

Informazione Regolamentata n. 0262-75-2026	Data/Ora Inizio Diffusione 1 Ottobre 2026 18:45:32	Euronext Milan
--	---	----------------

Societa' : TREVI FINANZIARIA INDUSTRIALE

Utenza - referente : TREVIN04 - Auciello Vincenzo

Tipologia : 3.1

Data/Ora Ricezione : 1 Ottobre 2026 18:45:32

Data/Ora Inizio Diffusione : 1 Ottobre 2026 18:45:32

Oggetto : Trevi - Comunicato aggiornamento 103
ICOP_1ottobre 2026

<i>Testo del comunicato</i>

Vedi allegato



**AGGIORNAMENTO DEL COMUNICATO DEL CONSIGLIO DI
AMMINISTRAZIONE DI
TREVI - FINANZIARIA INDUSTRIALE S.P.A.**

ai sensi dell'art. 103, commi 3 e 3-bis, del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, come successivamente modificato e integrato, e dell'art. 39 del Regolamento Consob adottato con delibera n. 11971 del 14 maggio 1999, come successivamente modificato e integrato, relativo alla

**OFFERTA PUBBLICA DI SCAMBIO VOLONTARIA TOTALITARIA PROMOSSA DA
ICOP S.P.A. SOCIETÀ BENEFIT**

ai sensi dell'art. 102 e ss. del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, come successivamente modificato e integrato

**IL PRESENTE DOCUMENTO NON DEVE ESSERE DIVULGATO, PUBBLICATO O DISTRIBUITO,
IN TUTTO O IN PARTE, DIRETTAMENTE O INDIRETTAMENTE, IN QUALSIASI PAESE IN CUI
CIÒ COSTITUISCA UNA VIOLAZIONE DELLA DISCIPLINA APPLICABILE**

Cesena (FC), 1° ottobre 2026

PREMESSA

1.1 Il Rilancio dell'Offerta e il Nuovo Corrispettivo

In data 25 settembre 2026, ICOP ha diffuso un comunicato ai sensi dell'art. 44, commi 2 e 3, del Regolamento Emittenti (il “**Comunicato di Rilancio**”), con il quale ha reso nota la decisione del proprio Consiglio di Amministrazione di effettuare un rilancio mediante incremento del corrispettivo dell'Offerta (il “**Rilancio**”).¹

Per effetto del Rilancio, il corrispettivo dell'Offerta è pari a n. 0,165 azioni ordinarie ICOP di nuova emissione per ciascuna Azione Trevi portata in adesione (il “**Nuovo Corrispettivo**”), in luogo del corrispettivo originariamente offerto e indicato nel Documento di Offerta, pari a n. 0,133 azioni ordinarie ICOP per ciascuna Azione Trevi (il “**Corrispettivo Iniziale**”). Secondo quanto indicato dall'Offerente, il Nuovo Corrispettivo risulta superiore del 24,1% rispetto al Corrispettivo Iniziale.² Analogamente al Corrispettivo Iniziale, il Nuovo Corrispettivo non prevede alcuna componente in denaro.

Secondo quanto indicato dall'Offerente, il Nuovo Corrispettivo esprime, sulla base del prezzo ufficiale delle azioni ICOP rilevato alla Data di Riferimento (pari a Euro 31,300), una valorizzazione pari a Euro 5,165 per ciascuna Azione Trevi, che incorpora un premio del 49,0% rispetto al prezzo dell'Azione Trevi registrato alla Data di Riferimento (pari a Euro 3,467) e un premio del 14,8% rispetto al corrispettivo dell'Offerta Webuild (pari a Euro 4,50).³ Lo stesso Offerente dà atto che, “*a meri fini illustrativi*”, sulla base del prezzo di riferimento delle azioni ICOP registrato il 25 settembre 2026, il Nuovo Corrispettivo esprime una valorizzazione pari a Euro 5,049 per ciascuna Azione Trevi, corrispondente a un premio del 4,4% rispetto al prezzo di riferimento dell'Azione Trevi registrato in pari data.⁴ Per le valutazioni del Consiglio di Amministrazione sul Nuovo Corrispettivo, si rinvia alla Sezione 2 del presente Comunicato di Aggiornamento.

In caso di integrale adesione all'Offerta, saranno emesse complessivamente n. 10.820.406 nuove azioni ICOP, corrispondenti, secondo l'Offerente, a circa il 25% delle azioni di ICOP calcolato su base *fully diluted*, a fronte delle massime n. 8.721.903 Azioni ICOP, pari a circa il 21,5%, previste in relazione al Corrispettivo Iniziale.⁵

Con il Comunicato di Rilancio, l'Offerente ha altresì reso noto che, ai sensi dell'art. 44, comma 5, del Regolamento Emittenti, il Periodo di Adesione è allineato al periodo di adesione dell'Offerta Webuild e che, pertanto, il relativo termine, originariamente fissato al 16 ottobre 2026, è esteso alle ore 17:30 del 20 novembre 2026.⁶

Nel Comunicato di Rilancio l'Offerente ha altresì reso noto di aver convocato per il 29 settembre 2026 il proprio Consiglio di Amministrazione al fine di: (i) modificare l'Aumento di Capitale al Servizio dell'Offerta, deliberato in data 20 agosto 2026 in esercizio della Delega, “*mediante incremento dell'importo nominale massimo e del numero massimo di azioni*”; (ii) approvare la relazione illustrativa redatta ai sensi degli artt. 2441, comma 6, del Codice Civile e 70, comma 7, lett. a), del Regolamento Emittenti; e (iii) prendere atto del parere sulla congruità del prezzo di emissione delle nuove azioni espresso dalla società di revisione PricewaterhouseCoopers S.p.A. e dell'aggiornamento della relazione di stima dell'esperto indipendente RSM

¹ Cfr. Comunicato di Rilancio, Sezione A (pag. 1).

² Cfr. Comunicato di Rilancio, Sezione A (pag. 1). Con riferimento al Corrispettivo Iniziale, cfr. Documento di Offerta, Premesse, Paragrafo 2 (pag. 14) e Sezione E, Paragrafo E.1 (pagg. 77-81).

³ Cfr. Comunicato di Rilancio, Sezione A (pag. 1).

⁴ Cfr. Comunicato di Rilancio, Sezione A (pag. 2).

⁵ Cfr. Comunicato di Rilancio, Sezione A (pag. 2). Con riferimento al Corrispettivo Iniziale, cfr. Documento di Offerta, Premesse, Paragrafo 2 (pag. 14) e Sezione E, Paragrafo E.2 (pagg. 81-82).

⁶ Cfr. Comunicato di Rilancio, Sezione B (pag. 3).

Società di Revisione e Organizzazione Contabile S.p.A. (“**RSM**”) ai sensi degli artt. 2440, comma 2, e 2343-ter, comma 2, lett. b), del Codice Civile.⁷

In data 29 settembre 2026, il Consiglio di Amministrazione dell’Offerente ha deliberato, in esercizio della Delega, di modificare l’Aumento di Capitale al Servizio dell’Offerta deliberato in data 20 agosto 2026, al fine di prevedere – fermo l’importo nominale massimo complessivo di Euro 8.721.903, oltre sovrapprezzo – l’emissione di ulteriori massime n. 2.098.503 azioni ordinarie ICOP e, così, di complessive massime n. 10.820.406 azioni (la “**Delibera di Modifica**”). Nella medesima riunione, il Consiglio di Amministrazione dell’Offerente ha approvato la relazione illustrativa redatta ai sensi degli artt. 2441, comma 6, del Codice Civile e 70, comma 7, lett. a), del Regolamento Emittenti (la “**Relazione Illustrativa 29 Settembre**”) e ha preso atto del parere sulla congruità del prezzo di emissione delle nuove azioni espresso da PricewaterhouseCoopers S.p.A. e dell’aggiornamento, datato 28 settembre 2026, della relazione di stima di RSM.⁸ Per le considerazioni del Consiglio di Amministrazione in merito alla Delibera di Modifica si rinvia alla Sezione 3, Paragrafo 3.4, del presente Comunicato di Aggiornamento.

Alla luce di quanto precede, si rileva che, nel termine di cinque Giorni di Borsa Aperta dalla pubblicazione del documento di offerta relativo all’Offerta Webuild, previsto dall’art. 44, commi 2 e 3, del Regolamento Emittenti per l’effettuazione di rilanci, l’Offerente ha diffuso in data 25 settembre 2026, il Comunicato di Rilancio. La Delibera di Modifica è stata, invece, assunta dal Consiglio di Amministrazione dell’Offerente in data 29 settembre 2026, successivamente alla scadenza di tale termine.

L’Offerente ha infine dichiarato che procederà alla pubblicazione di un supplemento al Prospetto ICOP e di una versione della scheda di adesione all’Offerta aggiornata con il Nuovo Corrispettivo, precisando che le adesioni effettuate mediante la scheda di adesione nella versione precedente saranno considerate valide adesioni all’Offerta alle nuove condizioni.⁹ Alla Data del Comunicato di Aggiornamento, il supplemento al Prospetto ICOP non risulta ancora pubblicato.

1.2 Le finalità del Comunicato di Aggiornamento

Il presente comunicato, redatto ai sensi dell’art. 103, commi 3 e 3-bis, del TUF e dell’art. 39, comma 4, secondo periodo, del Regolamento Emittenti, è stato approvato dal Consiglio di Amministrazione dell’Emittente nel corso dell’adunanza del 1° ottobre 2026 (il “**Comunicato di Aggiornamento**” e la relativa data, la “**Data del Comunicato di Aggiornamento**”).

Il Comunicato di Aggiornamento deve essere letto quale integrazione del, e pertanto congiuntamente al, comunicato redatto ai sensi dell’art. 103, commi 3 e 3-bis, del TUF e dell’art. 39 del Regolamento Emittenti relativo all’Offerta, approvato dal Consiglio di Amministrazione dell’Emittente in data 10 settembre 2026 (il “**Comunicato dell’Emittente**”), al quale si fa rinvio per tutto quanto qui non diversamente indicato. I termini con l’iniziale maiuscola non diversamente definiti nel presente Comunicato di Aggiornamento hanno il significato loro attribuito nel Comunicato dell’Emittente; salvo ove diversamente indicato, i riferimenti all’Offerta si intendono effettuati all’Offerta come modificata per effetto del Rilancio.

Il Comunicato di Aggiornamento è finalizzato a integrare il patrimonio informativo degli Azionisti con le valutazioni del Consiglio di Amministrazione di Trevi in merito al Rilancio e, in particolare, alle valutazioni del Consiglio di Amministrazione in merito alla non congruità del Nuovo Corrispettivo e alla non convenienza dell’Offerta per gli Azionisti di Trevi, nonché ad aggiornare le informazioni a disposizione del pubblico ai sensi dell’art. 39 del Regolamento Emittenti (si veda la Sezione 4 del presente Comunicato di Aggiornamento).

⁷ Cfr. Comunicato di Rilancio, Sezione C (pag. 4).

⁸ Cfr. comunicato stampa diffuso dall’Offerente in data 29 settembre 2026 (pagg. 1-2) e verbale della riunione del Consiglio di Amministrazione dell’Offerente del 29 settembre 2026 (pagg. 3-8).

⁹ Cfr. Comunicato di Rilancio, pag. 4.

1.3 Anticipazione delle conclusioni del Consiglio di Amministrazione di Trevi

Il Consiglio di Amministrazione evidenzia che ai fini dell'approvazione del Comunicato dell'Emittente, gli Advisor Finanziari Mediobanca e Vitale avevano rilasciato in data 10 settembre 2026 le rispettive *fairness opinion* in merito alla non congruità del Corrispettivo Iniziale.

Il Consiglio odierno, anche tenendo conto dei dati di mercato più aggiornati e dei dati contabili nel frattempo pubblicati dall'Offerente, conferma gli assunti metodologici e le conclusioni riportate nel Comunicato dell'Emittente. Pertanto, pur prendendo atto che il Nuovo Corrispettivo è migliorativo rispetto al Corrispettivo Iniziale, il Consiglio ritiene il Nuovo Corrispettivo non congruo dal punto di vista finanziario e conferma la propria valutazione di non convenienza dell'Offerta per gli Azionisti di Trevi.

Le conclusioni del Consiglio di Amministrazione sono illustrate nella Sezione 5 del presente Comunicato di Aggiornamento.

Si invitano gli Azionisti di Trevi a leggere attentamente il Comunicato dell'Emittente e il presente Comunicato di Aggiornamento, così da poter beneficiare di un patrimonio informativo comprensivo delle valutazioni del Consiglio di Amministrazione di Trevi sull'Offerta, come modificata per effetto del Rilancio.

Si precisa in ogni caso che, per una compiuta e integrale conoscenza dei presupposti, termini e condizioni dell'Offerta, occorre fare riferimento al Documento di Offerta, al Prospetto ICOP e al Comunicato di Rilancio pubblicati e messi a disposizione dall'Offerente ai sensi delle disposizioni di legge e regolamentari applicabili.

Il presente Comunicato di Aggiornamento non costituisce in alcun modo, né può essere inteso come, una raccomandazione ad aderire o a non aderire all'Offerta né sostituisce il giudizio di ciascun Azionista in relazione all'Offerta medesima.

2 VALUTAZIONE DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE IN MERITO ALLA CONGRUITÀ DEL NUOVO CORRISPETTIVO

Il Consiglio di Amministrazione rileva che il Nuovo Corrispettivo, pari a n. 0,165 azioni ICOP per ciascuna Azione Trevi, si colloca al di sotto del valore minimo di ciascuno degli intervalli individuati nel Comunicato dell'Emittente, nonché al di sotto del valore minimo di ciascuno dei *range* di rapporto di scambio individuati dagli Advisor Finanziari nelle rispettive *fairness opinion*, illustrati nella Sezione 2, Paragrafo 2.3.3, del Comunicato dell'Emittente.

Con il supporto degli Advisor Finanziari, il Consiglio di Amministrazione ha inoltre verificato che, anche tenendo conto dei più recenti dati di mercato e delle informazioni contabili nel frattempo pubblicate dall'Offerente, non sono intervenute modifiche sostanziali che portino a conclusioni diverse da quelle del Comunicato dell'Emittente.

Alla luce di quanto precede, il Consiglio di Amministrazione, pur prendendo atto che il Nuovo Corrispettivo è migliorativo rispetto al Corrispettivo Iniziale, conferma le conclusioni espresse nella Sezione 2 del Comunicato dell'Emittente e ritiene che il Nuovo Corrispettivo non sia congruo da un punto di vista finanziario.

3 ULTERIORI VALUTAZIONI DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE IN MERITO ALL'OFFERTA

3.1 Conferma delle valutazioni espresse nel Comunicato dell'Emittente

Il Consiglio di Amministrazione rileva che il Rilancio ha ad oggetto esclusivamente l'incremento del rapporto di scambio – con le conseguenti modifiche dell'Aumento di Capitale al Servizio dell'Offerta – e si accompagna all'allineamento del Periodo di Adesione a quello dell'Offerta Webuild. Il Comunicato di Rilancio non modifica le Condizioni di Efficacia né contiene elementi informativi ulteriori, rispetto a quelli già contenuti nel Documento di Offerta e nel Prospetto ICOP, in merito alle motivazioni dell'Offerta, ai programmi dell'Offerente e alle sinergie prospettate.

Il Consiglio di Amministrazione conferma pertanto integralmente le valutazioni espresse nelle Sezioni 3, 4, 5, 6 e 8 del Comunicato dell'Emittente, il cui contenuto deve qui intendersi integralmente richiamato, fermo restando che: (i) i riferimenti al Corrispettivo e alle Azioni ICOP ivi contenuti devono intendersi riferiti, ove compatibili, rispettivamente al Nuovo Corrispettivo e alle azioni ICOP da emettere in esecuzione dell'Aumento di Capitale al Servizio dell'Offerta come modificato; (ii) i dati relativi al Corrispettivo Iniziale (valorizzazione monetaria, premi e sconti impliciti, numero massimo di azioni ICOP da emettere e relativa incidenza sul capitale sociale dell'Offerente) devono intendersi aggiornati come indicato nel presente Comunicato di Aggiornamento; e (iii) la Condizione Golden Power si è avverata (si veda la Sezione 4, Paragrafo 4.1, del presente Comunicato di Aggiornamento).

Si riporta di seguito una sintesi delle principali valutazioni del Consiglio di Amministrazione, integrata, ove rilevante, alla luce del Rilancio, per la cui compiuta illustrazione si rinvia al Comunicato dell'Emittente.

3.2 Il Nuovo Corrispettivo è interamente costituito da azioni ICOP e il relativo valore non è predeterminato

Il Nuovo Corrispettivo continua a essere rappresentato esclusivamente da azioni ICOP. Gli Azionisti di Trevi che aderissero all'Offerta non monetizzerebbero il proprio investimento, ma diverrebbero azionisti dell'Offerente, assumendo i rischi e le opportunità connessi all'andamento futuro del titolo ICOP – storicamente caratterizzato da limitata liquidità e ridotto flottante – nonché alla capacità dell'Offerente di conseguire gli obiettivi del Piano Industriale di ICOP e alla sostenibilità dell'indebitamento del gruppo risultante dalla combinazione (Sezione 3, Paragrafo 3.6, e Sezione 4, Paragrafi 4.4, 4.7, 4.8 e 4.12, del Comunicato dell'Emittente). Resta altresì ferma la natura fiscalmente realizzativa dello scambio, i cui eventuali oneri dovrebbero essere assolti dagli Aderenti con mezzi propri, in assenza di qualsiasi componente in denaro (Sezione 4, Paragrafo 4.5, del Comunicato dell'Emittente).

Il Consiglio ribadisce che il premio dichiarato dall'Offerente, in quanto riferito ai prezzi della Data di Riferimento, presenta una limitata valenza informativa per le ragioni illustrate nella Sezione 3, Paragrafo 3.2, del Comunicato dell'Emittente. La tabella che segue aggiorna, con riferimento al Nuovo Corrispettivo, il confronto riportato nel citato Paragrafo 3.2 tra il rapporto di scambio offerto e i rapporti di scambio impliciti nelle medie dei prezzi, ponderate per i volumi negoziati, dei titoli Trevi e ICOP, dal quale emerge che il Nuovo Corrispettivo incorpora uno sconto rispetto ai rapporti di scambio impliciti nelle medie dei 6 e dei 12 mesi antecedenti la Data di Riferimento.¹⁰

¹⁰ I rapporti di scambio sono calcolati come rapporto tra i prezzi medi ponderati delle Azioni Trevi e delle azioni ICOP riportati nella tabella di cui alla Sezione 3, Paragrafo 3.2, del Comunicato dell'Emittente; il premio/(sconto) è calcolato come rapporto tra il Nuovo Corrispettivo e il rapporto di scambio implicito, meno uno. Si segnala che il Comunicato di Rilancio indica i premi impliciti nel Nuovo Corrispettivo raffrontando la valorizzazione dello stesso alla Data di Riferimento (Euro 5,165) con le medie ponderate dei soli prezzi delle Azioni Trevi (cfr. Comunicato di Rilancio, Sezione A (pag. 2)).

Periodo di riferimento	Trevi Prezzo medio ponderato (Euro)	ICOP Prezzo medio ponderato (Euro)	Rapporto di scambio (x)	Premio / (sconto) rispetto al Nuovo Corrispettivo (%)
26-giu-2026	3,467	31,300	0,111x	49,0%
VWAP 1 mese	3,416	29,751	0,115x	43,7%
VWAP 3 mesi	3,229	27,334	0,118x	39,7%
VWAP 6 mesi	4,276	23,954	0,179x	(7,6%)
VWAP 12 mesi	4,439	20,116	0,221x	(25,2%)

Il Consiglio osserva inoltre che il premio del 14,8% rispetto al corrispettivo dell'Offerta Webuild indicato dall'Offerente è calcolato sulla base del prezzo delle azioni ICOP alla Data di Riferimento e raffronta un corrispettivo in azioni, il cui valore dipenderà dall'andamento del titolo ICOP sino alla Data di Pagamento, con un corrispettivo in denaro di importo predeterminato. Per le valutazioni del Consiglio di Amministrazione in merito all'Offerta Webuild si rinvia al Comunicato dell'Emittente Webuild.

3.3 Le motivazioni dell'Offerta, le sinergie e i programmi dell'Offerente

Il Comunicato di Rilancio richiama il razionale industriale dell'Offerta e le sinergie stimate dall'Offerente – comprese, a regime a decorrere dal quarto anno successivo al perfezionamento dell'Offerta, tra Euro 120-140 milioni di ricavi addizionali annui e tra Euro 55-75 milioni di EBITDA annuo – senza fornire elementi informativi ulteriori rispetto a quelli già contenuti nel Documento di Offerta e nel Prospetto ICOP.¹¹ Restano pertanto ferme, tra l'altro, le considerazioni svolte nella Sezione 3 del Comunicato dell'Emittente, cui si rinvia, in merito: al posizionamento distintivo di Trevi e alla credibilità della sua strategia *standalone* (Paragrafo 3.1); alla circostanza che le informazioni rese disponibili dall'Offerente non consentono una compiuta valutazione delle sinergie prospettate e dei relativi rischi di esecuzione (Paragrafo 3.3); ai rischi connessi all'integrazione tra i due gruppi (Paragrafo 3.4); alle incertezze relative alle intenzioni dell'Offerente riguardo ad alcuni *asset* strategici di Trevi, tra cui Soilmec, e ai livelli occupazionali (Paragrafo 3.5 e Sezione 8); e alla genericità delle dichiarazioni dell'Offerente in merito all'eventuale fusione e alle ulteriori operazioni straordinarie (Paragrafo 3.7).

Il Consiglio rileva, in ogni caso, che il Nuovo Corrispettivo si colloca al di sotto degli intervalli di rapporto di scambio individuati su base *standalone*, senza attribuire alcun valore alle sinergie prospettate dall'Offerente (si veda la Sezione 2 del presente Comunicato di Aggiornamento).

Si segnala inoltre che, in base al Nuovo Corrispettivo, gli Azionisti di Trevi parteciperebbero ai benefici derivanti dalle sinergie stimate dall'Offerente in misura pari a circa il 25% del loro valore complessivo (corrispondente a circa Euro 14-19 milioni annui di EBITDA incrementale), mentre la restante quota, pari a circa il 75% (corrispondente a circa Euro 41-56 milioni annui di EBITDA incrementale), sarebbe attribuita agli azionisti di ICOP.¹²

Il Consiglio prende altresì atto che, nel Comunicato di Rilancio, l'Offerente ha affermato che, per il futuro di Trevi, “*un'integrazione con un operatore specializzato nelle fondazioni offre prospettive di sviluppo più solide rispetto a un'operazione con un general contractor*”, in quanto il modello di integrazione c.d. orizzontale valorizzerebbe il *know-how* e preserverebbe l'elevata marginalità tipica dello specialista, garantendo inoltre

¹¹ Cfr. Comunicato di Rilancio, Sezione A (pagg. 2-3).

¹² Elaborazione del Consiglio di Amministrazione sulla base delle sinergie di EBITDA stimate dall'Offerente (Euro 55-75 milioni annui a regime) e della percentuale del capitale sociale dell'Offerente che, secondo l'Offerente, sarebbe rappresentata dalle azioni ICOP di nuova emissione in caso di integrale adesione all'Offerta (circa il 25%), secondo i medesimi criteri di cui alla Sezione 3, Paragrafo 3.3, del Comunicato dell'Emittente. Cfr. Comunicato di Rilancio, Sezione A (pagg. 2-3).

maggiori risorse per la ricerca e sviluppo e l'innovazione.¹³ Il Consiglio rileva che tali considerazioni non sono corroborate da elementi oggettivi suscettibili di valutazione, né sono accompagnate da elementi informativi ulteriori, rispetto a quelli contenuti nel Documento di Offerta e nel Prospetto ICOP, sui programmi dell'Offerente relativi all'Emittente.

3.4 Gli effetti dell'adesione sull'assetto di controllo dell'Offerente e l'Aumento di Capitale al Servizio dell'Offerta come modificato

Aderendo all'Offerta, gli Azionisti di Trevi diverrebbero azionisti di minoranza di una società controllata di diritto da Cifre, il cui statuto contiene rilevanti deroghe all'assetto ordinario di *governance* delle società quotate (Sezione 4, Paragrafi 4.1 e 4.2, del Comunicato dell'Emittente). Per effetto del Rilancio, in caso di integrale adesione all'Offerta, le azioni ICOP assegnate agli Aderenti rappresenterebbero circa il 25% del capitale sociale dell'Offerente; Cifre – titolare, alla Data del Documento di Offerta, del 78,40% del capitale sociale dell'Offerente – continuerebbe comunque a detenerne la maggioranza, pari a circa il 58,5%,¹⁴ e potrebbe vedere il proprio controllo ulteriormente rafforzato per effetto del meccanismo del voto maggiorato introdotto con il Nuovo Statuto.

Quanto all'Aumento di Capitale al Servizio dell'Offerta, il Consiglio ricorda di aver rilevato, nella Sezione 6 del Comunicato dell'Emittente, che un incremento del rapporto di scambio avrebbe richiesto l'emissione di un maggior numero di azioni ICOP e una corrispondente modifica dell'Aumento di Capitale al Servizio dell'Offerta, con elementi di incertezza in ordine, tra l'altro, ai limiti dei poteri delegati ai sensi dell'art. 2443 del Codice Civile. In particolare, l'art. 5.5 dello statuto sociale dell'Offerente, nel riportare il contenuto della Delega, fa riferimento – *“al netto di eventuali rimodulazioni e/o modifiche del contenuto e/o della struttura dell'offerta pubblica di scambio”* – a *“un importo complessivo di massimi nominali Euro 8.721.903, oltre a sovrapprezzo, con emissione di un numero massimo di 8.721.903 azioni ordinarie”*.¹⁵

Con la Delibera di Modifica, il Consiglio di Amministrazione dell'Offerente ha modificato l'Aumento di Capitale al Servizio dell'Offerta incrementando il numero massimo di azioni ICOP di nuova emissione da n. 8.721.903 a n. 10.820.406 e mantenendo invariato l'importo nominale massimo complessivo di Euro 8.721.903, oltre sovrapprezzo. Secondo quanto indicato dall'Offerente: (i) essendo le azioni ICOP prive di indicazione del valore nominale, l'emissione del maggior numero di azioni comporta la riduzione della porzione del prezzo di emissione imputata a capitale sociale per ciascuna nuova azione, che risulta pari a circa Euro 0,806; (ii) il maggior valore dei conferimenti derivante dall'incremento del rapporto di scambio è assorbito dal sovrapprezzo; e (iii) l'art. 5 dello statuto sociale dell'Offerente è stato conseguentemente modificato.¹⁶

La configurazione adottata con la Delibera di Modifica differisce da quella prospettata nel Comunicato di Rilancio, nel quale l'Offerente aveva indicato che la modifica dell'Aumento di Capitale al Servizio dell'Offerta sarebbe avvenuta *“mediante incremento dell'importo nominale massimo e del numero massimo di azioni”*, nonché da quella indicata nell'ordine del giorno della riunione consiliare del 29 settembre 2026, che prevedeva l'incremento del capitale sociale *“dell'ulteriore importo di massimi Euro 2.098.503, oltre a sovrapprezzo”*.

¹³ Cfr. Comunicato di Rilancio, Sezione A (pagg. 2-3).

¹⁴ Elaborazione del Consiglio di Amministrazione sulla base delle n. 31.888.850 azioni ICOP in circolazione alla Data del Documento di Offerta, di cui n. 25.000.000 detenute da Cifre, e delle n. 10.820.406 azioni ICOP di nuova emissione in caso di integrale adesione all'Offerta. (Cfr. Documento di Offerta, Sezione B, Paragrafo B.1.6 (pag. 49), e Comunicato di Rilancio, Sezione A (pag. 2)).

¹⁵ Cfr. art. 5.5 dello statuto sociale dell'Offerente, nel testo allegato *sub* “D” al verbale della riunione del Consiglio di Amministrazione dell'Offerente del 29 settembre 2026 (pag. 3).

¹⁶ Cfr. comunicato stampa diffuso dall'Offerente in data 29 settembre 2026 (pag. 2) e verbale della riunione del Consiglio di Amministrazione dell'Offerente del 29 settembre 2026 (pagg. 4 e 6-8).

Secondo quanto risulta dal relativo verbale, l'importo nominale massimo è stato invece mantenuto invariato *“anche ad aggiornamento della struttura dell'operazione ipotizzata nell'avviso di convocazione”*.¹⁷

L'Offerente non ha convocato una nuova assemblea straordinaria dei propri azionisti al fine di modificare la Delega. Secondo quanto indicato nella Relazione Illustrativa 29 Settembre, la Delega non deve intendersi riferita a una specifica e predeterminata configurazione del corrispettivo e del rapporto di scambio, ma ricomprendere ogni configurazione dell'Offerta idonea a consentire il conseguimento dei relativi obiettivi, ivi incluse le modifiche del corrispettivo consentite dall'art. 44 del Regolamento Emittenti; ne consegue, ad avviso dell'Offerente, che il Rilancio e l'incremento del numero massimo di azioni, *“entro l'invariato importo nominale massimo, possono essere deliberati dal Consiglio di Amministrazione in esercizio della Delega, mediante modifica della Delibera 20 Agosto, senza necessità di una nuova deliberazione dell'Assemblea degli azionisti”*.¹⁸ L'Offerente ha altresì precisato che *“la Delega stabilisce quale limite inderogabile quello della relazione di stima dell'esperto indipendente”*.¹⁹

La Delibera di Modifica – con la quale l'emissione di ulteriori massime n. 2.098.503 azioni ICOP, con esclusione del diritto di opzione, è stata deliberata dal Consiglio di Amministrazione dell'Offerente senza un nuovo passaggio assembleare – evidenzia come, nell'Offerente, il coinvolgimento dell'assemblea degli azionisti risulti limitato anche con riferimento a decisioni aventi effetti diluitivi.

Restando impregiudicate le eventuali valutazioni in merito alla legittimità delle condotte dell'Offerente che esulano dalle competenze della Società e che spettano alle competenti Autorità, il Consiglio rileva, inoltre, che l'Offerente si è riservato di effettuare *“eventuali ulteriori rimodulazioni e/o modifiche del contenuto e/o della struttura dell'Offerta”* ai fini del buon esito dell'operazione, precisando che, in tal caso, *“la Delega potrà essere nuovamente esercitata, fermi restando gli adempimenti previsti dalla normativa applicabile”*.²⁰

Restano in ogni caso ferme le considerazioni svolte nella Sezione 4, Paragrafo 4.6, del Comunicato dell'Emittente in merito ai rischi di temporanea indisponibilità e di annullamento parziale delle azioni ICOP assegnate agli Aderenti connessi alla procedura di cui agli artt. 2343-ter e 2343-quater del Codice Civile. Il Consiglio prende atto, al riguardo, che, secondo quanto indicato dall'Offerente, l'aggiornamento della relazione di stima di RSM, datato 28 settembre 2026 e riferito ai dati e alle informazioni disponibili al 30 giugno 2026, attribuisce alle Azioni Trevi un valore unitario *“in misura almeno pari a euro 5,165”*, coincidente con la valorizzazione del Nuovo Corrispettivo alla Data di Riferimento indicata nel Comunicato di Rilancio. Restano pertanto ferme anche le considerazioni svolte nel medesimo Paragrafo 4.6, lett. (i), del Comunicato dell'Emittente in merito alla natura e alla finalità di tale valutazione, che non esprime alcun giudizio sulla congruità del corrispettivo per gli Azionisti di Trevi.²¹

3.5 Le Condizioni di Efficacia

Il Rilancio non modifica le Condizioni di Efficacia. Fermo restando l'intervenuto avveramento della Condizione Golden Power (si veda la Sezione 4, Paragrafo 4.1, del presente Comunicato di Aggiornamento), restano pertanto ferme le valutazioni espresse nella Sezione 5 del Comunicato dell'Emittente, cui si rinvia, secondo cui le Condizioni di Efficacia – poste nell'esclusivo interesse dell'Offerente e da questi liberamente rinunciabili – determinano, per numero, ampiezza e discrezionalità, significativi profili di incertezza in merito al perfezionamento dell'Offerta e ai suoi possibili esiti, con particolare riguardo alla Condizione Soglia, che si colloca al di sotto delle partecipazioni rilevanti ai fini dell'Obbligo di Acquisto e del Diritto di Acquisto, e alla

¹⁷ Cfr. Comunicato di Rilancio, Sezione C (pag. 4), e verbale della riunione del Consiglio di Amministrazione dell'Offerente del 29 settembre 2026 (pagg. 2-3).

¹⁸ Cfr. Relazione Illustrativa 29 Settembre, Paragrafo 1 (pagg. 5-6).

¹⁹ Cfr. comunicato stampa diffuso dall'Offerente in data 29 settembre 2026 (pagg. 1-2).

²⁰ Cfr. Relazione Illustrativa 29 Settembre, Paragrafo 1 (pagg. 6-7).

²¹ Cfr. verbale della riunione del Consiglio di Amministrazione dell'Offerente del 29 settembre 2026 (pag. 5).

Condizione Finanziamento, la cui formulazione presenta significative ambiguità anche in relazione alle clausole di cambio di controllo contenute nel Contratto di Finanziamento (Sezione 5, Paragrafi 5.1 e 5.2, e Sezione 4, Paragrafo 4.3, del Comunicato dell'Emittente).

3.6 L'allineamento del Periodo di Adesione e la coesistenza con l'Offerta Webuild

Per effetto dell'allineamento con l'Offerta Webuild, il Periodo di Adesione terminerà alle ore 17:30 del 20 novembre 2026. Come rilevato nella Sezione 4, Paragrafo 4.11, del Comunicato dell'Emittente, in presenza di un'offerta concorrente l'adesione all'Offerta potrà avvenire esclusivamente durante il Periodo di Adesione, senza Riapertura dei Termini.

Il Consiglio richiama in ogni caso l'attenzione degli Azionisti sugli scenari illustrati nella Sezione 6 del Comunicato dell'Emittente.

4 AGGIORNAMENTO DELLE INFORMAZIONI A DISPOSIZIONE DEL PUBBLICO E COMUNICAZIONE DEI FATTI DI RILIEVO AI SENSI DELL'ART. 39 DEL REGOLAMENTO EMITTENTI

4.1 Gli ulteriori eventi intervenuti successivamente alla Data del Comunicato dell'Emittente

In data 18 settembre 2026, l'Offerente ha reso noto che, in data 17 settembre 2026, la Presidenza del Consiglio dei Ministri ha comunicato che il gruppo di coordinamento per l'esercizio dei poteri speciali ha deliberato di accogliere la proposta, formulata dal Ministero dell'economia e delle finanze, di non esercizio dei poteri speciali ai sensi della normativa c.d. *golden power* e che, pertanto, con riferimento a tale disciplina, risulta avverata la Condizione Golden Power.²²

In pari data, Webuild ha pubblicato il documento di offerta relativo all'Offerta Webuild, approvato da Consob con delibera n. 24131 del 15 settembre 2026 (il "**Documento di Offerta Webuild**"). Il periodo di adesione all'Offerta Webuild, concordato con Borsa Italiana, ha avuto inizio alle ore 8:30 del 28 settembre 2026 e terminerà alle ore 17:30 del 20 novembre 2026, salvo proroghe, con data di pagamento il 27 novembre 2026.²³ In data 24 settembre 2026, il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente ha approvato il comunicato redatto ai sensi dell'art. 103, commi 3 e 3-bis, del TUF e dell'art. 39 del Regolamento Emittenti in relazione all'Offerta Webuild (il "**Comunicato dell'Emittente Webuild**"), al quale si rinvia per le valutazioni del Consiglio di Amministrazione in merito a tale offerta.

Inoltre, in data 21 settembre 2026, il Consiglio di Amministrazione dell'Offerente ha approvato la relazione finanziaria semestrale consolidata al 30 giugno 2026. Secondo quanto indicato dall'Offerente, "*I risultati definitivi confermano i dati preliminari comunicati al mercato il 10 agosto 2026*".²⁴

Si dà atto, infine, che in data 24 settembre 2026 l'Offerente ha comunicato di aver sottoscritto con gli azionisti di Ediltunnel S.p.A. un accordo preliminare e non vincolante finalizzato all'acquisizione del 51% del capitale sociale di tale società, il cui perfezionamento è subordinato, tra l'altro, all'esito soddisfacente della *due diligence* e alla sottoscrizione degli accordi definitivi.²⁵

Il Consiglio di Amministrazione ritiene che nessuno dei due eventi sia tale da modificare le valutazioni espresse nel Comunicato dell'Emittente e nel presente Comunicato di Aggiornamento in merito all'Offerente e al Nuovo Corrispettivo (si veda la Sezione 2 del presente Comunicato di Aggiornamento), e in particolare:

- (i) l'approvazione della relazione finanziaria semestrale dell'Offerente, i cui risultati definitivi, secondo quanto indicato dall'Offerente, confermano i dati preliminari già disponibili alla Data del Comunicato dell'Emittente;
- (ii) l'accordo relativo a Ediltunnel S.p.A., avuto riguardo alla sua natura preliminare e non vincolante e alle dimensioni di tale società rispetto al Gruppo ICOP.

4.2 Fatti di rilievo e andamento recente dell'Emittente

Per quanto a conoscenza dell'Emittente, alla Data del Comunicato di Aggiornamento non si sono verificati fatti di rilievo ulteriori rispetto a quanto indicato nella Sezione 7 del Comunicato dell'Emittente.

Il Consiglio segnala che, in conformità al calendario degli eventi societari, in data 12 novembre 2026 – e dunque in pendenza del Periodo di Adesione, come prorogato per effetto del Rilancio – il Consiglio di

²² Cfr. comunicato stampa diffuso dall'Offerente in data 18 settembre 2026 (pag. 1).

²³ Cfr. Documento di Offerta Webuild, frontespizio, Premessa, Paragrafo 6 (pagg. 15-16) e Sezione F, Paragrafi F.1.1 (pag. 101) ed F.5 (pag. 106).

²⁴ Cfr. comunicato stampa diffuso dall'Offerente in data 21 settembre 2026, come sostituito dal comunicato diffuso in data 22 settembre 2026 (pag. 1).

²⁵ Cfr. comunicato stampa diffuso dall'Offerente in data 24 settembre 2026 (pagg. 1-2).

Amministrazione approverà l'informativa periodica volontaria relativa ai nuovi ordini e all'andamento del *business* al 30 settembre 2026, che sarà messa a disposizione del pubblico secondo le modalità di legge.

5 CONCLUSIONI DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

Il Consiglio di Amministrazione, all'esito delle valutazioni condotte, dopo attenta analisi del Comunicato di Rilancio e della documentazione indicata nella Sezione 6, Paragrafo 6.3, del presente Comunicato di Aggiornamento, e anche tenuto conto di quanto espresso dagli Advisor Finanziari Mediobanca e Vitale nelle rispettive *fairness opinion* allegate al Comunicato dell'Emittente e dei più recenti dati di mercato e delle informazioni contabili nel frattempo pubblicate dall'Offerente, pur prendendo atto che il Nuovo Corrispettivo è migliorativo rispetto al Corrispettivo Iniziale, ritiene che il Nuovo Corrispettivo – pari a n. 0,165 azioni ICOP per ciascuna Azione Trevi portata in adesione, equivalente, secondo l'Offerente, a una valorizzazione monetaria di Euro 5,165 per Azione Trevi alla Data di Riferimento e di Euro 5,049 sulla base del prezzo di riferimento delle azioni ICOP del 25 settembre 2026 – non sia congruo dal punto di vista finanziario (per maggiori informazioni si rinvia alla Sezione 2 del presente Comunicato di Aggiornamento).

Il Consiglio rileva inoltre che il Rilancio non muta le ulteriori valutazioni espresse nelle Sezioni 3, 4, 5, 6 e 8 del Comunicato dell'Emittente, che il Consiglio conferma, come sintetizzate e, ove rilevante, integrate nella Sezione 3 del presente Comunicato di Aggiornamento, e conferma pertanto la propria valutazione di non convenienza dell'Offerta, anche come modificata per effetto del Rilancio, per gli Azionisti di Trevi.

Il Consiglio di Amministrazione ricorda che il presente Comunicato di Aggiornamento, al pari del Comunicato dell'Emittente, non costituisce in alcun modo, né può essere inteso come, una raccomandazione ad aderire o a non aderire all'Offerta e non sostituisce il giudizio di ciascun Azionista in relazione all'Offerta medesima. La convenienza economica dell'adesione all'Offerta dovrà essere valutata dal singolo Azionista, tenendo conto di tutto quanto precede, delle proprie condizioni soggettive, della propria propensione al rischio e del proprio orizzonte temporale di investimento, nonché di tutte le informazioni contenute nel Documento di Offerta, nel Prospetto ICOP, nel Comunicato di Rilancio, nel Comunicato dell'Emittente e nel presente Comunicato di Aggiornamento.

6 DESCRIZIONE DELLA RIUNIONE DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE CHE HA APPROVATO IL COMUNICATO DI AGGIORNAMENTO

6.1 Partecipanti alla riunione del Consiglio di Amministrazione

Per la composizione del Consiglio di Amministrazione si rinvia alla Sezione 11, Paragrafo 11.1, del Comunicato dell'Emittente.

Alla riunione del Consiglio di Amministrazione tenutasi in data 1° ottobre 2026, nella quale è stato esaminato il Comunicato di Rilancio e approvato il presente Comunicato di Aggiornamento ai sensi dell'art. 103, commi 3 e 3-bis, del TUF e dell'art. 39 del Regolamento Emittenti, hanno partecipato, di persona o in audio-conferenza, i seguenti consiglieri:

Nome e Cognome	Carica
Paolo Marchioni	Presidente del Consiglio di Amministrazione (*)
Giuseppe Caselli	Amministratore Delegato
Adriana Baso	Consigliere (*)
Francesca Crescini	Consigliere (*)
Antongiulio Marti	Consigliere (*)
Matteo Adolfo Maria Mognaschi	Consigliere (*)
Marco Pappalardo	Consigliere (*)
Elisa Roversi	Consigliere (*)
Claudia Rubini	Consigliere (*)
Daniela Savi	Consigliere (*)
Andrea Nuzzi	Consigliere

(*) Amministratori in possesso dei requisiti di indipendenza ai sensi dell'art. 148 del TUF.

Per il Collegio Sindacale erano presenti: Carmen Pezzuto (Presidente), Dorina Casadei (Sindaco Effettivo) e Domenico Iannotta (Sindaco Effettivo).

6.2 Specificazione di interessi propri o di terzi relativi all'Offerta

Ai sensi dell'art. 2391 del Codice Civile e dell'art. 39, comma 1, lett. b), del Regolamento Emittenti, si segnala che, alla Data del Comunicato di Aggiornamento, il Presidente del Consiglio di Amministrazione, Paolo Marchioni, ha dichiarato di detenere n. 2.520 Azioni Trevi.

Inoltre, per completezza e in considerazione dell'Offerta Webuild, si rappresenta, altresì, che il consigliere Andrea Nuzzi ha dichiarato, ai sensi dell'art. 2391 del Codice Civile, di essere portatore di un potenziale interesse per conto di terzi in ragione della carica di Direttore Business ricoperta in Cassa Depositi e Prestiti S.p.A., la quale detiene il 100% del capitale sociale di CDP Equity S.p.A., che, a sua volta, è titolare di una partecipazione pari al 21,27% del capitale sociale dell'Emittente e di una partecipazione pari al 16,47% del capitale sociale di Webuild, soggetto promotore dell'Offerta Webuild.

Il consigliere Nuzzi ha altresì dichiarato che tra Salini S.p.A. e CDP Equity S.p.A. è in essere un accordo parasociale avente ad oggetto Webuild.

Fatto salvo quanto precede, nessun altro membro del Consiglio di Amministrazione ha dichiarato di essere portatore di interessi propri o di terzi in relazione all'Offerta.

6.3 Documentazione Esaminata

Il Consiglio di Amministrazione, nella sua valutazione dell'Offerta, come modificata per effetto del Rilancio, e del Nuovo Corrispettivo e ai fini del presente Comunicato di Aggiornamento, ha esaminato, in aggiunta alla documentazione indicata nella Sezione 11, Paragrafo 11.3, del Comunicato dell'Emittente, cui si rinvia, la seguente documentazione:

- (i) il Comunicato dell'Emittente, unitamente alle *fairness opinion* rese in data 10 settembre 2026 da Mediobanca e da Vitale e ivi allegate;
- (ii) il Comunicato di Rilancio;
- (iii) il comunicato stampa diffuso dall'Offerente in data 29 settembre 2026 relativo alla riunione del Consiglio di Amministrazione dell'Offerente del 29 settembre 2026 di modifica dell'Aumento di Capitale al Servizio dell'Offerta,
- (iv) il verbale della riunione del Consiglio di Amministrazione dell'Offerente del 29 settembre 2026 di modifica dell'Aumento di Capitale al Servizio dell'Offerta, unitamente ai relativi allegati;
- (v) il comunicato stampa diffuso dall'Offerente in data 18 settembre 2026 relativo all'avveramento della Condizione Golden Power;
- (vi) il comunicato stampa diffuso dall'Offerente in data 21 settembre 2026, come sostituito in data 22 settembre 2026, relativo all'approvazione della relazione finanziaria semestrale consolidata al 30 giugno 2026;
- (vii) il Documento di Offerta Webuild;
- (viii) il Comunicato dell'Emittente Webuild;
- (ix) il comunicato stampa diffuso dall'Offerente in data 24 settembre 2026 relativo all'accordo preliminare e non vincolante per l'acquisizione del 51% del capitale sociale di Ediltunnel S.p.A.;
- (x) gli eventuali ulteriori documenti indicati di volta in volta nel presente Comunicato di Aggiornamento.

Ai fini della propria valutazione sull'Offerta, come modificata per effetto del Rilancio, e sulla congruità del Nuovo Corrispettivo, il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente non si è avvalso di ulteriori documenti di valutazione diversi da quelli sopra indicati.

6.4 Esito della riunione del Consiglio di Amministrazione

All'esito dell'adunanza consiliare del 1° ottobre 2026, il Consiglio di Amministrazione ha approvato, all'unanimità, il presente Comunicato di Aggiornamento.

Il presente Comunicato di Aggiornamento è trasmesso ai rappresentanti dei lavoratori ai sensi dell'art. 103, comma 3-bis, del TUF.

