrimonio netto pari a 228,6 milioni di euro; al 31 dicembre 2012 il patrimonio netto contabile riesposto era invece di circa 208,4 milioni e pertanto l'incremento nell'anno, considerando i dividendi e l'acquisto di azioni proprie, è stato di circa il 10%. Tale incremento netto comprende il progressivo aumento del *fair value* delle attività finanziarie disponibili per la vendita e l'incremento del risultato del periodo.

Al 31 dicembre 2013 TIP S.p.A. presentava attività non correnti disponibili per la vendita pari a 109,2 milioni di euro (103,7 milioni di euro nel bilancio individuale riesposto di TIP S.p.A. al 31 dicembre 2012), partecipazioni in società collegate valutate con il metodo del patrimonio netto pari a 60,9 milioni di euro (74,8 milioni di euro nel bilancio individuale riesposto di TIP S.p.A. al 31 dicembre 2012) e partecipazioni in società controllate per 42,2 milioni di euro (nulle al 31 dicembre 2012 nel bilancio individuale riesposto).

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 effetti dell'Offerta e del Prestito Obbligazionario sull'indebitamento finanziario netto del Gruppo**

Il Prestito Obbligazionario, in caso di integrale sottoscrizione ed al lordo di spese e commissioni, sarà di importo pari a 100 milioni di euro; conseguentemente il Gruppo TIP registrerebbe un incremento dell'indebitamento finanziario lordo non corrente per il corrispondente importo.

Il Prestito Obbligazionario inoltre maturerà interessi ad un tasso fisso nominale pari al 4,75%, con un incremento del costo del debito per un importo di 4,75 milioni di euro nell'ipotesi di integrale sottoscrizione.

Si segnala inoltre che il Gruppo non ha alla Data del Documento di Registrazione impegni finanziari, fatta eccezione per l'impegno assunto da TIP di sottoscrizione iniziale del progetto TIPO per un importo residuo di 20 milioni di euro. Per maggiori dettagli in merito si rimanda al paragrafo 5.2.2.

Data la caratteristica dell'Emittente, eventuali impegni futuri potrebbero essere generati da ulteriori possibili investimenti allo stato in fase di analisi preliminare.

Con particolare riferimento agli interessi connessi al Prestito Obbligazionario, l'Emittente farà ricorso ai flussi di cassa generati dalla gestione operativa, tra cui, in particolare, la distribuzione di dividendi da parte delle società partecipate e dagli eventuali flussi di cassa generati dalle cessioni di altre attività finanziarie disponibili per la vendita e di partecipazioni, dedotte le attività di investimento nette. La generazione di cassa da parte del Gruppo è influenzata, 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 al di fuori del controllo del Gruppo.

La generazione di cassa da parte del Gruppo dipende principalmente dai flussi finanziari derivanti: (i) dalla gestione operativa; (ii) dall'attività di investimento e disinvestimento e (iii) dalla gestione finanziaria.

La gestione finanziaria include anche gli impegni connessi al pagamento degli interessi sui debiti e, pertanto, per effetto dell'Offerta, anche gli interessi connessi al Prestito Obbligazionario.

Ove TIP non registrasse flussi finanziari netti positivi rivenienti dalle suddette attività di gestione operativa e di investimento netto, le risorse finanziarie necessarie per fronteggiare gli impegni connessi al pagamento degli interessi che matureranno sul Prestito Obbligazionario saranno reperibili mediante ricorso alle linee di credito messe a disposizione dell'Emittente dal sistema bancario.

A tal riguardo, alla Data del Documento di Registrazione la Società ha in essere due linee di credito sostanzialmente non utilizzate, una con Banco di Desio per 20 milioni di euro ed una con Banca Euromobiliare S.p.A. per 10 milioni di euro non assistite da garanzie e finalizzate alle temporanee esigenze di liquidità.

Nell'ipotesi in cui, pertanto, i futuri flussi di cassa del Gruppo risultassero insufficienti ad adempiere alle proprie obbligazioni o a soddisfare le esigenze di liquidità, il Gruppo potrebbe essere costretto a:

- dismettere alcuni *asset*;
- ottenere finanziamenti aggiuntivi di debito o di capitale di rischio.

Non si può assicurare che il Gruppo sarà in grado di porre in essere tali misure in modo tempestivo o in termini soddisfacenti, anche tenuto conto che l'indebitamento del Gruppo, incluso quello derivante dal Prestito Obbligazionario, nonché da obbligazioni future, potrebbe limitare la capacità del Gruppo di realizzare le predette misure.

Si segnala inoltre che la presenza di clausole di rimborso anticipato obbligatorio potrebbe comportare il rimborso anticipato sia del prestito obbligazionario parzialmente convertibile in essere descritto al successivo Paragrafo 4.1.5 sia del Prestito Obbligazionario, con un pregiudizio sulla situazione economica – finanziaria dell'Emittente e del Gruppo. Si rimanda al paragrafo 4.1.5 per i dettagli sul rimborso anticipato del prestito obbligazionario parzialmente convertibile ed alla Nota Informativa per i dettagli sul rimborso anticipato del Prestito Obbligazionario.

4.1.2 Rischi connessi al rendimento degli investimenti

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. Il processo di selezione è infatti basato sulla (i) valutazione degli aspetti reddituali delle società partecipate tramite un'analisi dell'effettiva sostenibilità dei risultati non solo a livello di margini operativi ma anche di risultato netto, nonché sulla presenza (ii) di un indebitamento netto sostenibile e contenuto (se confrontato con il patrimonio netto ed il margine operativo lordo).

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.

Al 31 dicembre 2013 le attività non correnti consolidate del Gruppo rappresentavano il 92,4% del totale attività; tale percentuale era invece pari all'82,3% delle attività contabilizzate nel bilancio di esercizio della Società al 31 dicembre 2012.

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.

4.1.3 Rischi connessi agli investimenti in partecipazioni

Al 31 dicembre 2013 l'Emittente ha investito in società quotate il 20,7% del totale attività del Gruppo, mentre la percentuale delle partecipazioni in società non quotate è del 65,9% del totale attività del Gruppo TIP. In termini di concentrazione degli investimenti, al 31 dicembre 2013 nessun investimento supera il 15,0% del totale attività di Tamburi Investment Partners S.p.A.

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 dicembre 2013, il 73% circa delle attività non correnti è rappresentato da partecipazioni valutate con il metodo del *fair value*, mentre il 21% circa dell’attivo non corrente è costituito da partecipazioni in società collegate valutate con il metodo del patrimonio netto.

La valutazione delle partecipazioni sia con il metodo del *fair value* che con il metodo del patrimonio netto implicano 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.

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, 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 dicembre 2013 la “Riserva di rivalutazione attività finanziarie destinate alla vendita” contabilizzata a patrimonio netto della Società è pari a 24.899.425 euro, a fronte di attività finanziarie disponibili per la vendita non correnti di esercizio pari a 109.219.560 euro.

4.1.4 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 bilancio al 31 dicembre 2013, in applicazione del principio IFRS 13, dal 1 gennaio 2013 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.

4.1.5 Rischi connessi al rimborso anticipato obbligatorio del prestito obbligazionario parzialmente convertibile

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 collocato 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.

Pertanto qualora si verificasse uno degli eventi sopra indicati, l'Emittente potrebbe essere tenuto al rimborso anticipato obbligatorio delle obbligazioni rivenienti dal prestito obbligazionario imponendo all'Emittente di destinare parte delle proprie risorse finanziarie a servizio del rimborso anticipato obbligatorio.

Il rimborso anticipato obbligatorio del predetto prestito obbligazionario potrebbe comportare un pregiudizio sulla situazione economica – finanziaria dell'Emittente e del Gruppo.

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

I ricavi per servizi resi dal gruppo facente capo all'Emittente sono rappresentati dalle commissioni dell'attività di *advisory*. Tali commissioni, da un lato, non sono originate da contratti di medio/lungo periodo, ma da incarichi ottenuti in un contesto fortemente concorrenziale le cui condizioni sono scarsamente prevedibili, e, dall'altro, il loro ammontare può avere una componente rilevante collegata al successo dell'operazione (*success fee*).

Il flusso di queste commissioni 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 2013 i ricavi da attività di *advisory* hanno rappresentato il 9,8% circa del volume di affari del Gruppo, come meglio descritto al paragrafo 6.2.1.3.

4.1.7 Rischi di liquidità e di tasso di interesse

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. Storicamente, per la natura della propria attività, l'Emittente non ha mai fatto ricorso all'indebitamento.

Al 31 dicembre 2013 TIP presentava un indebitamento finanziario netto consolidato di 38,8 milioni di euro. Tale indebitamento include il prestito obbligazionario parzialmente convertibile dell'ammontare di 40,0 milioni di euro interamente collocato nel 2012, nonché attività finanziarie correnti immediatamente liquidabili per un ammontare di 32,8 milioni di euro circa. Si rimanda al paragrafo 3.1 per maggiori dettagli.

Si segnalano di seguito le principali variazioni intervenute in relazione all'indebitamento finanziario netto del Gruppo dal 1 gennaio 2014 alla Data del Documento di Registrazione:

1. investimento per l'acquisto di una ulteriore quota in Furn-Invest per un ammontare di 7,7 milioni di euro e successiva imputazione del totale dei finanziamenti soci di TXR a patrimonio netto come riserva versamento in conto capitale;
2. investimento nella società Advanced Accelerator Applications SA per un ammontare di 5,0 milioni di euro;
3. incasso relativo all'esercizio di numero 6.714.522 *warrant* ad un prezzo di 1,867 euro ciascuno per un totale di circa 12,5 milioni di euro relativo alla finestra di esercizio di febbraio 2014;
4. cessione titoli, con un conseguente incasso di circa 37,3 milioni di euro, di cui circa 33,6 milioni di euro relativi alla vendita di azioni Datalogic S.p.A.;
5. versamento in conto capitale per 33,0 milioni di euro a favore della società Clubitaly S.r.l. (già Clubnove S.r.l.) allo scopo di effettuare l'investimento del 20% di Eataly S.r.l.

Al 31 dicembre 2013 l'Emittente aveva in essere due linee di credito, una con Banco di Desio per 20 milioni di euro ed una con Banca Euromobiliare S.p.A. per 10 milioni di euro non assistite da garanzie e finalizzate alle temporanee esigenze di liquidità

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 dicembre 2013 le attività finanziarie correnti rappresentano il 7,1% del totale attività del Gruppo TIP. 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.

L'Emittente non presenta alla Data del Documento di Registrazione impegni formali nei confronti delle partecipate, né ha prestato garanzie alle medesime.

4.1.8 Rischi connessi ai dati contabili inseriti nel Documento di Registrazione

A seguito della costituzione nell'esercizio 2013 delle società TXR S.r.l. e Clubsette S.r.l. si è resa necessaria la redazione del bilancio consolidato, per cui non esiste un corrispondente bilancio consolidato al 31 dicembre 2012.

Ai fini comparativi, per il confronto tra le informazioni patrimoniali e finanziarie relative agli esercizi 2012 e 2013, è stato inserito il bilancio di esercizio chiuso al 31 dicembre 2013 di TIP S.p.A. che è comparato con il bilancio di esercizio dell'Emittente al 31 dicembre 2012.

Con riferimento al bilancio di esercizio dell'Emittente per l'esercizio 2012, i dati sono presentati riesposti, in considerazione dell'ormai avvenuto completamento nel dicembre 2013 della fase di *turnaround* e conseguentemente al cambiamento di visione da parte di TIP rispetto all'investimento in Data Holding 2007 S.r.l., che pone fine al ruolo di TIP quale *venture capital organization*. La valutazione al *fair value* di DH, società controllante di Be S.p.A., è stata pertanto "discontinua".

Come previsto dallo IAS 8 l'applicazione di una nuova *accounting policy* (valutazione secondo il metodo del patrimonio netto) è stata applicata in via retrospettica e cioè rideterminando i valori della partecipata come se il principio fosse stato applicato sin dall'origine mutando pertanto i dati del 2012.

Per ulteriori informazioni, si veda il Capitolo III del Documento di Registrazione, la pagina 18 del bilancio consolidato del Gruppo TIP al 31 dicembre 2013 e la pagina 73 del bilancio di esercizio dell'Emittente al 31 dicembre 2013, inclusi mediante riferimento nel Documento di Registrazione e a disposizione del pubblico presso la sede sociale e sul sito *internet* dell'Emittente www.tipspa.it, nella sezione "*Investor Relations/Bilanci e Relazioni*".

4.1.9 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. Peraltro, 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.

4.1.10 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, 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.

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 stessa siano rinnovati nell'incarico alla scadenza dello stesso.

4.1.11 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 2013, disponibile sul sito *internet* dell'Emittente www.tipspa.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 2004/89/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.

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

L'Emittente investe, 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.

4.1.13 Rischi connessi alle operazioni con parti correlate

TIP ha intrattenuto, 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 effettuate da TIP nel corso degli esercizi chiusi al 31 dicembre 2013 e al 31 dicembre 2012, si segnalano le operazioni relative a finanziamenti erogati a (i) Gruppo IPG Holding S.r.l. per un importo di euro 12.003.852 al 31 dicembre 2013 (pari a euro 12.970.842 al 31 dicembre 2012), (ii) Data Holding 2007 S.r.l. per un importo di euro 3.749.362 al 31 dicembre 2013 (euro 3.640.928 al 31 dicembre 2012) e (iii) società riferibili a Consiglieri di Amministrazione per un importo di euro 5.020.413 al 31 dicembre 2013 (0 al 31 dicembre 2012).

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 in essere nei periodi contabili cui fanno riferimento le informazioni finanziarie inserite nel Documento di Registrazione, si rinvia alle pagine 51 e 52 del bilancio di esercizio relativo all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2012 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 Relazioni*", e inclusi mediante riferimento nel Documento di Registrazione.

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.

4.1.14 Rischi connessi alla distribuzione dei dividendi

Nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2012 l'Emittente ha distribuito un dividendo pari a euro 0,041 per azione. Il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente del 4 marzo 2014 ha, tra l'altro, deliberato di sottoporre all'Assemblea degli azionisti del 8 aprile 2014 la distribuzione di un dividendo per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2013 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.

4.1.15 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.

4.1.16 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 ricoprano 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 rilevanti sui risultati economico-finanziari dell'Emittente.

4.1.17 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.

4.1.18 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, all'andamento delle società partecipate e alle ristrette possibilità di finanziamento

I risultati dell'Emittente sono influenzati dall'andamento dell'economia a livello mondiale e nel settore di attività in cui essi operano.

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*, unitamente alle competenze nel secondario di *Private Equity*, rappresentino un valore aggiunto rilevante per la diversificazione degli investimenti e, più in generale, per l'attuazione di un più completo sviluppo delle menzionate società.

Tuttavia, l'eventuale perdurare di tale stato di tensione, 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 dell'Emittente.

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.

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 2013 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.

In data 27 gennaio 2014 il *management* di TIP - in collaborazione con Borsa Italiana - ha annunciato l'avvio del progetto TIPO - TIP Pre - IPO, società focalizzata sugli investimenti in società con fatturato superiore ai 30 e fino ai 200 milioni di euro che abbiano deciso di arrivare alla quotazione in borsa entro pochi anni. TIPO è stata costituita come S.r.l. in data 24 gennaio 2014.

TIP ha effettuato a TIPO S.r.l un finanziamento soci in conto capitale di circa 5 milioni di euro per la sottoscrizione di un aumento di capitale corrispondente all'1,595% di Advanced Accelerator Applications SA ("AAA").

Nel corso del mese di gennaio 2014 TXR ha effettuato l'acquisizione di ulteriori n. 10.062.500 azioni di Furn-Invest, venendo così a detenere il 29,37% del capitale. L'esborso di TXR è stato di circa 7,7 milioni di euro, portando conseguentemente l'investimento complessivo di TXR stessa a circa 22,2 milioni di euro.

Il 28 febbraio 2014 si è concluso il periodo addizionale di esercizio dei Warrant Azioni Ordinarie TIP S.p.A. 2010 – 2015. Nel corso di tale periodo sono stati esercitati n. 6.714.552 *warrant* e sono state conseguentemente sottoscritte n. 6.714.552 azioni ordinarie TIP di nuova emissione (nel rapporto di 1 azione ordinaria TIP ogni *warrant* esercitato) al prezzo di 1,867 euro ciascuna, ammesse alla quotazione sul Mercato Telematico Azionario di Borsa Italiana, 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 12.536.068,59.

In data 17 marzo 2014 TIP ha incassato 33,6 milioni di euro per la cessione della totale partecipazione in Datalogic S.p.A.

In data 19 marzo 2014 TIP ha effettuato un finanziamento soci in conto capitale di 33,0 milioni di euro in Clubitaly S.r.l., veicolo costituito con altri investitori per l'acquisizione del 20% di Eataly S.r.l.

La Società ha effettuato gli investimenti del periodo tramite il ricorso a risorse esistenti, senza ricorso all'indebitamento e senza quindi sostanzialmente intaccare la solvibilità dell'Emittente stesso.

Per un'informativa completa relativa alle operazioni societarie e ai fatti di rilievo inerenti all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2013 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 2013 e nella relazione finanziaria consolidata semestrale abbreviata relativa al semestre chiuso al 30 giugno 2013, messi a disposizione del pubblico sul sito *internet* dell'Emittente www.tipspa.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 2012 e al 31 dicembre 2013

La seguente tabella riporta sinteticamente i principali investimenti effettuati dal Gruppo, nel corso degli esercizi sociali chiusi al 31 dicembre 2012 e al 31 dicembre 2013:

Società	Ammontare dell'investimento effettuato nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2012 (in milioni di euro)	Ammontare dell'investimento effettuato nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2013 (in milioni di euro)
Gruppo IPG Holding	1,6	0,0
Noemalife S.p.A.	1,3	2,2
Servizi Italia S.p.A.	0,5	0,0
Amplifon S.p.A.	0,5	0,0
DiaSorin S.p.A.	0,4	0,0
Gatti & Co.	0,3	0,0
Bolzoni S.p.A.	0,2	0,2
Monrif S.p.A.	0,2	0,5
Borletti Group SCA	0,1	0,0
Ruffini Partecipazioni S.r.l.	0,0	122,8
Furn Invest SAS	0,0	14,2
Azioni proprie	1,6	6,7
Altre società quotate	1,7	1,2
Altre società non quotate	0,1	0,3
TOTALE	8,5	148,1

Il 2012 è stato un anno di progressivo rafforzamento degli investimenti di TIP nelle principali partecipate già in portafoglio. Tali investimenti, che nella maggior parte dei casi sono stati effettuati in aumento di capitale secondo la “filosofia industriale” di TIP mirata all’accelerazione dello sviluppo delle partecipate, ha riguardato principalmente Amplifon S.p.A., Be S.p.A. (per il tramite della partecipata diretta Data Holding 2007 S.r.l.), Bolzoni S.p.A., d’Amico Società di Navigazione S.p.A., Interpump Group S.p.A. (per il tramite della partecipata diretta Gruppo IPGH S.r.l.), Noemalife S.p.A., Monrif S.p.A. e Servizi Italia S.p.A. Nel corso del 2012 sono inoltre state acquistate 1.086.200 azioni proprie.

Il 2013 è stato invece 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 29,37% 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 335 punti vendita situati in zone commerciali di prestigio, con presenze nelle più importanti città dei principali paesi. Gli attuali punti vendita in Europa sono 267, oltre ai 27 tra Stati Uniti d’America e Canada ed ai 41 tra Sud America, Africa ed Asia. 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 detentrici 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 è stato stabilito in 103 milioni di euro, di cui 80 milioni di euro corrisposti al *closing* (e pertanto pagati alla controparte il 5 agosto 2013) e 23 milioni di euro quali saldo prezzo provvisorio. Il saldo prezzo, in linea con la prassi seguita in operazioni similari di acquisizioni societarie, è soggetto ad una serie di aggiustamenti in base a parametri e metodologie di generale accettazione, che potrebbero comportare incrementi o decrementi, con la precisazione che l'importo del saldo prezzo provvisorio stimato da TIP nel bilancio consolidato al 31 dicembre 2013 è pari al valore attuale di euro 23 milioni (pari a euro 22.206.690).

Le parti si sono infatti impegnate a determinare l'ammontare di tale aggiustamento del prezzo e conseguentemente del saldo entro il 15 maggio 2014. Il saldo del prezzo base verrà corrisposto da C7 per un terzo entro il 31 luglio 2014, per un terzo entro il 31 luglio 2015 e per un terzo entro il 31 luglio 2016. È, inoltre, previsto il riconoscimento di interessi passivi sulla base di un tasso fisso del 2% annuo sulle ultime due *tranche* di saldo prezzo.

È infine previsto un ulteriore aggiustamento – a valere sulla quota detenuta in RP – in funzione del prezzo medio effettivamente conseguito dal titolo Moncler nei primi sei mesi di negoziazione in borsa rispetto al valore convenzionale dell'*equity value* di Moncler attribuito dalle parti al *closing*.

Il meccanismo dell'ulteriore aggiustamento contrattualmente previsto è stato costruito prevedendo il diritto di C7 di corrispondere tale aggiustamento mediante *datio in solutum*, e più precisamente mediante la retrocessione alla controparte di quote di RP - originariamente acquisite in misura pari al 14% - con la previsione di un *cap* di retrocessione massimo pari al 2,00% del capitale della medesima RP.

Il regolamento dell'aggiustamento IPO mediante *datio in solutum*, ovvero l'atto di trasferimento delle quote di RP, dovrà avvenire entro il cinquantacinquesimo giorno lavorativo successivo alla data del 16 giugno 2014.

Stante l'eventuale pagamento di tale ulteriore aggiustamento mediante *datio in solutum*, il contratto prevede la possibilità di determinare in maniera "convenzionale" per via indiretta l'*equity value* del 100% di Moncler (tenuto conto del fatto che l'investimento di C7 in Moncler è avvenuto in via indiretta) equivalente ad una retrocessione del 2% del capitale di RP. Il valore convenzionale del 2% di RP soggetto al meccanismo di *datio in solutum* è stato iscritto come partecipazione con iscrizione della relativa posta di debito stimato alla data di effettuazione dell'investimento. La stima di tale valore è avvenuta al controvalore massimo dell'aggiustamento.

Moncler è il *leader* mondiale in uno specifico segmento dell'abbigliamento di altissima gamma ed è stata fondata nel 1952 da Renè Ramilton, artigiano francese specializzato nelle attrezzature da montagna, e conta su di un *network* di oltre 120 punti vendita monomarca in 16 paesi e di una rete di 2.700 operatori *wholesale* che operano a livello internazionale.

Tra gli altri investimenti effettuati nel corso del 2013 si segnala il completamento della seconda fase dell'aumento di capitale di Noemalife S.p.A., realizzato tramite la conversione a capitale di finanziamenti soci in essere.

Nel corso del 2013 sono inoltre state acquistate 4.045.830 azioni proprie.

5.2.2 *Descrizione dei principali investimenti effettuati dal Gruppo successivamente al 31 dicembre 2013*

La seguente tabella riporta sinteticamente i principali investimenti del Gruppo effettuati successivamente al 31 dicembre 2013 e fino alla Data del Documento di Registrazione.

Società	Ammontare dell'investimento effettuato (in milioni di euro)
Furn Invest SAS	7,7
Advanced Accelerator Applications SA	5,0
Eataly S.r.l. (Clubitaly S.r.l.)	33,0
TOTALE	45,7

In data 27 gennaio 2014 il *management* di TIP - in collaborazione con Borsa Italiana - ha annunciato l'avvio del progetto TIPO - TIP Pre - IPO, società focalizzata sugli investimenti in società con fatturato superiore ai 30 e fino ai 200 milioni di euro che abbiano deciso di arrivare alla quotazione in borsa entro pochi anni. TIPO è stata costituita come S.r.l. in data 24 gennaio 2014.

All'avvio del progetto TIPO sarà versato il 20% di quanto ogni socio si sarà impegnato a sottoscrivere, in modo tale da garantire una base di risorse per operazioni di investimento, tenuto anche conto della *pipeline* di operazioni già esistenti. TIP ha assunto l'impegno di sottoscrivere inizialmente almeno 25 milioni di euro in TIPO (il 20% dei quali all'avvio del progetto). Alla Data del Documento di Registrazione TIP ha già sottoscritto a TIPO S.r.l. un finanziamento soci in conto capitale di circa 5 milioni di euro, per la sottoscrizione di un aumento di capitale corrispondente all'1,595% di Advanced Accelerator Applications SA, esauendo quindi il proprio impegno iniziale. Non vi è invece una scadenza temporale per i rimanenti 20 milioni di euro che TIP ha già manifestato l'impegno a versare e che saranno coperti anche tramite i proventi derivanti dall'emissione del prestito obbligazionario. Tali importi saranno infatti versati *pro quota* da tutti i soci in funzione delle necessità scaturenti dagli investimenti che verranno effettuati da TIPO.

AAA è un gruppo farmaceutico e diagnostico 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 ha sede operativa a Saint Genis Pouilly (Francia) e dispone di un esteso *network* paneuropeo di laboratori produttivi e di ricerca & sviluppo, con una presenza diretta in Francia, Italia, Spagna, Portogallo e Svizzera ed una rete distributiva che copre 16 paesi. A gennaio 2014 AAA aveva 17 laboratori di ricerca e impiegava 250 dipendenti, 40 dei quali attivi nella ricerca & sviluppo. La Società ha una base azionaria estesa, costituita da oltre 150 azionisti, e nel 2013 prevede un fatturato di circa 56,6 milioni di euro, con un EBTDA di circa 14 milioni di euro.

Nel corso del mese di gennaio 2014, TXR ha effettuato l'acquisizione di ulteriori n. 10.062.500 azioni di Furn-Invest, venendo così a detenere il 29,37% del capitale. L'esborso di TXR è stato di circa 7,7 milioni di euro, portando conseguentemente l'investimento complessivo di TXR stessa a circa 22,2 milioni di euro.

Nel marzo 2014 TIP, tramite il veicolo societario Clubitaly S.r.l. (“Clubitaly”), ha acquisito da Eatinvest S.r.l. (controllata dalla famiglia Farinetti) il 20% di Eataly S.r.l. (“Eataly”).

Clubitaly è una società costituita appositamente per l’operazione - sul modello degli altri *Club Deal* ideati in questi anni - di cui TIP detiene il 27,5% del capitale sociale mentre il 72,5% è stato sottoscritto da altri investitori, principalmente *family office* soci storici di TIP (due dei quali qualificabili come parti correlate ai sensi dello IAS 24).

L’investimento per Clubitaly è pari a 120 milioni di euro per l’acquisto del 20% del capitale di Eataly, con la previsione di un meccanismo di *profit sharing* e/o di aggiustamento quote in funzione dei valori di IPO o di altre eventuali forme di valorizzazione nel corso dei prossimi anni. Una parte delle risorse acquisite da Eatinvest sarà reinvestita in Eataly, anche al fine di supportarne l’importante piano di sviluppo.

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

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

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

Con riferimento al processo di razionalizzazione delle partecipazioni in società già in portafoglio di TIP si segnala che, come comunicato al mercato in data 12 marzo 2014, TIP ha ceduto, tramite un’operazione di *Accelerated Book Building* rivolta esclusivamente ad investitori istituzionali, il 6,39% del capitale di Datalogic S.p.A. L’operazione è avvenuta ad un prezzo per azione di euro 9,0 corrispondente ad un controvalore complessivo di euro 33.605.415 con una plusvalenza lorda (da *participation exemption*) di euro 15.766.540.

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 20 milioni di euro che TIP ha già manifestato l’impegno di sottoscrivere inizialmente nel progetto TIPO. A tal riguardo TIP ha infatti già versato a TIPO S.r.l. la quota del 20% (sul totale di 25 milioni) del proprio impegno iniziale previsto per l’avvio del progetto. Non è allo stato prevista una scadenza temporale per il versamento dei rimanenti 20 milioni di euro. Tali importi saranno infatti versati *pro quota* da tutti i soci in funzione delle necessità scaturenti dagli investimenti che verranno effettuati da TIPO.

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 20 milioni di euro che TIP ha già manifestato l'impegno di sottoscrivere nel progetto TIPO e che saranno coperti anche tramite i proventi derivanti dall'emissione del Prestito Obbligazionario.

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*;
- *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 dell'esercizio 2013 l'attività di investimento ha rappresentato il 90,2% del volume d'affari del Gruppo, mentre l'attività di *advisory* il 9,8%. Nell'esercizio 2012 l'attività di investimento ha rappresentato invece il 61,4% circa del volume di affari dell'anno, mentre l'attività di *advisory* il 38,6% 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, quotata e non, con posizioni di *leadership* riconosciuta nei rispettivi mercati di riferimento e senza esclusioni settoriali preventive, ma con notevole potenziale – e dimostrata volontà – 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 quotata – svolta mediante investimenti in aumento di capitale a garanzia degli obiettivi e della volontà di sviluppo.

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

Caratteristica essenziale ed imprescindibile per rendere di interesse un possibile investimento 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.r.l. per la partecipazione in Interpump Group S.p.A., Data Holding 2007 S.r.l. per la partecipazione in Be Think Solve Execute 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, (ii) dismissioni di partecipazioni in portafoglio, al fine di garantire una dinamicità in termini di investimenti e disinvestimenti. La Società può altresì ricorrere all'indebitamento finanziario. Si ricorda inoltre nel corso dell'esercizio 2012 TIP ha deliberato l'emissione di un prestito obbligazionario parzialmente convertibile in azioni ordinarie del valore di euro 40.000.000. Il tasso di conversione è pari al 20% del valore nominale. Nel 2012 il prestito è stato interamente collocato.

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 veto 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 pari al 19,179% del capitale sociale di Furn Invest, società che ad oggi detiene il 98,00% 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 co-vendita (*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 veto 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 Prysman S.p.A.

Clubtre è attualmente il principale azionista di Prysmian S.p.A. con il 5,84% 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 da parte di Clubitaly di nominare due amministratori ed il Presidente del collegio sindacale nonché il riconoscimento a Clubitaly di un diritto di veto 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 19,231% del capitale sociale di Gruppo IPG Holding S.r.l., società che ad oggi detiene il 26,988% 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.r.l., (tra cui il diritto di nominare un amministratore da parte di TIP) 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.r.l.

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.r.l. 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.

Dafe 4000 S.p.A., società partecipata da TIP (17,94%), detiene la totalità della azioni di categoria D emesse da Intercos S.p.A., società attiva nella ricerca, sviluppo e produzione di prodotti di *make-up* per i principali *player* dell'industria cosmetica a livello internazionale.

Le azioni di categoria D sono prive del diritto di voto in assemblea, hanno un privilegio nella distribuzione degli utili e nel riparto dell'attivo ed avranno conversione automatica in azioni ordinarie Intercos S.p.A. al 31 dicembre 2015. Lo statuto e il patto parasociale stipulato da TIP nell'ambito dell'investimento in Dafe 4000 S.p.A. prevedono alcune pattuizioni in tema di *corporate governance* (tra cui la previsione di *quorum* deliberativi rafforzati per le deliberazioni assembleari e il diritto di nominare alcuni componenti del consiglio), nonché diritti di covendita.

Nell'ambito dell'operazione relativa all'acquisizione di una partecipazione pari al 46,71% del capitale sociale di Data Holding 2007 S.r.l., società che ad oggi detiene il 33,43% del capitale sociale di Be Think, Solve, Execute S.p.A., è stato stipulato un accordo parasociale contenente pattuizioni in tema di *governance* di Data Holding 2007 S.r.l., tra cui il diritto di nominare due amministratori e due componenti del collegio sindacale da parte di TIP, maggioranze qualificate nelle assemblee, nonché l'impegno delle parti a non trasferire, direttamente o indirettamente, le quote detenute in Data Holding 2007 S.r.l., fino alla data di cancellazione della società dal registro delle imprese dove ha sede la stessa.

Il Consiglio di Amministrazione di DH, essendo scaduto il termine di durata della società fissato dall'art. 4 dello statuto nel 31 dicembre 2013, ha convocato l'assemblea di DH per il 27 marzo 2014 (in prima convocazione) e per il 3 aprile 2014 (in seconda convocazione) al fine di deliberare in merito alla (i) proposta di proroga della durata della società ovvero (ii) in merito alla eventuale nomina del liquidatore con assunzione dei provvedimenti di cui all'art. 2487 del codice civile ed all'art. 21 dello statuto sociale. Le pattuizioni parasociali attualmente in vigore prevedono che DH venga sciolta e messa in liquidazione successivamente alla scadenza del 31 dicembre 2013, salva ovviamente diversa delibera da parte dell'assemblea sopra richiamata. Sulla base delle informazioni a disposizione dell'Emittente, l'assemblea si terrà in seconda convocazione.

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*, oltre che a clienti terzi, alle partecipate di TIP tramite affiancamento delle stesse in tutte le fasi delle operazioni straordinarie. Fondamentale per l'Emittente è infatti la possibilità di apportare un contributo allo sviluppo per linee esterne delle società, 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, la prassi operativa attualmente consolidata prevede quanto segue:

- 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;
- 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.

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, il 27 gennaio 2014 l'Emittente ha annunciato la costituzione di «TIP pre – IPO S.p.A.» («TIPO») per investire in società che assumano l'impegno irrevocabile di quotarsi in Borsa entro 5 anni.

In particolare TIPO:

1. acquisirà quote di minoranza di società eccellenti – con fatturato tra i 30 ed i 200 milioni di euro – decise a quotarsi in Borsa nei prossimi 5 anni;
2. sarà una *public company* con capitali «a chiamata» e costi assai limitati;
3. potrà consentire ai soci - ove possibile - di pre-prenotare azioni dei futuri IPO;
4. potrà consentire una *way-out* - a termine - tramite concambi con azioni TIP;
5. beneficerà del *know-how* e del *network* di TIP.

Il segmento delle società con fatturato al di sotto di 200 milioni di euro è molto promettente e le quotazioni sull'AIM degli ultimi mesi lo testimoniano; 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 dovranno 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 potranno 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 mercati di potenziale quotazione delle società interessanti per TIPO saranno in particolare il segmento Star ed il mercato AIM di Borsa Italiana.

L'Emittente ha assunto l'impegno di sottoscrivere inizialmente almeno 25 milioni di euro in TIPO.

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, nominato dai soci in occasione della prima assemblea che si terrà a seguito del completamento delle sottoscrizioni, potrà 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. Non saranno pertanto richieste *management fee* basate sull'impegno assunto dagli investitori, ma solo formule di condivisione dei *capital gain*, se e quando dovessero essere realizzati.

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 difficoltosi 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 50 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 pressoché unico nel panorama degli investitori professionali italiani, mentre questo approccio è già 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 2013 esistevano 326 società quotate². Alla fine del 2013, l'insieme di queste società capitalizzava 438,2 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

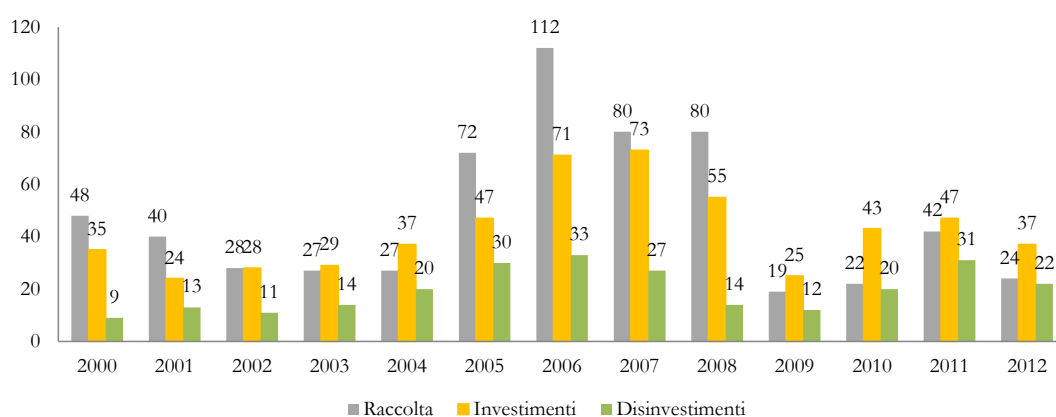
Se rispetto all'attività di investimento in società quotate vi possono essere delle interpretazioni differenti circa il mercato di riferimento effettivo in funzione del tipo di operatore e dello stile di investimento, con riferimento all'attività di investimento in società non quotate, la definizione 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 Europa³

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 2012 (in miliardi di euro).



² Società quotate al 31 dicembre 2013 su Borsa Italiana (incluso AIM Italia-Mercato Alternativo del Capitale).

³ Fonte: *European Private Equity & Venture Capital Association (EVCA)*.

Come si evince dal grafico precedente, nel 2012 il mercato europeo del *private equity* ha subito un nuovo rallentamento in termini di raccolta, investimenti e disinvestimenti, che è in controtendenza rispetto alla tenue ripresa registrata nel corso del biennio 2010-2011.

In particolare nel corso dell'esercizio 2012 sono stati effettuati investimenti per circa 36,5 miliardi di euro (in calo del 19% rispetto al 2011) che includono investimenti: (i) in operazioni di *buyout* per 28 miliardi di euro (76,8%), (ii) in società già presenti nei portafogli (*growth*) per 3,8 miliardi di euro (10,4%), (iii) in operazioni di *venture capital* per 3,2 miliardi di euro (8,8%) ed in operazioni di *turnaround* e *replacement capital* per 1,5 miliardi di euro (4,0%).

In termini di numero di operazioni effettuate, il 58,7% degli investimenti è rappresentato da aziende allo stadio del *venture capital*, il 20,5% da operazioni di *growth capital*, il 17,2% da *buyout* ed il 3,6% da operazioni di *turnaround* e *replacement capital*.

Nonostante il calo registrato dal valore degli investimenti realizzati nel 2012, il numero delle aziende in cui i fondi di *private equity* hanno effettuato un investimento è stimabile in circa 5.000 società, sostanzialmente in linea con il 2011. Tale dato implica una riduzione della dimensione media dei singoli investimenti. Inoltre, circa il 43% delle società oggetto di investimento da parte di fondi di *private equity* nel corso del 2012 ha avuto accesso a tale fonte di finanziamento per la prima volta.

Nel corso del 2012 anche l'attività di raccolta ha subito un rallentamento: i fondi di *private equity* europei hanno raccolto circa 23,6 miliardi di euro nel 2012, in calo del 43% rispetto al 2011. La ragione di ciò è da ricercare soprattutto nella riduzione delle attività svolte dai grandi fondi. In particolare, solo 13 fondi nel corso del 2012 hanno raccolto più di 250 milioni di euro, rispetto ai 26 del 2011.

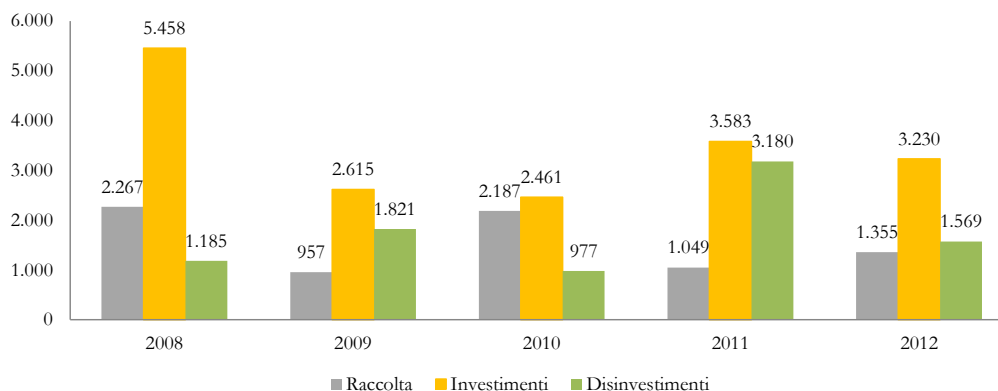
I fondi pensione ed i fondi di fondi rappresentano insieme circa la metà delle fonti raccolte dal *private equity*, seguiti da *family office*, privati investitori, agenzie governative e fondi di gestione. Inoltre il 40% dei fondi proviene da investitori istituzionali esteri.

Nel 2012 sono stati effettuati disinvestimenti da circa 2.000 società, per un controvalore di 22 miliardi di euro. Mentre vendita ad altre società e ad altri fondi rappresentano le vie d'uscita maggiormente impiegate da fondi, nel 2012 solo 8 investimenti sono stati realizzati tramite IPO.

B.2) Panoramica del mercato del private equity e del venture capital in Italia⁴

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 tuttavia differente se analizzata in termini di raccolta o di investimenti. Il grafico che segue (in milioni di euro) descrive tale fenomeno.

⁴ Fonte: Associazione Italiana del Private Equity e Venture Capital (A.I.F.I.)



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, assestandosi 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 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.

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 2012 il numero di operazioni è tuttavia aumentato a 349 rispetto alle 326 del 2011. Tale dato, soprattutto se confrontato con le 372 operazioni realizzate nel 2008 a fronte di investimenti di 5,5 miliardi di euro, è una conferma della riduzione della dimensione dei singoli investimenti effettuati già riscontrato a livello europeo.

Per quanto riguarda la suddivisione degli investimenti effettuati durante il 2012 (3,2 miliardi di euro), il 64% delle risorse è stato destinato ad operazioni di *buyout*, il 29% ad investimenti di tipo *expansion* ed il 7% 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 2012, il 60% di esse ha riguardato *deal* di valore inferiore ai 150 milioni di euro, mentre il restante 40% è stato costituito da investimenti di valore superiore a tale ammontare.

Considerando invece la tipologia di società oggetto di investimento nel 2012, 72 di esse (pari al 54% del totale) erano in fase di *start-up* ed *early stage*, mentre per quanto riguarda i settori di operatività, il più interessato è stato quello *high tech* con un totale di 39 operazioni.

Anche l'attività di disinvestimento ha risentito della difficile situazione di crisi finanziaria del paese, che ha reso più difficile la valorizzazione delle società in portafoglio. Durante il 2012 infatti, l'ammontare disinvestito, calcolato al costo d'acquisto (con esclusione del *capital gain*) è stato pari a 1,6 miliardi di euro (-51% rispetto al 2011) su un totale di 107 dismissioni complessivamente realizzate. Si segnala inoltre che per quanto riguarda le principali tipologie di disinvestimento effettuate nel 2012, il 47% delle operazioni di uscita dalle società è stato costituito dalla vendita a *partner* industriali (c.d. *trade sale*), il 16% da vendita ad altri investitori finanziari, il 14% da *write off* (vale a dire svalutazioni, totali o parziali, delle società in portafoglio, con conseguente riduzione della quota detenuta o uscita definitiva dalla compagine azionaria), il 6% da IPO ed il 17% da altre tipologie di operazioni.

Nel corso del primo semestre 2013 infine, la raccolta di capitali ha raggiunto il valore *record* di 3,4 miliardi di euro (valore influenzato dal *closing* di un grande operatore istituzionale), con un incremento del 950% rispetto al primo semestre 2012. L'ammontare degli investimenti finalizzati in tale periodo è stato pari a 1,4 miliardi di euro (+62% rispetto ai primi 6 mesi del 2012), distribuiti su un totale di 161 operazioni interessando 144 società, mentre l'ammontare disinvestito si è attestato al valore di 1,1 miliardi di euro (+684% rispetto al primo semestre 2012) interessando 57 società.

6.2.1.2 Il mercato dell'advisory

A) Fusioni ed Acquisizioni ("M&A")⁵

Il mercato dell'M&A a livello mondiale ha registrato – sulla base delle operazioni concluse nell'esercizio 2012 – un controvalore complessivo pari a circa 1.590 miliardi di euro, a fronte di 28.541 operazioni concluse (valore medio per operazione pari a circa 55,7 milioni di euro). Le operazioni realizzate mostrano solo un lieve calo dei volumi, -5% rispetto all'anno precedente (29.965 operazioni), ma risultano in netta contrazione in termini di controvalore (-13%, al netto dell'effetto cambio, rispetto al 2011, anno in cui sono state realizzate operazioni per circa 1.685 miliardi di euro, per un valore medio per operazione di 56,2 milioni di euro).

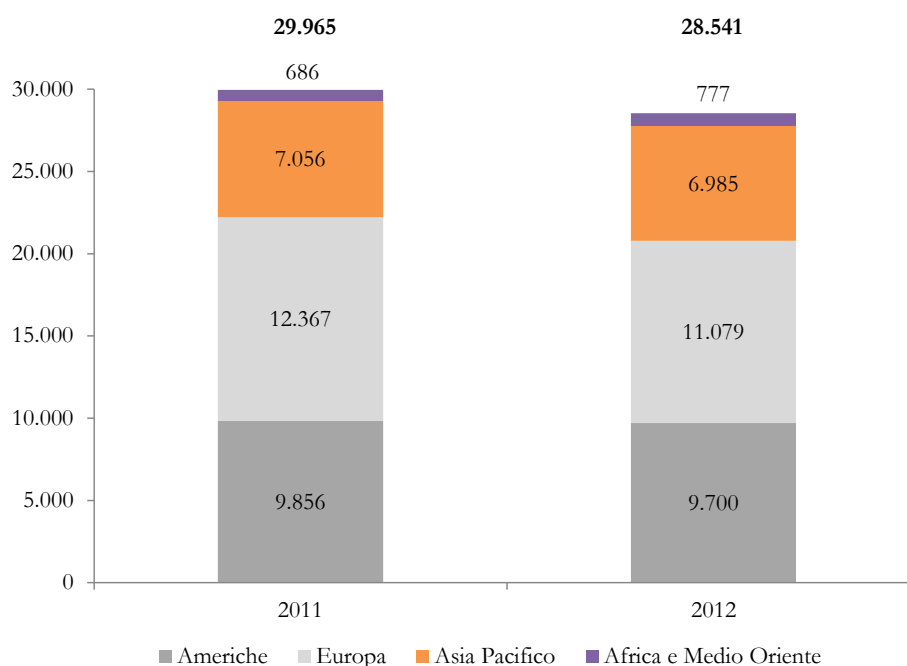
Al fine di analizzare la composizione geografica mondiale del mercato dell'M&A, si riporta di seguito la ripartizione per area rispettivamente dei controvalori e dei volumi (numero di operazioni) realizzati negli esercizi 2011 e 2012.

Controvalore operazioni (€ Mld)



⁵ Fonte: rapporti annuali di M&A di KPMG Corporate Finance. Tasso di cambio utilizzato euro / dollaro americano = 1,2850 (2012) – 1,3908 (2011).

N. Operazioni



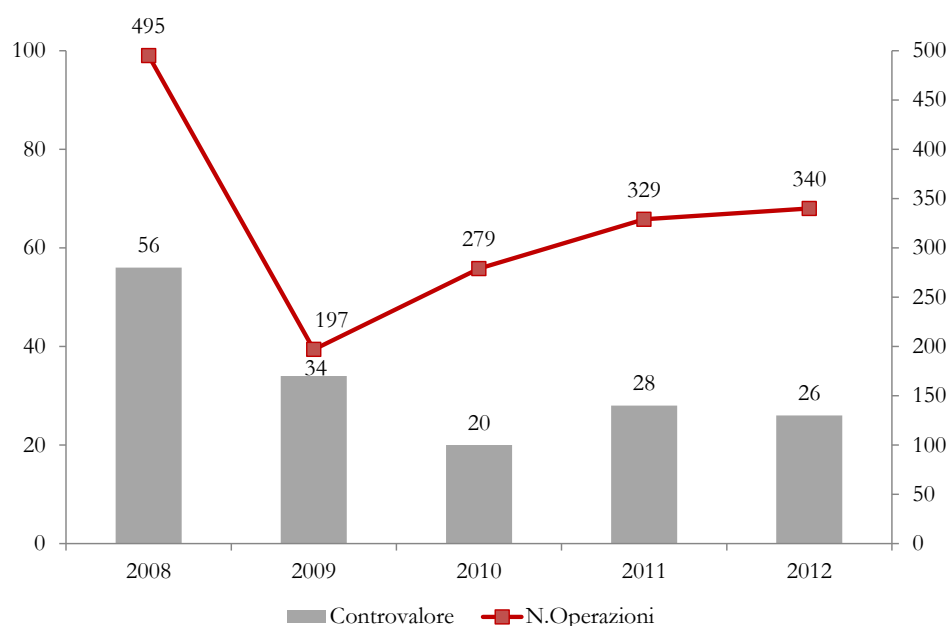
Come evidenziano i grafici sopra riportati, l'area geografica maggiormente attiva nel settore dell'M&A in termini di controvalore è rappresentata dall'America, dove è stato finalizzato nel 2012 circa il 53% del controvalore totale corrispondente al 34% del numero di operazioni globali. In America sono 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 2012, il sesto paese europeo in termini di operatività nel mercato del M&A, dove conta per circa il 6,0% dell'intero mercato in termini di controvalore realizzato ed il 4% in termini di numero di operazioni concluse.

In Italia, nel 2012, sono state concluse 340 operazioni (in crescita del 3% rispetto alle 329 del 2011), per un controvalore complessivo pari a circa 26 miliardi di euro (in calo dell'8% rispetto ai 28 miliardi del 2011). 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 2008-2012.

Dal grafico sottoriportato si evince come il mercato italiano si sia ridotto nel corso degli ultimi 5 anni in termini di valore, raggiungendo il livello più basso nel 2010, per poi riprendersi parzialmente negli anni 2011 e 2012. Per quanto concerne i volumi, sebbene gli stessi si collochino attualmente a livelli molto inferiori rispetto a quelli dei primi anni del 2000, si nota una tendenza alla ripresa.



Per quanto concerne il 2013, esercizio appena concluso, i primi dati sembrano mostrare un consolidamento dei segnali di ripresa: il controvalore totale si attesta sui 28,7 miliardi di euro rispetto ai 25,7 miliardi di euro del 2012 (+12%). In lieve crescita, anche, i volumi con 352 operazioni rispetto alle 340 dello scorso anno.

In particolare, si è registrata una notevole accelerazione dell'attività nel secondo semestre dell'anno, con 217 operazioni pari a 18,1 miliardi di euro di controvalore (mentre nel primo semestre le operazioni sono state 135 per 10,6 miliardi di valore). Gli investitori esteri giocano la parte del leone con più di 100 operazioni realizzate per 12,8 miliardi di euro di controvalore (circa 50% del totale). Tra le prime 10 operazioni, 5 sono state messe a segno da operatori esteri su imprese italiane.

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).

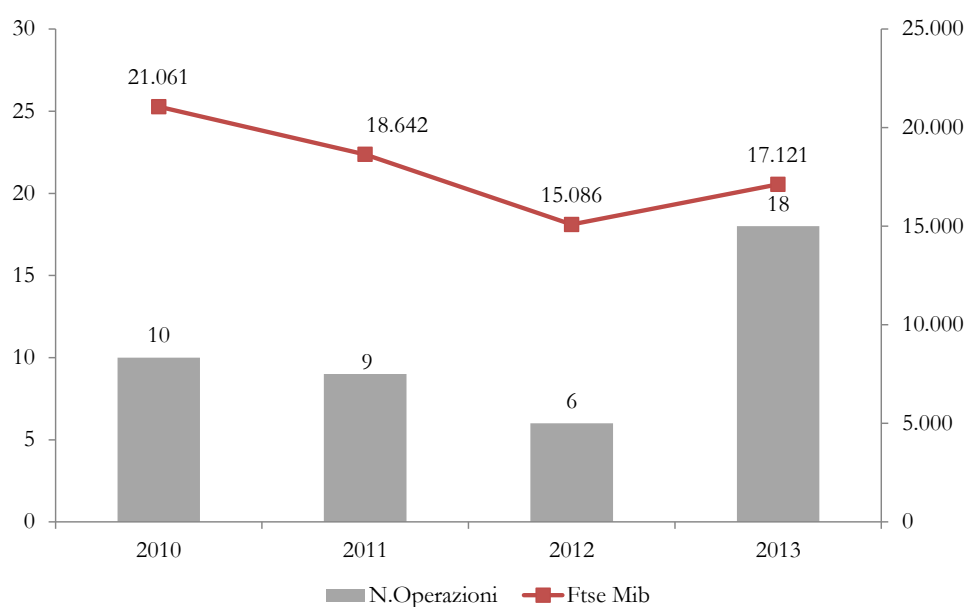
Nell'ottica di comprendere le dimensioni e le dinamiche di tale segmento si evidenziano di seguito alcune statistiche con riferimento al mercato italiano negli anni 2010-2013.

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 l'anno *record* 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.

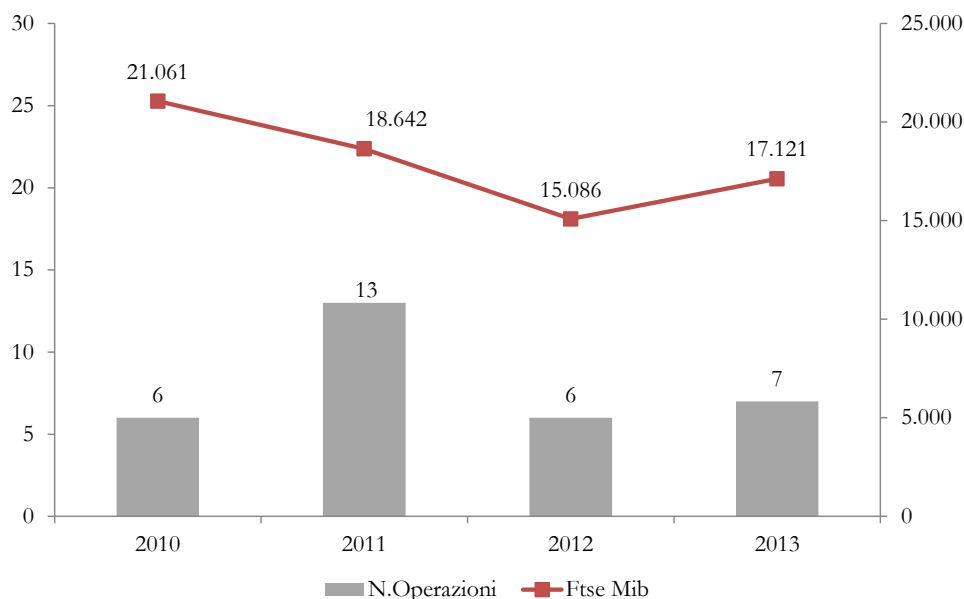
Il grafico che segue riporta il numero di collocamenti effettuati (*IPO*) nel corso del periodo 2010-2013 e l'andamento del valore medio annuale dell'indice Ftse Mib.



Nel prossimo futuro, assumendo una generale ripresa dell'economia e sulla base dei dati del 2013, 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 4 anni (2010-2013) 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.

Attività*	euro	2013	%	2012	%
A	Ricavi delle vendite e delle prestazioni	4.262.593	9,8%	4.711.760	38,6%
I	Dividendi	1.300.864	3,0%	1.743.347	14,3%
I	Plusvalenze su cessioni di partecipazioni	1.350.979	3,1%	2.955.921	24,2%
I	Plusvalenze da liquidazione partecipazioni	31.939.467	73,4%	0	0,0%
I	Totale proventi da partecipazioni	34.591.310	79,5%	4.699.268	38,5%
I	Proventi da titoli iscritti nell'attivo circolante	2.813.501	6,5%	2.106.069	17,2%
I	Proventi diversi	1.835.663	4,2%	692.161	5,7%
I	Proventi finanziari	4.649.164	10,7%	2.798.230	22,9%
Totale <i>advisory</i>		4.262.593	9,8%	4.711.760	38,6%
Totale attività di investimento		39.240.474	90,2%	7.497.498	61,4%
Totale		43.503.067	100,0%	12.209.258	100,0%

* La ripartizione è relativa alle attività di *advisory* ("A") e di investimento ("I").

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 qualificare 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.

Questi elementi rappresentano i tratti distintivi caratteristici del posizionamento dell'Emittente nel mercato degli investimenti (in special modo per quanto riguarda il segmento delle società non quotate in Borsa) connotandolo in maniera pressoché unica.

Nel corso degli ultimi dieci anni TIP ha investito – considerando *equity* diretto, *Club Deal* e prestiti – circa 1,2 miliardi di euro. Solo considerando il periodo dal 2010 TIP ha invece investito tra *equity* diretto, *Club Deal* e prestiti circa mezzo miliardo di euro.

Attualmente l'Emittente, tramite i propri investimenti, contribuisce allo sviluppo delle proprie partecipate, con i loro circa 40.000 dipendenti che operano in tutto il mondo e che nel 2013 hanno dato vita ad un fatturato aggregato di oltre 11 miliardi 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 comparti evidenziati nel precedente Paragrafo 6.2.2 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 ripilogati – 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 nel periodo 2000-2011 nel mercato italiano (ultima statistica effettuata da Lombard).

Società	N. operazioni
1 Rothschild	380
2 Mediobanca	318
3 Lazard	315
4 KPMG	260
5 Deloitte & Touche	245
6 Tamburi & Associati	225
7 Banca IMI	217
8 JP Morgan	168
9 Nomura / Lehman Brothers	149
10 BofA Merrill Lynch	133
11 UniCredit	132
12 Morgan Stanley	131
13 Credit Suisse	126
14 Ernst & Young	114

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 al sesto posto relativamente al numero di operazioni concluse nel periodo 2000-2011;
- 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. e una partecipazione pari al 52,5% di Clubsette 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 2013

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

Alla Data del Documento di Registrazione, fatto salvo quanto riportato nel precedente Capitolo IV, 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.

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	Bruno Sollazzo ^(*) ^(**)	Trieste, 17 gennaio 1961

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

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

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 2013, 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 2004/89/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
	Clubitaly S.r.l.	Presidente del Consiglio di Amministrazione
	Interpump S.p.A.	Consigliere di Amministrazione
	Gruppo IPG Holding S.r.l.	Presidente del Consiglio di Amministrazione
	Datalogic S.p.A.	Consigliere di Amministrazione
	Amplifon S.p.A.	Consigliere di Amministrazione
	Zignago Vetro S.p.A.	Consigliere di Amministrazione
	Dafe 4000 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
	Roche Bobois Group	Membro del Consiglio di Sorveglianza
Long Term Partners S.p.A.	Consigliere di Amministrazione	
Alessandra Gritti	Dafe 4000 S.p.A.	Consigliere di Amministrazione
	Clubsette S.r.l.	Consigliere di Amministrazione
	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
	The Standard Steamship Owners' Protections and Indemnity Association (Bermuda) Limited	Consigliere di Amministrazione
	Clubtre S.p.A.	Consigliere di Amministrazione
	Prysmian S.p.A.	Consigliere di Amministrazione
	Società Laziale di Investimenti e Partecipazioni S.r.l.	Consigliere di Amministrazione
	Milano Finanziaria Immobiliare S.p.A.	Consigliere di Amministrazione

	Confitarma (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 & Logistics 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
	TIPO S.r.l.	Amministratore Unico
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
	Milano Finanziaria Immobiliare	Consigliere di Amministrazione

	S.p.A.	
	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
	Finaf 92 S.A. (Spagna)	Vice Presidente
	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
	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
	Hidorupanco 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
	A.M.M.A.	Consigliere di Amministrazione
Manuela Mezzetti	Mezzetti Advisory Group S.r.l.	Amministratore Unico
Bruno Sollazzo	Generali Global Private Equity SICAR	Presidente e Membro del Consigliere di Amministrazione
	Generali Investments Private	Vicepresidente e Membro del Consiglio di

	Equity S.A.	Amministrazione
	Lion River N.V. I	Membro del <i>Supervisory Board</i>
	Lion River N.V. II	Membro del <i>Supervisory Board</i>
	Generali Private Equity Investments GMBH	Consigliere di Amministrazione
	Schemaquattordici S.p.A.	Consigliere di Amministrazione
	NEIP II S.p.A.	Consigliere di Amministrazione
	Tenax Capital Ltd	Consigliere di Amministrazione
	Flandria Participations Financieres	Consigliere di Amministrazione
	Participatie Maatschappij Graafschap Holland N.V.	Consigliere di Amministrazione
	Perseo S.p.A.	Consigliere di Amministrazione
	Redoze Holding N.V.	Consigliere di Amministrazione
	Venice European Investment Capital S.p.A.	Consigliere di Amministrazione
	Generali Properties S.p.A.	Consigliere di Amministrazione

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. Ai sensi dell'articolo 33 dello Statuto sociale dell'Emittente, le disposizioni contenute all'articolo 26 dello Statuto medesimo relative alla necessaria rappresentanza nel Collegio Sindacale di entrambi i generi si applicheranno dall'Assemblea che sarà convocata per il rinnovo integrale del Collegio Sindacale eletto dall'Assemblea dei soci del 30 aprile 2012.

Il Collegio Sindacale dell'Emittente in carica alla Data del Documento di Registrazione è stato nominato dall'Assemblea dei soci in data 30 aprile 2012 e rimarrà in carica fino alla data dell'Assemblea convocata per l'approvazione del bilancio relativo all'esercizio che si chiuderà il 31 dicembre 2014.

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	Giorgio Rocco	Milano, 25 novembre 1931
Sindaco Effettivo	Silvia Chiavacci	Codroipo, 7 agosto 1971
Sindaco Effettivo	Enrico Filippo Cervellera	Milano, 27 febbraio 1941
Sindaco Supplente	Emanuele Cottino	Torino, 2 aprile 1951
Sindaco Supplente	Andrea Mariani	Lissone, 20 marzo 1971

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 2013, 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 2004/89/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
Giorgio Rocco	Eos Servizi Fiduciari S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale
	Finindustria Italiana S.p.A.	Presidente del Consiglio di Amministrazione
	P.V.M. Fiduciaria S.r.l.	Presidente del Consiglio di Amministrazione
	Cerga Servizi S.r.l.	Presidente del Consiglio di Amministrazione
	Belfin S.r.l.	Presidente del Collegio Sindacale
	Fondazione Aretè (Ospedale S. Raffaele)	Presidente del Collegio Sindacale
	Finipar S.r.l.	Consigliere di Amministrazione
	Gefipar S.r.l.	Consigliere di Amministrazione

	Confina S.r.l.	Consigliere di Amministrazione
	Rosi Holding GmbH	Amministratore
Silvia Chiavacci	Amaranto Investment SIM S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale
	One Works S.p.A.	Sindaco Effettivo
	Sistemi Informativi S.r.l.	Sindaco Effettivo
	Campoverde S.r.l.	Sindaco Effettivo
Enrico Filippo Cervellera	Ferrero S.p.A.	Consigliere di Amministrazione
	Interpump Group S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale
	SEAT Pagine Gialle S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale
	SEAT Pagine Gialle Italia S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale
	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
Emanuele Cottino	Fidersel S.p.A.	Vicepresidente del Consiglio di Amministrazione
	Aksia Group 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
	Anest Iwata Italia S.r.l.	Sindaco Effettivo
	Anest Iwata Europe S.r.l.	Sindaco Effettivo
	Air Gunsu S.r.l.	Sindaco Effettivo
Andrea Mariani	Be S.p.A.	Sindaco Effettivo

	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
	Plastotrade S.p.A.	Sindaco Effettivo
	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
	Apage	Membro del Consiglio Direttivo
	Assofiduciaria	Membro del Consiglio Direttivo
	Janneau S.A.	Consigliere di Amministrazione
	PVM Fiduciaria S.p.A.	Vice Presidente del Consiglio di Amministrazione
	Cerga Servizi S.r.l.	Consigliere Delegato

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 Fi.Pa. Finanziaria di Partecipazione S.p.A. (società nella quale detiene direttamente una quota del 54% del capitale) di n. 15.075.624 azioni pari al 10,560% 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. 9.436.670 azioni ordinarie, pari al 6,610% 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. 1.537.457 azioni ordinarie, pari all'1,077% del capitale sociale dell'Emittente;
- il dott. Claudio Berretti, Amministratore e Direttore Generale dell'Emittente, è titolare di n. 917.864 azioni ordinarie, pari allo 0,643% 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 ed indirettamente una quota del 50% del capitale), di n. 14.625.000 azioni pari al 10,244% del capitale sociale dell'Emittente;
- il dott. Giuseppe Ferrero, Amministratore dell'Emittente, è titolare di n. 5.478.295 azioni ordinarie, pari al 3,837% del capitale sociale dell'Emittente;
- il dott. Giorgio Rocco, Presidente del Collegio Sindacale dell'Emittente, è titolare di n. 1.100.000 azioni ordinarie, pari al 0,771% 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 almeno 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 due indipendenti. Almeno un componente del Comitato Controllo e Rischi e Parti Correlate possiede un'adeguata esperienza in materia contabile e finanziaria e di gestione dei rischi, da valutarsi dal Consiglio di Amministrazione al momento della nomina. 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.

Il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente del 12 novembre 2010 ha approvato il testo delle Procedure per le Operazioni con Parti Correlate, in ottemperanza a quanto previsto dal Regolamento Consob n. 17221/2010 (come successivamente modificato) e dalla comunicazione Consob n. DEM/10078683 del 24 settembre 2010. In data 14 novembre 2013, il Consiglio di Amministrazione della Società ha approvato il nuovo testo delle Procedure per le Operazioni con Parti Correlate come integrazione del Regolamento Organizzativo del Comitato Controllo e Rischi e Parti Correlate. Il Regolamento Organizzativo del Comitato Controllo e Rischi e Parti Correlate, così come aggiornato dal Consiglio di Amministrazione dell'Emittente del 14 novembre 2013 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
Bruno Sollazzo	Indipendente

(*) *Presidente.*

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 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.*

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. 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 2013, disponibile sul sito *internet* dell'Emittente www.tipspa.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 2004/89/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

Alla Data del Documento di Registrazione gli azionisti che, secondo le risultanze del libro soci e le altre informazioni disponibili all'Emittente (vale a dire sulla base delle comunicazioni effettuate ai sensi dell'articolo 120 del TUF come integrate dai dati in possesso dell'Emittente secondo le risultanze delle comunicazioni ricevute *ex* articolo 152-*octies* del Regolamento Emittenti), possiedono, direttamente o indirettamente, un numero di azioni ordinarie dell'Emittente rappresentanti una partecipazione superiore al 2% 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.	14.625.000	10,244%
	Totale	14.625.000	10,244%
Giovanni Tamburi	Lippiuno S.r.l.	7.027.949	4,923%
	Tamburi Giovanni	2.408.721	1,687%
	Totale	9.436.670	6,610%
Assicurazioni Generali S.p.A.	Generali Worldwide Insurance Company Limited	242.187	0,170%
	Generali Italia S.p.A.	8.190.160	5,737%
	Totale	8.432.347	5,907%
Francesco Angelini	Angelini Partecipazioni Finanziarie S.r.l.	7.350.000	5,148%
	Totale	7.350.000	5,148%
Isabella Seragnoli	Mais Partecipazioni Stabili S.r.l.	6.638.593	4,650%
	Totale	6.638.593	4,650%
Mario Davide Manuli	Dam S.r.l.	6.028.545	4,223%
	Totale	6.028.545	4,223%
Giuseppe Ferrero	Ferrero Giuseppe	5.478.295	3,837%
	Totale	5.478.295	3,837%

Dichiarante ovvero soggetto posto al vertice della catena partecipativa	Azionista Diretto	Numero di Azioni	Percentuale sul Capitale Sociale
Sandro Alberto Manuli	Realmargi S.r.l.	5.132.198	3,595%
	Totale	5.132.198	3,595%
Francesco Baggi Sisini	Arbus S.r.l.	4.789.000	3,355%
	Totale	4.789.000	3,355%
Carlo Alberto Marsiletti	Rex Capital S.p.A.	2.772.180	1,942%
	Carlo Alberto Marsiletti	120.000	0,084%
	Totale	2.892.180	2,026%
Finconcordia S.p.A.	NC Finco S.r.l. con socio unico	2.865.853	2,007%
	Totale	2.865.853	2,007%

Alla Data del Documento di Registrazione, l'Emittente detiene n. 6.037.362 azioni proprie corrispondenti al 4,229% 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 2012

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 Relazioni?*"):

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.

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

- Conto economico: pag. 71.
- Conto economico complessivo: pag. 72.
- Situazione patrimoniale finanziaria: pag. 73.
- Rendiconto finanziario: pagg. 75-76.
- Note di commento: pag. 77 e ss.
- Relazione della società di revisione: pag. 119 e 120.

Bilancio di esercizio di TIP per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2012 assoggettato a revisione contabile completa e relativi allegati:

- Conto economico: pag. 14.
- Conto economico complessivo: pag. 15.
- Situazione patrimoniale finanziaria: pag. 16.

- Rendiconto finanziario: pagg. 18-19.
- Note di commento: pag. 20 e ss.
- Relazione della società di revisione: pagg. 65-66.

13.1.2 Schemi contabili

Di seguito si riportano gli schemi contabili consolidati del Gruppo TIP al 31 dicembre 2013 e di esercizio di TIP al 31 dicembre 2013 e 2012.

A seguito della costituzione nell'esercizio 2013 delle società TXR S.r.l. e Clubsette S.r.l. si è resa necessaria la redazione del bilancio consolidato, per cui non esiste un corrispondente bilancio consolidato al 31 dicembre 2012.

Ai fini comparativi, per il confronto tra le informazioni patrimoniali e finanziarie relative agli esercizi 2012 e 2013, è stato inserito il bilancio di esercizio chiuso al 31 dicembre 2013 di TIP S.p.A. che è comparato con il bilancio di esercizio dell'Emittente al 31 dicembre 2012.

Con riguardo al bilancio consolidato 2013 si evidenzia che TIP, a seguito delle interlocuzioni con Consob, ha recepito gli effetti relativi alla rivisitazione dell'IFRS 13 con effetto dal 1 gennaio 2013. Si rimanda per ulteriori dettagli al comunicato stampa dell'Emittente del 7 febbraio 2014, disponibile sul sito *internet* dell'Emittente (www.tipspa.it, nell'area dedicata "Investor Relations/Comunicati stampa").

Con riferimento al bilancio di esercizio dell'Emittente per l'esercizio 2012, i dati sono presentati riesposti, in considerazione dell'ormai avvenuto completamento nel dicembre 2013 della fase di *turnaround* e conseguentemente al cambiamento di visione da parte di TIP rispetto all'investimento in Data Holding 2007 S.r.l., che pone fine al ruolo di TIP quale *venture capital organization*. La valutazione al *fair value* di DH, società controllante di Be S.p.A., è stata pertanto "discontinua".

Come previsto dallo IAS 8 l'applicazione di una nuova *accounting policy* (valutazione secondo il metodo del patrimonio netto) è stata applicata in via retrospettica e cioè rideterminando i valori della partecipata come se il principio fosse stato applicato sin dall'origine mutando pertanto i dati del 2012.

Conto economico
Gruppo Tamburi Investment Partners e Tamburi Investment Partners S.p.A.

(in euro)	2013 consolidato	2013 esercizio	2012 ⁽¹⁾ esercizio
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	4.262.593	4.302.593	4.711.760
Altri ricavi	150.982	166.532	132.782
Totale ricavi	4.413.575	4.469.125	4.844.542
Acquisti, prestazioni di servizi e costi diversi	(2.008.898)	(1.753.366)	(1.636.081)
Costi del personale	(9.983.244)	(9.983.244)	(4.142.661)
Ammortamenti e svalutazioni	(65.630)	(65.630)	(78.722)
Risultato operativo	(7.644.197)	(7.333.115)	(1.012.922)
Proventi finanziari	39.240.474	39.723.367	7.497.498
Oneri finanziari	(2.137.079)	(2.137.079)	(630.529)
Risultato prima delle rettifiche di valore delle partecipazioni	29.459.198	30.253.173	5.854.047
Quote di risultato di partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto	4.737.838	0	4.339.448
Rettifiche di valore di attività finanziarie disponibili per la vendita	(2.499.652)	(2.499.652)	(87.443)
Risultato prima delle imposte	31.697.384	27.753.521	10.106.051
Imposte sul reddito correnti, differite e anticipate	141.514	145.852	(849.740)
Risultato del periodo	31.838.898	27.899.373	9.256.312
Utile (perdita) del periodo attribuibile agli azionisti della controllante	31.939.044	27.899.373	9.256.312
Utile (perdita) del periodo attribuibile alle minoranze	(100.146)	n.a.	n.a.
Utile / (perdita) per azione (di base)	0,23	0,21	0,07
Utile / (perdita) per azione (diluito)	0,22	0,19	0,07
Numero di azioni in circolazione	129.210.126	129.210.126	133.255.231

(1) I dati comparativi si riferiscono al conto economico individuale di TIP riesposto.

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

(in euro)	31 dicembre 2013 consolidato	31 dicembre 2013 esercizio	31 dicembre 2012 ⁽¹⁾ esercizio
Attività non correnti			
Immobili, impianti e macchinari	56.896	56.896	65.515
Avviamento	9.806.574	9.806.574	9.806.574
Altre attività immateriali	867	867	1.806
Partecipazioni in società controllate	0	42.169.965	0
Partecipazioni in società collegate valutate con il metodo del patrimonio netto	87.991.918	60.856.415	74.827.245
Attività finanziarie disponibili per la vendita	314.264.935	109.219.560	103.672.833
Crediti finanziari	15.753.214	23.311.844	19.483.480
Crediti tributari	219.443	219.443	219.443
Attività per imposte anticipate	982.311	834.528	503.971
Totale attività non correnti	429.076.158	246.476.092	208.580.867
Attività correnti			
Crediti commerciali	684.181	739.731	2.664.262
Attività finanziarie correnti	32.803.312	32.803.312	3.753.801
Attività finanziarie disponibili per la vendita	284.418	284.417	0
Crediti finanziari	0	0	37.400.000
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	622.843	340.453	928.376
Crediti tributari	711.581	689.655	20.417
Altre attività correnti	195.543	195.499	89.353
Totale attività correnti	35.301.878	35.053.067	44.856.209
Totale attività	464.378.036	281.529.159	253.437.076
Patrimonio netto			
Capitale sociale	70.744.694	70.744.694	70.744.317
Riserve	184.606.176	125.103.685	129.432.912
Utili (perdite) portati a nuovo	2.831.945	4.810.618	(1.048.501)
Risultato del periodo della controllante	31.939.044	27.899.373	9.256.312
Totale patrimonio netto attribuibile agli azionisti della controllante	290.121.859	228.558.370	208.385.040
Patrimonio netto attribuibile alle minoranze	69.915.451	0	0
Totale patrimonio netto	360.037.310	228.558.370	208.385.040
Passività non correnti			
Trattamento di fine rapporto	162.602	162.602	163.314
Debiti finanziari	89.777.185	39.917.695	39.904.610
Passività per imposte differite	2.013.866	529.898	1.072.781
Totale passività non correnti	91.953.653	40.610.195	41.140.705
Passività correnti			
Debiti commerciali	345.200	322.325	444.471
Passività finanziarie correnti	3.379.743	3.379.743	293.777
Debiti tributari	202.267	202.117	502.065
Altre passività	8.459.863	8.456.409	2.671.018
Totale passività correnti	12.387.073	12.360.594	3.911.331
Totale passività	104.340.726	52.970.789	45.052.036
Totale patrimonio netto e passività	464.378.036	281.529.159	253.437.076

⁽¹⁾ I dati comparativi al 31 dicembre 2012 si riferiscono al Prospetto della situazione patrimoniale-finanziaria individuale di TIP riesposto.

Prospetto dei movimenti di Patrimonio Netto consolidato al 31 dicembre 2013

	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	Uti/ perdite portati a nuovo	Risultato del periodo attribuibile agli azionisti della controllante	Patrimonio netto attribuibile agli azionisti della controllante	Patrimonio attribuibile alle minoranze	Risultato del periodo alle minoranze	Patrimonio netto
Al 1° gennaio 2012 individuale (1)	70.744.156	102.710.318	1.529.576	-	(8.577.168)	(2.394.058)	-	(483.655)	7.260.623	(1.055.190)	2.631.824				172.366.426
Variazioni di fair value delle attività finanziarie disponibili per la vendita					33.062.165										33.062.165
Benefici ai dipendenti							6.821								6.821
Altre variazioni							(37.855)								(37.855)
Totale proventi e oneri rilevati direttamente a patrimonio netto					33.062.165										33.031.131
Utile (perdita) al 31 dicembre 2012											9.256.312				9.256.312
Totale conto economico complessivo					33.062.165										42.287.443
Giroconto a riserva di rivalutazione partecipazioni		(1.440.690)					1.440.690								-
Riserva partecipazioni valutate a patrimonio netto							(72.675)								(72.675)
Destinazione utile 2011/distribuzione dividendi			136.168							6.689	(2.631.824)				(2.488.967)
Distribuzione dividendi									(2.200.471)						(2.200.471)
Riserva opzione prestito obbligazionario convertibile							104.434								104.434
Conversione warrant	161	349													510
Acquisto azioni proprie							(1.611.660)								(1.611.660)
Al 31 dicembre 2012 individuale riesposto(1)	70.744.317	101.269.977	1.665.744	-	24.484.997	(4.005.718)	1.441.415	(483.655)	5.060.152	(1.048.501)	9.256.312				208.385.040
Al 1° gennaio 2013 individuale (1)	70.744.317	101.269.977	1.665.744	-	24.484.997	(4.005.718)	1.441.415	(483.655)	5.060.152	(1.048.501)	9.256.312	208.385.040			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							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						31.939.044	93.907.724		(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)	0			0
Distribuzione dividendi											(5.375.866)	(5.375.866)			(5.375.866)
Conversione warrant	377	928										1.305			1.305
Acquisto azioni proprie							(6.686.808)					(6.686.808)			(6.686.808)
Al 31 dicembre 2013 consolidato	70.744.694	84.505.286	14.148.863	-	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

(1) I dati comparativi si riferiscono al Prospetto dei movimenti di Patrimonio Netto individuale di TIP.

Prospetto dei movimenti di Patrimonio Netto di esercizio al 31 dicembre 2013

	Capitale sociale	Riserva sovrapp. azioni	Riserva legale	Riserva straordinaria	Riserva di rivalutazione attività finanziarie destinate alla vendita	Riserva azioni proprie	Altre riserve	Riserva IFRS business combination	Avanzo di fusione	Utili/ perdite portati a nuovo	Risultato del periodo attribuibile agli azionisti della controllante	Patrimonio netto
--	------------------	-------------------------	----------------	-----------------------	--	------------------------	---------------	-----------------------------------	-------------------	--------------------------------	--	------------------

Al 1° gennaio 2012 separato	70.744.156	104.528.929	1.529.576	0	4.839.005	(2.394.058)	0	(483.655)	7.260.623	5.987.334	1.602.716	193.614.626
Variazioni di fair value delle attività finanziarie disponibili per la vendita					8.445.175							8.445.175
Benefici ai dipendenti							6.821					6.821
Totale proventi e oneri rilevati direttamente a patrimonio netto					8.445.175							8.451.996
Utile (perdita) al 31 dicembre 2012											5.221.569	5.221.569
Totale conto economico complessivo					8.445.175							13.673.565
Destinazione utile 2011/distribuzione dividendi			136.168							(1.022.419)	(1.602.716)	(2.488.967)
Distribuzione dividendi									(2.200.471)			(2.200.471)
Riserva opzione prestito obbligazionario convertibile							104.434					104.434
Conversione warrant	161	349										510
Acquisto azioni proprie						(1.611.660)						(1.611.660)
Al 31 dicembre 2012 separato	70.744.317	104.529.278	1.665.744	0	13.284.180	(4.005.718)	111.255	(483.655)	5.060.152	4.964.915	5.221.569	201.092.037

Al 1° gennaio 2013 separato	70.744.317	104.529.278	1.665.744	0	13.284.180	(4.005.718)	111.255	(483.655)	5.060.152	4.964.915	5.221.569	201.092.037
Variazioni di fair value delle attività finanziarie disponibili per la vendita					11.615.245							11.615.245
Benefici ai dipendenti							13.084					13.084
Totale proventi e oneri rilevati direttamente a patrimonio netto					11.615.245							11.628.329
Utile (perdita) al 31 dicembre 2013											27.899.373	27.899.373
Totale conto economico complessivo					11.615.245						27.899.373	39.527.702
Giroconto a riserva legale		(12.483.119)	12.483.119									0
Destinazione utile 2012/distribuzione dividendi												0
Distribuzione dividendi										(154.297)	(5.221.569)	(5.375.866)
Conversione warrant	377	928										1.305
Acquisto azioni proprie						(6.686.808)						(6.686.808)
Al 31 dicembre 2013 separato	70.744.694	92.047.087	14.148.863	0	24.899.425	(10.692.526)	124.339	(483.655)	5.060.152	4.810.618	27.899.373	228.558.370

⁽¹⁾ I dati comparativi si riferiscono al Prospetto dei movimenti di Patrimonio Netto individuale di TIP.

Rendiconto finanziario

Gruppo Tamburi Investment Partners e Tamburi Investment Partners S.p.A.

	31 dicembre 2013 consolidato	31 dicembre 2013 esercizio	31 dicembre 2012 ⁽¹⁾ esercizio
A.- <u>DISPONIBILITA' MONETARIE NETTE INIZIALE</u>	928	928	206
B.- <u>FLUSSO MONETARIO DA ATTIVITA' DI ESERCIZIO</u>			
Risultato dell'esercizio	31.939	27.899	9.256
Ammortamenti	32	32	45
Svalutazioni (rivalutazione) delle immobilizzazioni	-	-	-
Svalutazione (rivalutazione) delle partecipazioni	(2.238)	2.500	(4.252)
Svalutazioni (rivalutazione) di attività finanziarie del circolante (sval. crediti)	34	34	33
Plusvalenza da cessione di attività finanziarie disponibili per la vendita	(33.290)	(33.290)	
Variazione "benefici verso dipendenti":	(1)	(1)	(14)
Provento da <i>business combination</i>			
Variazione attività per imposte anticipate e passività per imposte differite	463	(687)	594
	(3.061)	(3.513)	5.662
Diminuzione/(aumento) dei crediti commerciali	1.946	1.870	(695)
Diminuzione/(aumento) di altre attività correnti	(107)	(107)	12
Diminuzione/(aumento) crediti tributari	(692)	(670)	(222)
Diminuzione/(aumento) crediti finanziari	41.130	33.588	(38.312)
Diminuzione/(aumento) degli altri titoli del circolante	(29.333)	(29.297)	9.897
(Diminuzione)/aumento dei debiti commerciali	(99)	(122)	46
(Diminuzione)/aumento dei debiti finanziari	49.872	3.099	23.302
(Diminuzione)/aumento di debiti tributari	(300)	(300)	68
(Diminuzione)/aumento di altre passività correnti	8.875	5.785	701
Flusso monetario da (per) attività di esercizio	68.231	10.333	459
C.- <u>FLUSSO MONETARIO DA ATTIVITA' DI INVESTIMENTO IN IMMOBILIZZAZIONI</u>			
Immobilizzazioni immateriali			
a) investimenti			
b) disinvestimenti			
Immobilizzazioni materiali			
a) investimenti	(25)	(25)	(10)
b) disinvestimenti	3	3	
c) storno fondi			
Immobilizzazioni finanziarie			
(Acquisto) cessione di partecipazione in società controllate (al netto delle disponibilità liquide nette delle controllate)			
(Acquisto) cessione di altre partecipazioni:			
a) investimenti	(141.411)	(46.542)	(6.937)
b) disinvestimenti	14.145	14.145	14.015
c) Plusvalenza da cessione di attività finanziarie disponibili per la vendita	33.290	33.290	
Flusso monetario da (per) attività di investimento	(93.999)	871	7.068

	31 dicembre 2013 consolidato	31 dicembre 2013 esercizio	31 dicembre 2012 ⁽¹⁾ esercizio
D.- <u>FLUSSO MONETARIO DA ATTIVITA' DI FINANZIAMENTO</u>			
Finanziamenti			
a) nuovi finanziamenti			
b) rimborso di finanziamenti			
Aumento di capitale e versamenti c/aumento di capitale		1	
Riduzione capitale per acquisto azioni proprie	(6.687)	(6.687)	(1.612)
Aumento di capitale per vendita azioni proprie			
Costi aumento capitale			
Dividendi deliberati e non pagati (altri debiti)			
Pagamento di dividendi	(5.375)	(5.375)	(4.689)
Variazione delle riserve	37.525	269	(504)
Aumento crediti finanziari per dividendi deliberati e non incassati (altri crediti)			
Flusso monetario da (per) attività di finanziamento	25.463	(11.792)	(6.805)
E.- <u>FLUSSO MONETARIO DELL'ESERCIZIO</u>	(305)	(588)	722
F.- <u>DISPONIBILITA' MONETARIE NETTE FINALI</u>	623	340	928
Le disponibilità monetarie nette finali sono così composte:			
Disponibilità liquide	623	340	928
Debiti verso banche esigibili entro l'esercizio successivo			
Disponibilità monetarie nette finali	623	340	928

⁽¹⁾ I dati comparativi si riferiscono al Prospetto della situazione patrimoniale-finanziaria individuale di TIP riesposto.

13.2 Revisione delle informazioni finanziarie relative agli esercizi passati

Il bilancio di esercizio e quello 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. Nelle predette relazione rilasciate da KPMG non sono stati espressi rilievi. Tali relazioni sono di seguito riportate.

Il bilancio di esercizio dell'Emittente relativo all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2012, predisposto in conformità agli IFRS, è stato assoggettato alla revisione contabile di KPMG, la quale ha emesso la propria relazione, in data 27 marzo 2013. 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 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-fmauditaly@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 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.

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 riesposto 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.

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

Società per azioni
Capitale sociale
Euro 8.585.850,00 i.v.
Registro Imprese Milano e
Codice Fiscale N. 00709600159
R.E.A. Milano N. 612867
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

13.2.2 Relazione della società di revisione al bilancio di esercizio 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-fmauditaly@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 d'esercizio, costituito dalla situazione patrimoniale-finanziaria, dal conto economico, dal conto economico complessivo, dal prospetto dei movimenti di patrimonio netto, dal rendiconto finanziario e dalle relative note esplicative della Tamburi Investment Partners S.p.A. chiuso al 31 dicembre 2013. La responsabilità della redazione del bilancio 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 accertare se il bilancio d'esercizio 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 d'esercizio presenta ai fini comparativi i dati dell'esercizio precedente. Come illustrato nelle note esplicative, gli amministratori hanno riesposto alcuni dati comparativi rispetto ai dati del bilancio dell'esercizio precedente per allinearli ai principi contabili internazionali utilizzati per la redazione del bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2013. I dati del bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2012 precedentemente presentati erano stati da noi assoggettati a revisione contabile e sui medesimi avevamo emesso la relazione di revisione in data 27 marzo 2013. 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 d'esercizio 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.

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

Società per azioni
Capitale sociale
Euro 8.585.850,00 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 d'esercizio della Tamburi Investment Partners S.p.A. 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 della Tamburi Investment Partners S.p.A. 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 d'esercizio della Tamburi Investment Partners S.p.A. al 31 dicembre 2013.

Milano, 7 marzo 2014

KPMG S.p.A.

Piero Bianco
Socio

13.2.3 Relazione della società di revisione al bilancio di esercizio 2012



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-frauditaly@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 d'esercizio, costituito dalla situazione patrimoniale-finanziaria, dal conto economico, dal prospetto di conto economico complessivo, dal prospetto dei movimenti di patrimonio netto, dal rendiconto finanziario e dalle relative note esplicative, della Tamburi Investment Partners S.p.A. chiuso al 31 dicembre 2012. La responsabilità della redazione del bilancio 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 accertare se il bilancio d'esercizio separato sia viziato da errori significativi e se risultati, nel suo complesso, attendibile. Il procedimento di revisione comprende l'esame, sulla base di verifiche a campione, degli elementi probativi a supporto dei saldi e delle informazioni contenuti nel bilancio, nonché la valutazione dell'adeguatezza e della correttezza dei criteri contabili utilizzati e della ragionevolezza delle stime effettuate dagli amministratori. Riteniamo che il lavoro svolto fornisca una ragionevole base per l'espressione del nostro giudizio professionale.

Per il giudizio relativo al bilancio dell'esercizio precedente, i cui dati sono presentati ai fini comparativi, si fa riferimento alla relazione da noi emessa in data 28 marzo 2012.
- 3 A nostro giudizio, il bilancio d'esercizio della Tamburi Investment Partners S.p.A. al 31 dicembre 2012 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 ed i flussi di cassa della Tamburi Investment Partners S.p.A. per l'esercizio chiuso a tale data.

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.

Ancora Asta Bari Bergamo
Bologna Bobbio Brescia Cagliari
Catania Como Firenze Genova
Lecce Milano Napoli Novara
Padova Palermo Parma Perugia
Pescara Roma Torino Treviso
Trieste Udine Varese Verona

Società per azioni
Capitale sociale
Euro 8.128.000,00 i.v.
Registro imprese Milano e
Codice Fiscale N. 00709800189
R.E.A. Milano N. 512887
Partita IVA 00709800189
VAT number IT00709800189
Sede legale: Via Vittor Pisani, 25
20124 Milano MI ITALIA

- 4 La responsabilità della redazione della relazione sulla gestione e della relazione sul governo societario e gli assetti proprietari, pubblicata nella sezione “Governo Societario” 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 d’esercizio della Tamburi Investment Partners S.p.A. al 31 dicembre 2012.

Milano, 27 marzo 2013

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 e sottoposti a revisione contabile completa si riferiscono al bilancio consolidato del gruppo TIP al 31 dicembre 2013.

13.4 Procedimenti giudiziari, stragiudiziali e arbitrari

Alla Data del Documento di Registrazione, non sono pendenti contenziosi giudiziari o arbitrari 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 dicembre 2013.

CAPITOLO XIV - INFORMAZIONI SUPPLEMENTARI

14.1 Capitale sociale

Alla Data del Documento di Registrazione, il capitale sociale dell'Emittente è pari ad euro 74.236.260,80, diviso in n. 142.762.040 azioni ordinarie del valore nominale di euro 0,52 ciascuna.

L'Assemblea ordinaria dell'Emittente del 30 aprile 2013 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, 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.

Alla Data del Documento di Registrazione, l'Emittente detiene n. 6.037.362 azioni proprie corrispondenti al 4,229% 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. Le azioni verranno assegnate nel rapporto di 1 (una) nuova azione ordinaria dell'Emittente per ogni *warrant* esercitato, esercizio che potrà avvenire dalla data del 1° giugno 2011 fino al 30 giugno 2013, termine 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, come da delibera dell'Assemblea straordinaria dei Soci del 30 aprile 2013, fermo restando che, ove non integralmente sottoscritto entro il predetto termine ultimo, detto aumento di capitale sociale rimarrà fermo nei limiti delle sottoscrizioni raccolte entro tale data.

Alla Data del Documento di Registrazione risultano in circolazione n. 5.102.273 *warrant* denominati "*Warrant Tamburi Investment Partners S.p.A. 2010-2015*" quotati sul MTA.

L'Assemblea straordinaria dei soci dell'Emittente del 26 febbraio 2010 ha deliberato di attribuire al Consiglio di Amministrazione, ai sensi dell'articolo 2443 del codice civile, la facoltà di aumentare, in una o più volte, a pagamento e in via scindibile, il capitale sociale, entro il periodo di cinque anni dalla data della deliberazione, per un importo complessivo, comprensivo di eventuale sovrapprezzo, di massimi euro 150.000.000,00, mediante emissione, con o senza sovrapprezzo, di nuove azioni ordinarie aventi le stesse caratteristiche di quelle in circolazione da offrire in opzione agli aventi diritto.

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 tranches, 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.

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.tipspa.it, nella sezione "Corporate Governance/ Assemblee/ Documenti".

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 perseguimento 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 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 presso la sede di Borsa Italiana in Milano, Piazza degli Affari, n. 6, in orari d'ufficio e durante i Giorni Lavorativi, nonché sul sito *internet* dell'Emittente (www.tipspa.it, nell'area dedicata "corporate governance/assemblea/documenti");

- Statuto sociale vigente dell'Emittente;
- Verbale del Consiglio di Amministrazione dell'Emittente tenutosi in data 4 marzo 2014, ai sensi dell'articolo 2410 del codice civile;
- Verbale del Consiglio di Amministrazione dell'Emittente tenutosi in data 27 marzo 2014;
- 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 2013;
- Relazione sulla Remunerazione ai sensi dell'articolo 123-*ter* del TUF, relativa all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2013;
- Bilancio di esercizio al 31 dicembre 2012 dell'Emittente, corredato dalla relazione sulla gestione degli Amministratori, dalla relazione del Collegio Sindacale, nonché dalle relazioni della società di revisione KPMG S.p.A.;
- Bilancio di esercizio al 31 dicembre 2013 dell'Emittente, corredato dalla relazione sulla gestione degli Amministratori, dalla relazione del Collegio Sindacale, nonché dalle relazioni della società di revisione KPMG S.p.A.;
- Bilancio consolidato al 31 dicembre 2013 dell'Emittente, corredato dalla relazione sulla gestione degli Amministratori, dalla relazione del Collegio Sindacale, nonché dalle relazioni della società di revisione KPMG S.p.A.

Per il periodo di validità del Documento di Registrazione, gli investitori, al fine di avere un'informativa aggiornata sull'Emittente e sul Gruppo, sono invitati a leggere attentamente i comunicati stampa di volta in volta divulgati dall'Emittente e resi disponibili sul suo sito *internet* dell'Emittente (www.tipspa.it, nell'area dedicata "investor relations"), nonché le altre informazioni e gli ulteriori documenti messi a disposizione del pubblico ai sensi della vigente normativa applicabile.