Teleborsa: distribution and commercial use strictly prohibited

RELAZIONE ILLUSTRATIVA DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE SUI PUNTI ALL'ORDINE DEL GIORNO DELL'ASSEMBLEA STRAORDINARIA DEGLI AZIONISTI DI ICOP S.P.A. SOCIETÀ BENEFIT

1° PUNTO ALL'ORDINE DEL GIORNO

(redatta ai sensi dell'articolo 2441, comma 6, cod. civ., dell'articolo 125-ter del D. Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58, come successivamente modificato e integrato, nonché dell' articolo 70 del Regolamento adottato con delibera Consob 14 maggio 1999, n. 11971, come successivamente modificato e integrato, e in conformità all'Allegato 3A - Schema n. 2 al medesimo Regolamento)

Assemblea Straordinaria degli Azionisti

13 novembre 2026

IL PRESENTE DOCUMENTO NON DEVE ESSERE DIVULGATO, PUBBLICATO O DISTRIBUITO, IN TUTTO O IN PARTE, DIRETTAMENTE O INDIRETTAMENTE, NEGLI STATI UNITI D'AMERICA, IN AUSTRALIA, IN CANADA, IN GIAPPONE O IN QUALSIASI PAESE IN CUI LA SUA DIVULGAZIONE, PUBBLICAZIONE O DISTRIBUZIONE COSTITUISCA UNA VIOLAZIONE DELLE LEGGI O REGOLAMENTAZIONI APPLICABILI IN TALE GIURISDIZIONE

Teleborsa: distribution and commercial use strictly prohibited

PROPOSTA DI AUMENTO DEL CAPITALE SOCIALE, A PAGAMENTO E IN VIA SCINDIBILE, DA ESEGUIRSI IN UNA O PIÙ VOLTE E ANCHE IN PIÙ *TRANCHE*, CON ESCLUSIONE DEL DIRITTO DI OPZIONE AI SENSI DELL'ART. 2441, QUARTO COMMA, PRIMO PERIODO, DEL CODICE CIVILE, DA LIBERARSI MEDIANTE CONFERIMENTO IN NATURA, IN QUANTO A SERVIZIO DELL'OFFERTA PUBBLICA DI SCAMBIO VOLONTARIA PROMOSSA DA ICOP S.P.A. SOCIETÀ BENEFIT, AVENTE AD OGGETTO LA TOTALITÀ DELLE AZIONI DI TREVI - FINANZIARIA INDUSTRIALE S.P.A. MODIFICA DELL'ART. 5 DELLO STATUTO SOCIALE. DELIBERAZIONI INERENTI E CONSEGUENTI.

Signori Azionisti,

il Consiglio di Amministrazione della Società Vi ha convocati in Assemblea straordinaria per sottoporre alla Vostra approvazione la proposta di aumento del capitale sociale, a pagamento e in via scindibile, da eseguirsi in una o più volte e anche in più *tranche*, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'articolo 2441, comma 4, primo periodo del Codice Civile, per un importo nominale massimo di 8.721.903 Euro, oltre sovrapprezzo, mediante emissione di massime 11.804.079 nuove azioni ordinarie ICOP, prive dell'indicazione del valore nominale, aventi godimento regolare e le stesse caratteristiche delle azioni in circolazione alla data di emissione ("**Nuove Azioni ICOP**"), da liberare mediante conferimento in natura, in quanto funzionale a soddisfare l'offerta pubblica di scambio volontaria avente ad oggetto la totalità delle azioni ordinarie di Trevi – Finanziaria Industriale S.p.A. ("**Aumento di Capitale al Servizio dell'Offerta**"), nei termini di seguito illustrati.

A tal fine, in data 12 ottobre 2026, il Consiglio di Amministrazione della Società ha: (i) approvato la presente relazione ("**Relazione**"), che illustra le ragioni dell'Aumento di Capitale al Servizio dell'Offerta e i criteri adottati per la determinazione del prezzo di emissione delle Nuove Azioni ICOP; (iii) trasmesso la Relazione alla società incaricata della revisione legale dei conti della Società, PriceWaterhouseCoopers S.p.A. ("**Società di Revisione**"), richiedendo l'emissione del parere di congruità del prezzo di emissione ai sensi degli artt. 2441, comma 6, del Codice Civile e 158 del TUF; e (iv) richiesto all'Esperto Indipendente l'emissione della propria relazione di stima.

1. Descrizione dell'operazione, motivazioni e destinazione dell'aumento di capitale

Contesto dell'Offerta

La proposta di aumento di capitale di cui alla presente Relazione si inserisce nel più ampio contesto dell'offerta pubblica di scambio volontaria ("**Operazione**" o "**Offerta**"), promossa da ICOP S.p.A. Società Benefit ("**ICOP**", "**Offerente**" o "**Società**") ai sensi degli articoli 102 e ss. del D. Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58 ("**TUF**"), nonché delle applicabili disposizioni di attuazione del Regolamento Emittenti, avente ad oggetto la totalità delle azioni ordinarie emesse da Trevi – Finanziaria Industriale S.p.A. ("**Trevi**" o "**Emittente**"), società con azioni quotate su Euronext Milan.

L'Offerta è stata annunciata in data 28 giugno 2026 ("**Data di Annuncio**") mediante comunicazione ("**Comunicazione 102**") diffusa ai sensi degli articoli 102, comma 1, del TUF e 37 del Regolamento Emittenti, disponibile sul sito *internet* istituzionale della Società.

L'Offerta - per effetto del Rilancio di cui *infra* - è stata modificata in data 25 settembre 2026 ("**Data del Rilancio**") ai sensi dell'art. 44 del Regolamento Emittenti. I termini e le condizioni dell'Offerta sono illustrati nel documento relativo all'Offerta ("**Documento di Offerta**") approvato dalla Consob in data 1° settembre 2026 – unitamente al prospetto informativo relativo all'ammissione alle negoziazioni sul mercato regolamentato Euronext Milan delle azioni di ICOP ("**Prospetto Informativo**") – e pubblicato da ICOP in pari data, ferma restando la modifica della Condizione

Teleborsa: distribution and commercial use strictly prohibited

Soglia dell'Offerta deliberata dal Consiglio di Amministrazione in data 9 ottobre 2026. Alla luce del rilancio ICOP procederà alla pubblicazione del supplemento del Prospetto Informativo.

Il periodo di adesione all'Offerta, concordato con Borsa Italiana S.p.A., ha avuto inizio in data 14 settembre 2026 e, per effetto del Rilancio, è prorogato fino al 20 novembre 2026, in conformità all'articolo 44, comma 5 del Regolamento Emittenti e, in ogni caso, alla normativa applicabile.

Più in particolare, l'Offerta ha ad oggetto un massimo di n. 65.578.216 azioni ordinarie dell'Emittente ("**Azioni Trevi**" o "**Azioni Oggetto dell'Offerta**"), rappresentanti il 100% del capitale sociale e delle azioni ordinarie dell'Emittente in circolazione. Alla data della presente Relazione, l'Offerente non detiene azioni Trevi e, per quanto a conoscenza dell'Offerente, Trevi non detiene azioni proprie.

Finalità strategiche dell'Offerta

Come più diffusamente illustrato nella Comunicazione 102 e nel Documento di Offerta, l'Offerta è finalizzata a conseguire l'integrazione strategica tra ICOP e l'Emittente e, per il tramite di essa, la creazione di un operatore di rilievo internazionale nel settore delle fondazioni speciali e dell'ingegneria del sottosuolo. La Società intende, inoltre, conseguire la revoca delle Azioni Trevi dalla quotazione su Euronext Milan ("**Delisting**").

ICOP ritiene che l'Offerta rappresenti la migliore evoluzione di un percorso industriale già avviato, idoneo a generare una significativa creazione di valore per i rispettivi azionisti e per tutti gli *stakeholder*. Più in particolare, sotto il profilo industriale, l'Offerta si fonda sui seguenti pilastri strategici:

- creazione di un *leader* internazionale nelle fondazioni speciali, con un *backlog* combinato superiore a Euro 2,2 miliardi e ricavi pro-forma superiori a Euro 1 miliardo al 2025, in grado di competere sistematicamente per i grandi programmi infrastrutturali internazionali;
- creazione di un campione nazionale con *leadership* internazionale, che rafforzerà il ruolo dell'Italia in un settore strategico per la competitività del Paese, tutelando e valorizzando professionalità tecniche, progettuali e manageriali altamente specializzate;
- valorizzazione del capitale umano, mediante un modello di integrazione che preservi la continuità operativa, l'identità professionale e il patrimonio di competenze delle due organizzazioni;
- complementarità geografica e accesso immediato a nuovi mercati, in ragione della limitata sovrapposizione tra i rispettivi presidi internazionali: ICOP è posizionata in mercati maturi, come Francia, Italia, Germania e Paesi scandinavi, con un percorso di espansione in corso negli Stati Uniti, mentre Trevi dispone di un *footprint* consolidato in Asia-Pacifico e Nord America;
- significative sinergie e creazione di valore, derivanti dalla valorizzazione delle competenze distintive di ciascuna società, dalla condivisione del parco macchine, dal maggiore potere negoziale e dall'ottimizzazione delle funzioni *corporate*;
- capacità di innovazione e investimento in ricerca e sviluppo, grazie alla maggiore scala del nuovo gruppo integrato e alla combinazione tra la cultura dell'innovazione di ICOP e le competenze tecnico-esecutive di Trevi;
- rafforzamento del profilo finanziario combinato, con maggiore scala, diversificazione geografica e stabilità dei flussi di cassa, che potrà consentire altresì una eventuale revisione dell'attuale struttura del debito del gruppo Trevi a condizioni più favorevoli; e
- razionale del *timing* dell'operazione: il contesto attuale, successivo al completamento del percorso di ristrutturazione di Trevi e dell'Aumento di Capitale Trevi, rappresenta una finestra

Teleborsa: distribution and commercial use strictly prohibited

di opportunità favorevole, considerato che il valore pieno dell'integrazione non potrebbe essere catturato dalle due società operando in modo indipendente.

Il piano *post*-integrazione, come illustrato nella Comunicazione 102, si articolerà lungo diverse direttrici strategiche: sviluppo commerciale, rifocalizzazione geografica, efficientamento operativo, razionalizzazione delle strutture *corporate* e ottimizzazione finanziaria.

Corrispettivo dell'Offerta

La Comunicazione 102 prevedeva che, per ciascuna Azione Trevi portata in adesione all'Offerta, ICOP riconoscesse un corrispettivo unitario, non soggetto ad aggiustamenti (fatto salvo quanto di seguito indicato), pari a n. 0,133 azioni ordinarie ICOP di nuova emissione. Per effetto del Rilancio di cui *infra*, il corrispettivo unitario dell'Offerta è stato modificato ed è, alla data della presente, pari, per ciascuna Azione Trevi portata in adesione all'Offerta, a n. 0,165 azioni ordinarie ICOP di nuova emissione ("**Nuovo Rapporto di Scambio**"). Pertanto, per ogni n. 1.000 Azioni Trevi portate in adesione all'Offerta saranno corrisposte n. 165 azioni ordinarie ICOP di nuova emissione.

Qualora, prima della data di pagamento del corrispettivo dell'Offerta ("**Data di Pagamento**"), l'Emittente e/o ICOP dovessero pagare un dividendo (ivi incluso un acconto sui dividendi) e/o effettuare una distribuzione di riserve ai propri azionisti, o comunque fosse staccata dalle Azioni Trevi e/o dalle azioni ICOP, a seconda del caso, la cedola relativa a dividendi deliberati ma non ancora pagati rispettivamente dall'Emittente e/o da ICOP, il Nuovo Rapporto di Scambio sarà aggiustato per tenere conto del dividendo distribuito (ovvero del relativo acconto) ovvero della riserva distribuita. L'eventuale aggiustamento del Nuovo Rapporto di Scambio per effetto di quanto precede sarà reso noto con le modalità e nei tempi prescritti dalla normativa applicabile.

L'adesione all'Offerta da parte degli azionisti di Trevi implica, da un punto di vista tecnico-giuridico, il conferimento in natura di azioni ordinarie di Trevi in favore di ICOP a liberazione dell'aumento di capitale deliberato a servizio dell'Offerta che costituisce, quindi, presupposto imprescindibile dell'Offerta.

Al riguardo, si rammenta che in data 28 luglio 2026, l'Assemblea degli azionisti della Società, in sede straordinaria, ha approvato la proposta di delega al Consiglio di Amministrazione, ai sensi dell'art. 2443 del Codice Civile, ad aumentare il capitale sociale di ICOP al servizio dell'Offerta ("**Delega**"). La relativa delibera è stata iscritta nel Registro delle Imprese di Udine in data 6 agosto 2026.

In data 29 luglio 2026, Webuild S.p.A. ("**Webuild**") ha annunciato al mercato, mediante comunicazione diffusa ai sensi degli artt. 102, comma 1, del TUF e 37 del Regolamento Emittenti, la promozione di un'offerta pubblica di acquisto volontaria avente ad oggetto la totalità delle azioni ordinarie di Trevi, dedotte le azioni già detenute da Webuild, a un corrispettivo interamente in denaro pari a Euro 4,50 per ciascuna azione trevi oggetto dell'offerta, per un controvalore complessivo di circa Euro 295 milioni ("**Offerta Concorrente**"). Il relativo documento di offerta è stato depositato presso la Consob in data 18 agosto 2026 ed è stato approvato e pubblicato in data 18 settembre 2026. L'Offerta Concorrente si configura quale offerta concorrente rispetto all'Offerta ai sensi degli artt. 103, comma 4, lett. d), del TUF e 44 del Regolamento Emittenti.

Alla luce dell'Offerta Concorrente, il Consiglio di Amministrazione, in data 25 settembre 2026, ha ritenuto opportuno, nell'interesse della Società e ai fini del buon esito dell'Operazione, procedere a un rilancio dell'Offerta ai sensi dell'art. 44 del Regolamento Emittenti ("**Rilancio**"), incrementando il corrispettivo unitario offerto agli azionisti di Trevi in n. 0,165 azioni ordinarie ICOP di nuova emissione per ogni Azione Trevi portata in adesione all'Offerta.

Ragioni della proposta e coordinamento con la Delega

Teleborsa: distribution and commercial use strictly prohibited

Come sopra illustrato, in data 28 luglio 2026 l'Assemblea straordinaria degli azionisti di ICOP ha conferito al Consiglio di Amministrazione la Delega.

L'Offerta si pone in concorrenza con l'Offerta Concorrente ed è pertanto soggetta al meccanismo di cui all'art. 44 del Regolamento Emittenti, secondo il quale, in presenza di offerte concorrenti gli offerenti possono effettuare rilanci e altre modifiche dell'offerta entro il termine di cinque giorni dalla pubblicazione dell'offerta concorrente o di un precedente rilancio e modifica di altro offerente. Inoltre, la disposizione prevede che nessun rilancio può essere effettuato oltre il quinto giorno anteriore alla chiusura del periodo di adesione dell'ultima offerta. Previa comunicazione alla Consob, in tale giorno tutti gli offerenti, ad eccezione di quelli per i quali sia già scaduto il termine previsto dal comma 3, possono comunque effettuare un ulteriore rilancio.

In ragione di quanto precede, agli offerenti sarà consentito presentare un ultimo rilancio entro il 13 novembre 2026 (*i.e.* il quinto giorno anteriore alla chiusura del periodo di adesione dell'ultima offerta).

Al riguardo, si rammenta che l'art. 2443, comma 4, del Codice Civile prevede che, qualora gli amministratori deliberino in esercizio di una delega un aumento di capitale con conferimento in natura avvalendosi della disciplina di cui all'art. 2343-*ter* del Codice Civile, il conferimento non possa avere efficacia, salvo il consenso di tutti i soci, prima del decorso del termine di trenta giorni dall'iscrizione nel Registro delle Imprese della relativa deliberazione. Entro tale termine, uno o più soci che rappresentino, e che rappresentavano alla data della delibera, almeno il ventesimo del capitale sociale possono richiedere che si proceda, su iniziativa degli amministratori, a una nuova valutazione ai sensi e per gli effetti dell'art. 2343 del Codice Civile.

Tenuto conto della tempistica dell'Operazione – secondo la quale il periodo di adesione all'Offerta si concluderà il 20 novembre 2026 e la data ultima di pagamento del corrispettivo è fissata al 25 novembre 2026 - e in particolare della possibilità di un ultimo rilancio, anche mediante incremento del corrispettivo in azioni, fino al 13 novembre 2026, lo strumento della Delega non consentirebbe di garantire (alla luce di quanto sopra evidenziato) che l'aumento di capitale sia eseguibile con certezza in tempo utile rispetto alla chiusura dell'Offerta e, quindi, di finalizzare l'esecuzione dell'operazione.

Diversamente, l'aumento di capitale con conferimento in natura deliberato direttamente dall'Assemblea è soggetto alla disciplina dell'art. 2440 del Codice Civile. Tale disciplina, a differenza di quella applicabile in caso di delega ai sensi dell'art. 2443, non prevede alcun periodo di sospensione decorso il quale il conferimento possa avere efficacia. Ne consegue che, rispetto alla delibera di aumento del capitale sociale, il conferimento può avere efficacia anche immediata, assicurando certezza esecutiva dell'aumento in tempi coerenti con le scadenze dell'Offerta. In tale contesto, si propone agli azionisti di approvare l'Aumento di Capitale al Servizio dell'Offerta e di definire in tale contesto un numero massimo di azioni da emettere, conferendo delega al Consiglio di Amministrazione di definire, in sede di esecuzione della delibera, il numero puntuale di azioni da emettere alla luce del rapporto di scambio che sarà di volta in volta definito dallo stesso. A tal riguardo, si precisa che alla luce del Nuovo Rapporto di Scambio il numero massimo di azioni da emettere è pari a n. 10.820.406 Nuove Azioni ICOP.

Al fine di assicurare il coordinamento tra l'aumento di capitale oggetto della presente Relazione e quello di cui alla Delega, come esercitata, anche alla luce di quanto previsto dall'art. 2438 del Codice Civile, il Consiglio di Amministrazione, nella riunione del 12 ottobre 2026, ha deliberato che le nuove azioni a servizio dell'Offerta saranno emesse sulla base della delibera di aumento del capitale sociale sottoposta all'approvazione della presente Assemblea. Pertanto, in caso di perfezionamento dell'Offerta, le Nuove Azioni ICOP emesse saranno rivenienti esclusivamente dall'ambito dell'Aumento di Capitale al Servizio dell'Offerta. Tenuto conto che l'aumento di capitale approvato in esercizio della Delega è esclusivamente strumentale al servizio dell'Offerta e, dunque, al correlato acquisto delle azioni Trevi, la relativa clausola transitoria dello statuto sociale sarà conseguentemente

Teleborsa: distribution and commercial use strictly prohibited

eliminata da parte del Consiglio di Amministrazione alla prima occasione utile all'esito dell'assemblea convocata per l'Aumento di Capitale al Servizio dell'Offerta.

Si segnala, al riguardo, che Cifre S.r.l., in qualità di azionista di controllo della Società ai sensi dell'art. 2359 del Codice Civile e dell'art. 93 del TUF in quanto titolare del 78,40% del capitale sociale di ICOP, in data 12 ottobre 2026 ha comunicato al Consiglio di Amministrazione il proprio impegno irrevocabile a votare in favore alla proposta di Aumento di Capitale al Servizio dell'Offerta.

2. *Riflessi tributari dell'operazione su ICOP*

Il conferimento delle Azioni Trevi non comporta oneri fiscali in capo all'emittente conferitario ICOP.

3. *Struttura dell'indebitamento finanziario a seguito dell'operazione*

L'esecuzione dell'Aumento di Capitale al Servizio dell'Offerta, essendo interamente liberato mediante conferimento in natura delle Azioni Trevi, non darà luogo ad alcun incremento dell'indebitamento finanziario di ICOP a livello individuale.

4. *Consorzi di garanzia e/o di collocamento*

Trattandosi di un aumento di capitale sociale al servizio di un'offerta pubblica di scambio, non sono previsti consorzi di garanzia e/o di collocamento.

5. *Numero, categoria e data di godimento delle azioni di nuova emissione*

L'Aumento di Capitale al Servizio dell'Offerta prevede l'emissione di massime n. 11.804.079 azioni ordinarie ICOP, prive di valore nominale, da liberarsi mediante conferimento in natura delle Azioni Trevi.

Alla data della presente Relazione, a seguito del rilancio comunicato in data 25 settembre 2026, il Nuovo Rapporto di Scambio è pari a n. 0,165 Nuove Azioni ICOP per ciascuna Azione Trevi portata all'Offerta. Pertanto, in base a tale rapporto di scambio, in caso di integrale adesione all'Offerta, l'Aumento di Capitale a Servizio dell'Offerta sarebbe eseguito mediante l'emissione di n. 10.820.406 Nuove Azioni ICOP. Qualora il Consiglio di Amministrazione ritenesse di modificare il corrispettivo dell'Offerta variando il rapporto di scambio, l'Aumento di Capitale a Servizio dell'Offerta sarà eseguito sulla base di tale nuovo rapporto di scambio, come modificato di volta in volta nel rispetto delle disposizioni di legge e regolamentari applicabili, fermo restando il numero massimo di azioni oggetto dell'Aumento di Capitale a Servizio dell'Offerta, pari a n. 11.804.079 azioni ICOP e l'importo nominale massimo deliberato. Tale numero di azioni è stato determinato da parte del Consiglio di Amministrazione tenendo in considerazione il prezzo ufficiale delle azioni di ICOP rilevato alla Data di Riferimento (*i.e.* 26 giugno 2026), pari a Euro 31,300. Di conseguenza il numero di azioni massime individuato comporta una valorizzazione dell'intero capitale sociale di Trevi pari a complessivi Euro 369.467.672,7.

Qualora il risultato dell'applicazione del rapporto di scambio alle Azioni Trevi portate in adesione all'Offerta non fosse un numero intero di Nuove Azioni ICOP, è previsto che l'intermediario incaricato del coordinamento della raccolta delle adesioni all'Offerta provveda all'aggregazione delle parti frazionarie delle Nuove Azioni ICOP di pertinenza degli aderenti e alla successiva cessione sul mercato del numero intero di Nuove Azioni ICOP derivante da tale aggregazione. I proventi in denaro di tali cessioni saranno accreditati ai relativi aderenti in proporzione alle rispettive parti frazionarie; il tutto nei termini che saranno descritti in dettaglio nel Documento di Offerta.

Teleborsa: distribution and commercial use strictly prohibited

Le Nuove Azioni ICOP avranno il medesimo godimento delle azioni ordinarie di ICOP in circolazione alla data della relativa emissione e, pertanto, attribuiranno ai loro possessori pari diritti rispetto alle azioni di ICOP già in circolazione al momento dell'emissione e saranno ammesse a negoziazione su Euronext Milan (al pari delle azioni di ICOP già in circolazione).

6. *Criteri per la determinazione del rapporto di scambio tra le Nuove Azioni ICOP e le Azioni Trevi applicati in data 25 settembre 2026*

Premessa

In data 25 settembre 2026 il Consiglio di Amministrazione di ICOP ha determinato il Nuovo Rapporto di Scambio, nell'ambito del Rilancio, sulla base delle analisi e metodologie di seguito illustrate e con la consulenza ed il supporto di UniCredit S.p.A. e Equita SIM S.p.A..

Qualora il Consiglio di Amministrazione ritenesse di modificare il corrispettivo dell'Offerta variando il rapporto di scambio, per la determinazione del nuovo rapporto di scambio potrà avvalersi delle medesime analisi e metodologie.

Criteri valutativi selezionati dagli Amministratori per la determinazione del rapporto di scambio

Ai fini dell'Offerta, in considerazione della natura del corrispettivo, rappresentato dalle Nuove Azioni ICOP offerte in scambio a fronte di azioni ordinarie dell'Emittente portate in adesione all'Offerta, le analisi valutative per la determinazione del Nuovo Rapporto di Scambio sono state effettuate in ottica prettamente comparativa, privilegiando il principio di confrontabilità delle metodologie di valutazione applicate, sulla base dei dati e delle informazioni pubblicamente disponibili. Le considerazioni e le stime effettuate vanno, dunque, intese in termini relativi e con riferimento limitato all'Offerta.

Le valutazioni condotte dall'Offerente sono riferite alle condizioni economiche e di mercato al 26 giugno 2026, corrispondente al giorno di borsa aperta antecedente la data di annuncio dell'Offerta ("**Data di Riferimento**"), per quanto concerne la metodologia dei prezzi target evidenziati dagli analisti di ricerca e il metodo delle quotazioni di borsa; per quanto concerne invece il metodo dei multipli di mercato, si è fatto riferimento alle condizioni economiche e di mercato sino al giorno di borsa aperta antecedente la Data del Rilancio. Nelle analisi condotte si è inoltre fatto riferimento, ove applicabile, alla situazione economico-patrimoniale e finanziaria dell'Offerente e dell'Emittente come riportate nei risultati dell'esercizio 2025, nella relazione finanziaria trimestrale al 31 marzo 2026 e semestrale al 30 giugno 2026 di Trevi, nelle precedenti relazioni finanziarie rese disponibili da Trevi presso il proprio sito nella sezione "Investor Relations" e nei relativi comunicati stampa e presentazioni dei risultati alla comunità finanziaria. In aggiunta, sono state tenute in considerazione le comunicazioni al mercato riguardanti gli altri eventi societari recenti pubblicate da Trevi (ivi incluso il recente Aumento di Capitale Trevi). Fermo quanto indicato nel Documento di Offerta approvato dalla Consob in data 1° settembre 2026, si rileva quanto segue.

In particolare, il Consiglio di Amministrazione dell'Offerente, ai fini della determinazione del Nuovo Rapporto di Scambio, ha ritenuto di utilizzare i seguenti metodi per la valutazione di ICOP e Trevi:

- il metodo dei multipli di mercato;
- la metodologia dei prezzi *target* evidenziati dagli analisti di ricerca; e
- il metodo delle quotazioni di borsa che osserva i concambi impliciti ai prezzi di mercato correnti e le medie ponderate per i volumi scambiati.

La scelta delle metodologie ed i risultati delle analisi valutative svolte da ICOP ai fini della determinazione del Rapporto di Scambio dell'Offerta devono essere letti alla luce delle seguenti principali limitazioni e difficoltà:

Teleborsa: distribution and commercial use strictly prohibited

(i) l'Offerente ha utilizzato ai fini delle sue analisi esclusivamente dati e informazioni di natura pubblica;

(ii) l'Offerente non ha effettuato su Trevi alcuna attività di *due diligence* finanziaria, legale, commerciale, fiscale, industriale o di qualsivoglia natura;

(iii) alla Data del Rilancio, non è pubblicamente disponibile un piano industriale completo di Trevi e di ICOP. Di conseguenza, ove rilevante ai fini dell'applicazione dei metodi di valutazione, le proiezioni relative all'andamento economico futuro utilizzate per Trevi e ICOP sono state desunte, ai fini della determinazione del Rapporto di Scambio, sulla base di informazioni pubbliche e delle stime fornite dagli analisti di ricerca come fornito dall'*info provider* FactSet; e

(iv) le analisi condotte riflettono le peculiarità delle metodologie valutative, la cui affidabilità è limitata da una serie di fattori intrinseci alle stesse, fra cui si segnala, per la metodologia dei prezzi *target*, che la significatività dei risultati è dipendente anche dalla limitata copertura da parte degli analisti di ricerca, impattando dunque i *target price* stessi, mentre, per le metodologie dei multipli di mercato e delle quotazioni di borsa, le stesse sono altresì impattate dal grado di liquidità dei medesimi titoli.

Si riporta, di seguito, una descrizione sintetica di ciascuna delle metodologie utilizzate ai fini della determinazione del Rapporto di Scambio:

- *Metodo dei multipli di mercato*: secondo il metodo dei multipli di mercato, il valore di un'impresa si determina assumendo a riferimento le indicazioni fornite dal mercato borsistico con riguardo a imprese aventi caratteristiche assimilabili a quella oggetto di valutazione, o a ciascuna divisione della stessa.

Il criterio si basa sulla determinazione di multipli calcolati come il rapporto tra valori borsistici e grandezze economiche, patrimoniali e finanziarie di un campione selezionato di società comparabili alla società oggetto di valutazione. I moltiplicatori così determinati vengono applicati, con le opportune integrazioni e aggiustamenti, alle corrispondenti grandezze della società oggetto di valutazione, al fine di stimarne un intervallo di valori.

Il grado di affidabilità di valutazione del metodo dei multipli di mercato dipende da un appropriato adattamento del metodo stesso alla specifica valutazione in oggetto. In tal senso, particolarmente rilevante risulta essere l'affinità, da un punto di vista operativo e finanziario, tra le società incluse nel campione di riferimento e quelle oggetto di valutazione. La significatività dei risultati è, infatti, dipendente dalla confrontabilità del campione.

I multipli di mercato sono stati calcolati, sia per ICOP che per Trevi, per il biennio 2027 e 2028, in quanto i multipli per gli anni antecedenti al 2027 e successivi al 2028 sono stati ritenuti scarsamente significativi, considerando sia la minore attendibilità e maggiore variabilità che generalmente caratterizzano le stime di *consensus* per gli anni prospettici più lontani nel tempo che il ridotto grado di previsionalità ormai insito nelle stime 2026.

- *Metodo dei prezzi target evidenziati dagli analisti di ricerca*: il metodo dei prezzi *target* determina il valore di una società sulla base dei prezzi obiettivo che gli analisti finanziari pubblicano sulla società stessa. I prezzi *target* sono indicazioni di valore che esprimono un'ipotesi sul prezzo che può raggiungere un'azione sul mercato borsistico e sono derivati da molteplici metodologie valutative usate a discrezione del singolo analista di ricerca.

  Ai fini dell'applicazione della metodologia dei prezzi *target*, sono stati utilizzati i prezzi obiettivo delle azioni ordinarie dell'Offerente e dell'Emittente così come indicati dagli analisti di ricerca che seguono le società, così come disponibili alla Data di Riferimento.

Teleborsa: distribution and commercial use strictly prohibited

Ai fini dell'Offerta e sulla base delle caratteristiche proprie del settore di riferimento e della prassi di mercato sono stati selezionati i multipli:

- EV / EBITDA che rappresenta il rapporto tra: (a) l'*Enterprise Value* (EV), calcolato come la somma algebrica tra la capitalizzazione di borsa, la posizione finanziaria netta riflettendo l'applicazione del principio contabile IFRS16, i fondi a beneficio dei dipendenti, il patrimonio netto di terzi valutato al valore di mercato, le partecipazioni in società collegate valutate secondo il metodo del patrimonio netto; (b) l'EBITDA (riflettendo l'applicazione del principio contabile IFRS16) come fornito dall'*info provider* FactSet all'ultimo giorno di borsa aperta antecedente la Data del Rilancio;
- EV / EBIT che rappresenta il rapporto tra: (a) l'*Enterprise Value* (EV), calcolato come sopra indicato; (b) l'EBIT (riflettendo l'applicazione del principio contabile IFRS16) come fornito dall'*info provider* FactSet all'ultimo giorno di borsa aperta antecedente la Data del Rilancio.

Con riferimento ai moltiplicatori analizzati, si precisa per completezza che gli indicatori economici prospettici (2027 e 2028, nel caso specifico) rappresentano il parametro fondamentale e di riferimento comunemente utilizzato nella prassi valutativa.

Si precisa che, date le differenze presenti tra i modelli di *business* di ICOP e di Trevi, si è utilizzato un campione specifico, al fine di meglio riflettere le peculiarità del *business* di ciascuna delle società. In particolare, si è seguito l'approccio indicato dagli analisti di ricerca di Kepler Cheuvreux, i quali nelle rispettive analisi sui titoli ICOP e Trevi individuano i rispettivi *panel* di *peers* quotati ("***Panel***"); ai fini della valutazione di ICOP sono state utilizzate Trevi, Keller Group e Sterling Infrastructure, mentre, ai fini della valutazione di Trevi, sono stati utilizzati ICOP, Skanska, Strabag, Eiffage, Compagnie d'Entreprises CFE, Heijmans, Implenia, NCC, Porr e Webuild.

Come riferimento di concambio, si sono anche osservati i concambi impliciti ai prezzi di mercato correnti e le medie ponderate per i volumi scambiati. Tale metodologia (*Metodo delle Quotazioni di Borsa*) utilizza i prezzi di mercato quali informazioni rilevanti per la stima del valore economico delle società, utilizzando, a tal fine, i prezzi di borsa espressi nei corsi azionari registrati in intervalli di tempo giudicati significativi. La caratteristica principale di tale metodologia risiede nella possibilità di esprimere in termini relativi il rapporto esistente tra i valori delle società in oggetto così come percepiti dal mercato.

Nel caso specifico, si è ritenuto opportuno utilizzare: (a) il prezzo ufficiale per azione dell'Offerente e di Trevi rilevati alla Data di Riferimento; e (b) la media aritmetica ponderata sui volumi dei prezzi ufficiali registrati dalle azioni dell'Offerente e di Trevi in determinati intervalli temporali, ossia nei 6 mesi, 3 mesi e nel mese che precedono la Data di Riferimento.

Le metodologie valutative sopra descritte sono state applicate su base individuale e di continuità di *business* sia per l'Offerente sia per l'Emittente e tenendo conto altresì delle specificità dell'Offerta e sono state utilizzate per stimare un intervallo di valutazione relativa delle due società, espresso come rapporto di scambio.

Rapporti di concambio teorico tra le Azioni Oggetto dell'Offerta e quelle dell'Offerente

Al fine di determinare il rapporto di concambio, si sono identificati, per le seguenti metodologie di valutazione, i suddetti intervalli di valori, ovvero: (i) per il metodo dei multipli di mercato, un intervallo composto dall'incrocio fra il valore medio e mediano risultante nei singoli *Panel* analizzati; (ii) per il metodo dei prezzi *target* evidenziati dagli analisti di ricerca, un valore minimo calcolato come rapporto tra il prezzo *target* di Trevi e il terzo quartile dei prezzi *target* di ICOP disponibili alla Data di Riferimento, e un valore massimo calcolato come rapporto tra il prezzo *target* di Trevi e il secondo quartile dei prezzi *target* di ICOP disponibili alla Data di Riferimento e per il metodo delle quotazioni di borsa i rapporti di concambio puntuali nei rispettivi intervalli temporali osservati.

Teleborsa: distribution and commercial use strictly prohibited

Sulla base delle analisi effettuate secondo i criteri di valutazione sopra descritti sono emerse le sottoindicate risultanze.

Metodologia	Concambio unitario implicito	
	Minimo	Massimo
Metodo dei multipli di mercato		
EV / EBITDA 2027	0,168	0,203
EV / EBITDA 2028	0,165	0,188
EV / EBIT 2027	0,139	0,155
EV / EBIT 2028	0,139	0,145
Metodo dei prezzi target evidenziati dagli analisti di ricerca[1]	0,130	0,142
Metodo delle quotazioni di borsa		
Spot	0,111	
1 mese	0,115	
3 mesi	0,118	
6 mesi	0,178	

[1] *Il prezzo target per Trevi corrisponde a Euro 4,500, mentre i prezzi target per ICOP corrispondono a Euro 28,500, Euro 29,000, Euro 34,500 e Euro 35,000.*

In considerazione di quanto riportato sopra e sulla base dell'approccio valutativo utilizzato, l'Offerente è pervenuto a identificare, all'interno del *range* derivante dall'applicazione delle metodologie precedentemente evidenziate, il Nuovo Rapporto di Scambio dell'Offerta. Tale specifico valore è stato determinato tenendo conto (i) degli intervalli identificati tramite l'applicazione delle metodologie evidenziate, (ii) delle caratteristiche complessive dell'operazione in oggetto, e (iii) del premio implicito nel Nuovo Rapporto di Scambio che si è voluto riconoscere, anche alla luce dei suddetti punti (i) e (ii), rispetto al prezzo ufficiale delle azioni di Trevi alla Data di Riferimento e al prezzo di chiusura alla Data del Rilancio.

Si segnala che, per effetto del Rilancio, il corrispettivo esprime, rispetto ai prezzi di mercato e alle risultanze delle metodologie valutative sopra illustrate, un premio superiore a quello implicito nel corrispettivo originariamente previsto dalla Comunicazione 102. Il Consiglio di Amministrazione ha ritenuto di riconoscere tale premio in considerazione (i) del contesto competitivo determinato dalla promozione dell'Offerta Concorrente e delle relative condizioni economiche, (ii) delle caratteristiche complessive dell'Operazione e della rilevanza strategica dell'integrazione con l'Emittente, (iii) delle sinergie attese illustrate nella Comunicazione 102, e (iv) dell'obiettivo di conseguire l'acquisizione della totalità delle Azioni Trevi e il Delisting.

L'applicazione del Nuovo Rapporto di Scambio al numero massimo di Azioni Oggetto dell'Offerta (n. 65.578.216) determina, conseguentemente, il numero massimo di Azioni ICOP di nuova emissione a servizio dell'Offerta, pari a massime n. 10.820.406 Nuove Azioni ICOP.

Teleborsa: distribution and commercial use strictly prohibited

Fermo quanto sopra, il Consiglio di Amministrazione rileva, inoltre, che la metodologia di cui sopra è in linea con il costante comportamento della prassi professionale in materia di aumenti di capitale di società con azioni quotate, dove è comunemente accettato e utilizzato – sia a livello nazionale che internazionale – il metodo delle quotazioni di borsa.

Le quotazioni di borsa esprimono, infatti, di regola, in un mercato efficiente, il valore attribuito dal mercato alle azioni oggetto di trattazione e conseguentemente forniscono indicazioni rilevanti in merito al valore di una società cui le azioni si riferiscono, in quanto riflettono le informazioni a disposizione degli analisti e degli investitori, nonché le aspettative degli stessi circa l'andamento economico e finanziario di ICOP. Ai fini dell'applicazione della metodologia delle quotazioni di borsa si assume che il titolo sia negoziato in mercati efficienti, che il flottante sia sufficiente ad assicurare un adeguato livello di liquidità e che sussista una copertura da parte degli analisti finanziari idonea a garantire che il mercato sia tempestivamente informato in relazione a eventi esogeni ed endogeni, resi noti dall'emittente, che possano avere impatti sull'andamento del titolo.

7. Criteri per la determinazione del prezzo di emissione delle Nuove Azioni ICOP

Il Consiglio di Amministrazione deve procedere alla determinazione del prezzo di emissione delle azioni ai sensi e per gli effetti dell'articolo 2441, comma 6, del Codice Civile, secondo il quale il prezzo di emissione è determinato in base al valore del patrimonio netto – da intendersi, secondo l'interpretazione consolidata, quale valore economico della società – tenendo conto, per le azioni quotate in mercati regolamentati, anche dell'andamento delle quotazioni nell'ultimo semestre.

In tale contesto, è prassi consolidata tenere in considerazione, ai fini della determinazione del valore economico, il valore di mercato delle azioni quale espresso dalle relative quotazioni.

Il prezzo di emissione così determinato incontra il limite stabilito dall'articolo 2343-*ter*, comma 2, lettera b), del Codice Civile: tenuto conto della relazione di stima dell'esperto indipendente, il prezzo di emissione, in base alle regole civilistiche, dovrebbe corrispondere, nel suo massimo, a un valore pari al valore indicato nella relazione aggiornata dell'Esperto Indipendente.

Il Consiglio di Amministrazione, tuttavia, osserva che nel contesto di operazioni di aumento di capitale con esclusione del diritto di opzione da liberarsi in natura e connesse ad un'aggregazione aziendale, i principi contabili internazionali applicabili prevedono di rilevare, a fronte dell'emissione di nuove azioni, un incremento complessivo del patrimonio netto corrispondente al *fair value* delle azioni assegnate agli aderenti all'Offerta, al netto degli oneri accessori direttamente attribuibili all'emissione delle nuove azioni. Tale *fair value* corrisponderà, più precisamente, alla quotazione di borsa (prezzo di riferimento) dell'azione di ICOP il giorno di borsa aperta precedente la data in cui si produrranno gli effetti giuridici dello scambio con le Azioni Trevi portate in adesione all'Offerta, al netto degli oneri accessori direttamente attribuibili all'emissione delle Nuove Azioni ICOP. Pertanto, nel contesto dell'Offerta, è il quadro normativo vigente, inclusivo della normativa contabile, a richiedere che il prezzo di emissione unitario delle Nuove Azioni ICOP corrisponda con l'incremento di patrimonio netto rilevato a fronte dell'emissione azionaria e coincida con il *fair value*, ossia con il valore della quotazione di borsa (prezzo di riferimento) dell'azione di ICOP del giorno di borsa aperta precedente: (i) la Data di Pagamento (subordinatamente all'avveramento o alla rinuncia, ove applicabile, delle condizioni di efficacia dell'Offerta indicate nel Documento di Offerta, come modificate in data 9 ottobre 2026 con riferimento alla Condizione Soglia) e, ove ne ricorrano i presupposti, (ii) la successiva data di pagamento del corrispettivo relativa agli adempimenti di cui agli artt. 108 e 111 del TUF, come previsto nel Documento di Offerta; in ogni caso, quindi, al momento dell'esecuzione del conferimento delle Azioni Trevi portate in adesione all'Offerta. La quotazione così rilevata viene dunque assunta come prezzo congruo di emissione. A complemento dell'analisi relativa al criterio di determinazione del prezzo di emissione sopra descritto, si segnala che il Consiglio di Amministrazione – con il supporto di UniCredit S.p.A. ed Equita SIM S.p.A. – ha individuato un intervallo di valori risultante dall'applicazione delle metodologie illustrate al precedente paragrafo 6 (metodo dei multipli

Teleborsa: distribution and commercial use strictly prohibited

di mercato, metodo dei prezzi *target* degli analisti di ricerca e, quale metodologia di controllo, metodo delle quotazioni di Borsa) e ha altresì rilevato che, nei trenta giorni precedenti l'approvazione della presente Relazione, le quotazioni del titolo ICOP si sono mantenute all'interno di tale intervallo.

Il Consiglio di Amministrazione propone quindi di stabilire che:

(i) la porzione del prezzo di emissione da imputare a capitale sociale sia pari, per ogni azione di nuova emissione di ICOP, all'importo risultante dal rapporto tra l'importo nominale massimo dell'Aumento di Capitale al Servizio dell'Offerta (Euro 8.721.903) e il numero di Nuove Azioni ICOP emesse alla luce del rapporto di scambio come di volta in volta determinato, con arrotondamento per difetto al centesimo di euro dell'importo complessivamente imputato a capitale sociale a ciascuna data di emissione, nei limiti di capienza del *fair value*; a tal riguardo si evidenzia che alla luce del Nuovo Rapporto di Scambio la porzione di prezzo da imputare a capitale è pari a circa Euro 0,806;

(ii) la differenza tra il *fair value* e il valore nominale sopra indicato, nei limiti del valore che l'Esperto Indipendente (come *infra* definito), nella propria relazione di stima aggiornata, ha attribuito alle Azioni Trevi oggetto di conferimento ai sensi degli artt. 2440, comma 2, e 2343-*ter*, comma 2, lett. b), del Codice Civile, sia imputata a riserva sovrapprezzo;

(iii) l'eventuale ulteriore eccedenza del *fair value* sia allocata ad apposita separata ed ulteriore riserva IFRS.

Si precisa, infine, che la Società di Revisione, è stata chiamata a esprimere il proprio parere sulla congruità del prezzo di emissione delle Nuove Azioni ICOP da offrire in scambio nell'ambito dell'Offerta, ai sensi dell'art. 2441, comma 6 del Codice Civile e dell'art. 158 del TUF, che sarà messo a disposizione del pubblico. Tale parere, avendo ad oggetto il criterio sopra segnalato, non necessiterà di aggiornamenti allorquando, in sede di esecuzione del conferimento delle Azioni Trevi e, quindi, alla Data di Pagamento del corrispettivo (anche in seguito alle procedure per l'adempimento ai sensi degli artt. 108 e 111 del TUF, ricorrendone i presupposti), il prezzo di emissione sarà determinato in via automatica e definitiva, sulla base dei dati aggiornati disponibili a quella data e in applicazione del criterio di cui sopra.

8. *Valutazione dei beni oggetto del conferimento di cui alla relazione di stima ai sensi degli articoli 2440, comma 2, 2343-ter, comma 2, lett. b), e 2343-quater, del Codice Civile*

Come previsto dalle disposizioni applicabili del Codice Civile per le ipotesi di conferimenti in natura, il valore delle Azioni Trevi che saranno conferite in ICOP deve essere oggetto di apposita valutazione da parte di un esperto.

Il Consiglio di Amministrazione di ICOP ha deliberato, ai sensi dell'art. 2440, comma 2, del Codice Civile, di avvalersi della disciplina di cui agli artt. 2343-*ter* e 2343-*quater* del Codice Civile per la stima delle Azioni Trevi oggetto del conferimento in natura.

Tale disciplina consente di non richiedere la relazione giurata di stima dei beni conferiti ad opera di un esperto nominato dal Tribunale nel cui circondario ha sede la società conferitaria (ossia il Tribunale di Udine), nel caso in cui, ai sensi dell'art. 2343-*ter*, comma 2, lett. b), del Codice Civile, "*il valore attribuito, ai fini della determinazione del capitale sociale e dell'eventuale sovrapprezzo, ai beni in natura […] conferiti sia pari o inferiore […] al valore risultante da una valutazione riferita ad una data precedente di non oltre sei mesi il conferimento e conforme ai principi e criteri generalmente riconosciuti per la valutazione dei beni oggetto del conferimento, a condizione che essa provenga da un esperto indipendente da chi effettua il conferimento, dalla società e dai soci che esercitano individualmente o congiuntamente il controllo sul soggetto conferente o sulla società medesima, dotato di adeguata e comprovata professionalità*".

Teleborsa: distribution and commercial use strictly prohibited

Si ricorda che ICOP ha conferito tale incarico a RSM Società di Revisione e Organizzazione Contabile S.p.A. ("**Esperto Indipendente**"), che ha reso la propria relazione di stima delle Azioni Trevi in data 13 luglio 2026, messa a disposizione del pubblico contestualmente alla relazione illustrativa del Consiglio di Amministrazione relativa alla delega di cui all'art. 2443 del Codice Civile approvata dall'Assemblea in data 28 luglio 2026 ("**Relazione Assembleare 28 Luglio**"). La relazione è stata successivamente aggiornata, su richiesta del Consiglio di Amministrazione, in data 17 agosto 2026 (con riferimento al 30 giugno 2026, ai sensi dell'art. 2343-*ter*, comma 2, lettera b), del Codice Civile) e nuovamente in data 28 settembre 2026, nell'ambito del Rilancio, al fine di verificare la capienza del valore delle Azioni Trevi oggetto di conferimento rispetto agli importi da imputare a capitale sociale e a riserva sovrapprezzo per effetto dell'incremento del Nuovo Rapporto di Scambio.

La decisione di avvalersi, in linea con la prassi di mercato in caso di offerte pubbliche di scambio, di una valutazione effettuata da un esperto indipendente ai sensi dell'art. 2343-*ter*, comma 2, lett. b), del Codice Civile, è stata, altresì, giustificata dall'esigenza di valutare il conferimento di un pacchetto azionario significativo di azioni di Trevi e non di singoli titoli quotati.

In ragione della proposta di aumento del capitale di cui alla presente Relazione, il Consiglio di Amministrazione della Società ha richiesto all'Esperto Indipendente l'emissione della relazione di stima. Ai sensi di legge, il valore attribuito complessivamente, ai fini della determinazione del capitale sociale massimo e del massimo sovrapprezzo di ICOP (calcolato sul numero massimo complessivo di azioni da emettere), alle Azioni Trevi portate in adesione all'Offerta è stato ritenuto almeno pari al valore indicato nella relazione aggiornata dell'Esperto Indipendente.

Si segnala che, ai sensi del combinato disposto degli artt. 2440, comma 2, del Codice Civile, e 2343-*quater* del Codice Civile, gli amministratori di ICOP rilasceranno, entro trenta giorni dall'esecuzione del conferimento ovvero, se successiva, dalla data di iscrizione nel Registro delle Imprese della deliberazione di aumento del capitale, una dichiarazione contenente le informazioni previste dall'art. 2343-*quater*, comma 3, del Codice Civile.

9. Azionisti che hanno manifestato la disponibilità a sottoscrivere le Nuove Azioni ICOP

La sottoscrizione dell'Aumento di Capitale al Servizio dell'Offerta potrà avvenire unicamente per effetto dell'adesione all'Offerta, nel corso del periodo di adesione e dell'eventuale riapertura dei termini, ove applicabile, nonché, ove ne ricorrano i presupposti di legge, per effetto degli adempimenti di cui agli artt. 108 e 111 del TUF.

Il periodo di adesione, concordato con Borsa Italiana S.p.A. ai sensi dell'art. 40, comma 2, lett. b), del Regolamento Emittenti, ha avuto inizio in data 14 settembre 2026 e, per effetto del Rilancio, si chiuderà alle ore 17:30 del 20 novembre 2026, in conformità all'articolo 44, comma 5, del Regolamento Emittenti e, in ogni caso, alla normativa applicabile.

Alla data della presente Relazione, non vi sono azionisti di Trevi che abbiano manifestato la disponibilità alla sottoscrizione delle Azioni ICOP per effetto dell'adesione all'Offerta.

10. Compagine azionaria di ICOP a seguito dell'Aumento di Capitale al Servizio dell'Offerta

La percentuale di diluizione degli attuali azionisti nel capitale sociale di ICOP dipenderà dall'esito dell'Offerta, in quanto il numero di Nuove Azioni ICOP dipenderà dal numero di Azioni Trevi che saranno portate in adesione all'Offerta (anche durante l'adempimento dell'obbligo di acquisto ai sensi dell'art. 108 del TUF e l'esercizio del diritto di acquisto ai sensi dell'art. 111 del TUF, ove applicabili) e dal rapporto di scambio.

In caso di adesione all'Offerta da parte della totalità degli azionisti di Trevi, e di emissione di tutte le complessive n. 10.820.406 azioni da assegnare in scambio agli aderenti all'Offerta, la diluizione degli

Teleborsa: distribution and commercial use strictly prohibited

attuali azionisti di ICOP sarà pari a circa il 25%, sulla base del rapporto di scambio vigente alla data della presente Relazione (n. 0,165 Nuove Azioni ICOP per ciascuna Azione Trevi), ovvero al 27%, in caso di emissione delle massime n. 11.804.079 Nuove Azioni ICOP oggetto dell'Aumento di Capitale al Servizio dell'Offerta.

In ogni caso, si rileva che alla data della presente Relazione l'Offerente risulta controllato, ai sensi e per gli effetti dell'art. 2359 del Codice Civile e dell'art. 93 del TUF, da Cifre S.r.l. e che, anche nell'ipotesi di integrale adesione all'Offerta, il predetto azionista continuerà a detenere, direttamente e indirettamente, oltre il 50% del capitale sociale di ICOP e continuerà a controllare quest'ultima ai sensi e per gli effetti delle medesime disposizioni.

Alla data della presente Relazione, per quanto a conoscenza di ICOP, non risultano sussistere patti parasociali tra i soci di ICOP.

11. Periodo previsto per l'esecuzione dell'Aumento di Capitale al Servizio dell'Offerta

Trattandosi di un aumento di capitale scindibile, che potrà essere eseguito anche in più *tranche*, ai sensi dell'art. 2439, comma 2, del Codice Civile: (i) il capitale sociale si intenderà aumentato di volta in volta in ragione dell'ammontare delle sottoscrizioni raccolte nell'ambito dell'Offerta (anche durante l'eventuale adempimento dell'obbligo di acquisto ai sensi dell'art. 108 del TUF e l'esercizio del diritto di acquisto ai sensi dell'art. 111 del TUF, ove applicabili), fermi comunque i termini e le condizioni previsti dall'Offerta; e (ii) l'Aumento di Capitale al Servizio dell'Offerta, ove non integralmente sottoscritto entro il termine del 30 gennaio 2027 (previo, per eventuali sottoscrizioni successive al 31 dicembre 2026, l'aggiornamento della relazione di stima dell'Esperto Indipendente), si intenderà limitato all'importo risultante dalle sottoscrizioni complessivamente raccolte entro il suddetto termine.

Segnatamente, l'Aumento di Capitale al Servizio dell'Offerta sarà eseguito in corrispondenza della Data di Pagamento e, ove ne ricorrano i presupposti, in corrispondenza delle date di pagamento relative agli adempimenti di cui agli artt. 108 e 111 del TUF.

12. Descrizione degli effetti pro-forma dell'aggregazione aziendale con Trevi sulla situazione economico-patrimoniale di ICOP

Nel presente paragrafo sono illustrati i principali dati della situazione patrimoniale-finanziaria consolidata pro-forma al 31 dicembre 2025 e del conto economico consolidato pro-forma per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2025 redatti al fine di rappresentare le seguenti operazioni:

1. l'acquisizione di Atlantic Geoconstruction Holdings Inc. ("**AGH**"), avvenuta in data 1° aprile 2025, ivi incluso il finanziamento ottenuto da ICOP a supporto di tale operazione,
2. l'acquisizione di Palingeo S.p.A. ("**Palingeo**"), perfezionata il 4 settembre 2025 (che, congiuntamente all'acquisizione di AGH, è di seguito definita "**Acquisizioni**"),
3. la potenziale acquisizione da parte di ICOP di Trevi, in caso di successo dell'Offerta (nel seguito "**Acquisizione Trevi**"), ivi inclusi gli effetti dell'aumento di capitale che Trevi in data 1° luglio 2026 ha comunicato di aver concluso e della manovra finanziaria che Trevi in data 8 luglio 2026 ha comunicato di aver finalizzato,

come se le stesse fossero virtualmente avvenute il 31 dicembre 2025, per gli effetti sulla situazione patrimoniale-finanziaria consolidata pro-forma, e il 1° gennaio 2025 per quelli sul conto economico consolidato pro-forma. Nello specifico, tutte le Operazioni, come di seguito definite, hanno effetti sul conto economico consolidato pro-forma, ad eccezione degli effetti della manovra finanziaria, per i quali è stato possibile riflettere solo gli effetti patrimoniali e finanziari. La situazione patrimoniale-finanziaria consolidata pro-forma è impattata esclusivamente dall'Acquisizione Trevi, in quanto

Teleborsa: distribution and commercial use strictly prohibited

l'Acquisizione AGH e l'Acquisizione Palingeo sono già riflesse nella situazione patrimoniale-finanziaria consolidata storica del Gruppo al 31 dicembre 2025, fatto salvo per gli effetti dell'allocazione definitiva del prezzo di Palingeo.

Il Prospetto Informativo datato 1° settembre 2026 includeva dati finanziari pro-forma al 31 dicembre 2025, sui quali la Società di Revisione ha emesso la propria relazione in data 21 agosto 2026. I dati riportati nel presente paragrafo differiscono dai dati riportati nel Prospetto Informativo per tener conto dell'allocazione definitiva del prezzo di acquisizione di Palingeo, nonchè per gli effetti del Rilancio.

Si segnala che le informazioni contenute nei dati finanziari consolidati pro-forma rappresentano una simulazione, fornita ai soli fini illustrativi, dei possibili effetti che potrebbero derivare dalle Acquisizioni e dall'Acquisizione Trevi (nel seguito, "**Operazioni**"). In particolare, poiché i dati pro-forma sono costruiti per riflettere retroattivamente gli effetti di operazioni successive, nonostante il rispetto delle regole comunemente accettate e l'utilizzo di assunzioni ragionevoli, vi sono dei limiti connessi alla natura stessa dei dati pro-forma. Pertanto, si precisa che qualora le Operazioni fossero realmente avvenute alle date ipotizzate, non necessariamente si sarebbero ottenuti gli stessi risultati rappresentati nei dati finanziari consolidati pro-forma. Inoltre, in considerazione delle diverse finalità dei dati pro-forma rispetto ai dati dei bilanci storici e delle diverse modalità di calcolo degli effetti delle Operazioni con riferimento alla situazione patrimoniale-finanziaria consolidata pro-forma e al conto economico consolidato pro-forma, tali documenti vanno letti e interpretati senza ricercare collegamenti contabili tra gli stessi.

Si segnala che i dati finanziari consolidati pro-forma non intendono in alcun modo rappresentare una previsione dei futuri risultati del Gruppo e non devono pertanto essere utilizzati in tal senso.

Nella seguente tabella sono rappresentate le principali grandezze patrimoniali pro-forma al 31 dicembre 2025:

(In Euro migliaia)	**ICOP - Situazione patrimoniale-finanziaria consolidata**	**Gruppo Trevi – Situazione patrimoniale-finanziaria consolidata**	**Situazione patrimoniale-finanziaria consolidata Pro-Forma riportata nel Prospetto Informativo**	**Rettifica PPA definitiva Palingeo**	**Ulteriore aumento di capitale per effetto del Rilancio**	**ICOP - Situazione patrimoniale-finanziaria consolidata Pro-Forma post-Rilancio e PPA Palingeo definitiva**
	A	**B**	**C**	**D**	**E**	**F = C + D + E**
Attività immateriali	14.158	15.879	30.037	5.951		35.988
Avviamento	62.534	-	90.983	(4.386)	58.108	144.705
Totale Attività non correnti	218.774	206.984	466.057	826	58.108	524.991
Totale Attività correnti	420.814	471.904	969.113	-		969.113
Totale attività	**639.588**	**678.888**	**1.435.170**	**826**	**58.108**	**1.494.104**
Patrimonio netto attribuibile agli azionisti	143.658	136.555	414.347	(95)	58.108	472.360
Totale Patrimonio netto	**145.423**	**133.083**	**412.640**	**(95)**	**58.108**	**470.653**
Totale Passività non correnti	139.080	49.574	362.655	921		363.576
Totale Passività correnti	355.085	496.231	659.875	-		659.875

Teleborsa: distribution and commercial use strictly prohibited

Totale passività e patrimonio netto	**639.588**	**678.888**	**1.435.170**	**826**	**58.108**	**1.494.104**

La colonna A include i dati estratti dal bilancio consolidato del Gruppo per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2025, approvato dal Consiglio di Amministrazione in data 20 marzo 2026 ("**Bilancio ICOP 2025**") e assoggettato a revisione contabile da parte della Società di Revisione, che sullo stesso ha emesso la propria relazione senza rilievi in data 23 marzo 2026.

La colonna B include i dati estratti dal bilancio consolidato di Trevi per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2025, approvato dal Consiglio di Amministrazione di Trevi in data 29 marzo 2026 ("**Bilancio Trevi 2025**") e assoggettato a revisione contabile da parte di Deloitte & Touche S.p.A., che sullo stesso ha emesso la propria relazione in data 15 aprile 2026.

La colonna C riporta i valori pro-forma patrimoniali così come inclusi nel Prospetto Informativo e comprende gli effetti del consolidamento di Trevi, inclusi l'aumento di capitale e della manovra finanziaria di Trevi. Nello specifico, tale colonna riflette i termini dell'Offerta così previsti dalla Comunicazione 102 del 28 giugno 2026. Si precisa che la colonna in analisi non corrisponde alla somma delle colonne A e B.

La colonna D riporta gli aggiustamenti patrimoniali relativi alla finalizzazione del processo di *Purchase Price Allocation* in relazione all'acquisizione di Palingeo ("**PPA Palingeo**"), conclusasi nell'ambito della predisposizione della relazione finanziaria semestrale al 30 giugno 2026 di ICOP, approvata dal Consiglio di Amministrazione in data 21 settembre 2026 ("**Relazione semestrale ICOP**"). Nella Relazione semestrale ICOP è riportata la riconciliazione tra la situazione patrimoniale-finanziaria del Gruppo al 31 dicembre 2025, così come risultante dal Bilancio ICOP 2025, e i valori rideterminati a seguito della conclusione del processo di PPA Palingeo alla medesima data.

La colonna E riporta gli effetti derivanti dall'ulteriore aumento di capitale realizzato per effetto del Rilancio. In particolare, per effetto del Rilancio, il corrispettivo unitario dell'Offerta è stato modificato ed è ora pari, per ciascuna Azione Trevi portata in adesione all'Offerta, a n. 0,165 azioni ordinarie ICOP di nuova emissione. Nella fattispecie, il costo totale dell'Acquisizione Trevi è stato calcolato assumendo un valore unitario delle azioni di ICOP pari a Euro 30,60 basato sulla quotazione rilevata alla chiusura del mercato il 25 settembre 2026, la data corrispondente al giorno in cui il Consiglio di Amministrazione di ICOP ha deliberato il Rilancio, e ipotizzando la piena adesione all'Offerta da parte degli azionisti di Trevi. Si segnala che, ai sensi dell'IFRS 3, il valore finale del costo dell'Acquisizione Trevi sarà determinato in base al prezzo delle azioni di ICOP nella data di negoziazione immediatamente precedente alla data di completamento dell'Acquisizione Trevi.

Il costo preliminare dell'aggregazione aziendale così determinato, pari a Euro 331.104 migliaia, è stato confrontato con il patrimonio netto consolidato del Gruppo Trevi al 30 giugno 2026 pari complessivamente a Euro 244.547 migliaia. La differenza emersa a seguito del confronto tra il costo preliminare dell'aggregazione aziendale e il patrimonio netto del Gruppo Trevi è risultata pari a Euro 86.557 migliaia. Pertanto, l'ulteriore rettifica pro-forma, per effetto del Rilancio, è pari a Euro 58.108 migliaia, come riepilogato nella tabella che segue:

(In migliaia di Euro salvo diversamente indicato)	
(A) Totale azioni Trevi (nr.)	65.578.216
(B) Nuovo Rapporto di Scambio (nr.)	0,165
(C) Prezzo di riferimento ICOP (prezzo di Borsa del 25 settembre 2026) (in Euro)	30,600
(D) Nuovo Corrispettivo (A)*(B)*(C)/1000	**331.104**

Teleborsa: distribution and commercial use strictly prohibited

(E) Patrimonio netto attribuibile agli azionisti del Gruppo Trevi al 30 giugno 2026	244.547
(F) Avviamento preliminare alle condizioni del Rilancio (D)-(E)	**86.557**
(G) Avviamento preliminare alle condizioni della Comunicazione 102 del 28 giugno 2026, così come incluso nel Prospetto Informativo	28.449
(H) Rettifica pro-forma dell'avviamento per effetto del Rilancio (F)-(G)	**58.108**

La quantificazione definitiva dell'avviamento sarà soggetta alle variazioni legate ai seguenti aspetti:

1. il patrimonio netto contabile del Gruppo Trevi alla data di acquisizione;
2. eventuale necessità di uniformare i criteri contabili di classificazione e valutazione di attività e passività, adottati dal Gruppo Trevi, a quelli del Gruppo;
3. la determinazione alla data di acquisizione del maggior/minor valore (*fair value*) delle attività e passività del Gruppo Trevi, rispetto ai relativi valori contabili di iscrizione, e la valorizzazione delle ulteriori attività immateriali, passività e passività potenziali che potrebbero non essere attualmente riconosciute nel bilancio, ma la cui iscrizione è richiesta nel processo di PPA;
4. la quotazione delle azioni di ICOP nel giorno di negoziazione immediatamente precedente alla data di completamento dell'Acquisizione Trevi, che sarà utilizzato per determinare il valore definitivo del costo dell'aggregazione;
5. la percentuale di adesione all'Offerta che, ai fini dei dati pro-forma, è stata ipotizzata nel 100%.

La seguente tabella illustra come si modifica l'importo stimato dell'avviamento preliminare e della relativa ulteriore rettifica pro-forma nell'ipotesi di una variazione del valore unitario delle azioni di ICOP nel giorno precedente l'efficacia giuridica dell'Offerta del ±10% e del ±15% rispetto al valore di Euro 30,600.

Valore di riferimento *(in Euro)*	**26,010**	**27,540**	**30,600**	**33,660**	**35,190**
Ipotesi variazione prezzo Azione ICOP	**-15%**	**-10%**		**10%**	**15%**
Azioni ICOP di nuova emissione (nr.)	10.820.406	10.820.406	10.820.406	10.820.406	10.820.406
(A) Nuovo Corrispettivo *(in Euro migliaia)*	**281.439**	**297.994**	**331.104**	**364.215**	**380.770**
(B) Patrimonio netto attribuibile agli azionisti Gruppo Trevi al 30 giugno 2026*(in Euro migliaia)*	**244.547**	**244.547**	**244.547**	**244.547**	**244.547**
(C) = (A)-(B) Avviamento preliminare alle condizioni del Rilancio *(in Euro migliaia)*	**36.892**	**53.447**	**86.557**	**119.668**	**136.223**
(D) Avviamento preliminare alle condizioni della Comunicazione 102 del 28 giugno 2026, così come incluso nel Prospetto Informativo	28.449	28.449	**28.449**	28.449	28.449
(E) = (C)-(D) Rettifica pro-forma dell'avviamento per effetto del Rilancio *(in Euro migliaia)*	**8.443**	**24.998**	**58.108**	**91.219**	**107.774**

Nella seguente tabella sono rappresentate le principali grandezze economiche pro-forma per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2025:

Teleborsa: distribution and commercial use strictly prohibited

(In Euro migliaia)	ICOP - Conto economico consolidato	Conto economico consolidato ante Acquisizione Gruppo Trevi	Gruppo Trevi – Conto economico consolidato	Conto economico consolidato Pro-Forma riportato nel Prospetto Informativo	Rettifica PPA definitiva Palingeo	ICOP - Conto economico consolidato Pro-Forma post-Rilancio e PPA Palingeo definitiva
	G	H	I	J	K	L = J + K
Ricavi totali	417.566	503.384	624.016	1.127.400		1.127.400
Risultato operativo	51.654	52.373	47.882	100.255	(397)	99.858
Risultato netto attribuibile agli azionisti	29.888	27.495	8.073	35.568	(286)	35.281

La colonna G include i dati derivanti dal Conto economico del Bilancio ICOP 2025.

La colonna H include gli effetti del consolidamento di AGH e di Palingeo dal 1° gennaio 2025, comprensivi degli impatti derivanti (i) dall'allineamento tra i principi contabili delle due partecipate ai principi contabili del Gruppo, nonché (ii) dalle connesse operazioni di finanziamento.

La colonna I include i dati economici estratti dal Bilancio Trevi 2025.

La colonna J riporta i valori economici pro-forma così come inclusi nel Prospetto Informativo datato 1° settembre 2026 e comprensivi di tutti gli effetti sopramenzionati.

La colonna K riporta gli aggiustamenti economici, al netto del relativo impatto fiscale, relativi alla finalizzazione del processo di allocazione del prezzo di acquisizione di Palingeo.

Si precisa che, coerentemente con i principi applicabili alla predisposizione di informazioni finanziarie pro-forma, i dati finanziari consolidati pro-forma non riflettono le rettifiche derivanti da azioni che dovranno essere intraprese successivamente all'eventuale completamento dell'Offerta, ivi inclusi i costi relativi alle attività di integrazione e le sinergie attese.

13. Modifica dell'art. 5 dello statuto sociale

Qualora la proposta di Aumento di Capitale di cui alla presente Relazione sia approvata, sarà necessario procedere alla modifica dell'art. 5 dello Statuto Sociale di ICOP con l'aggiunta del comma transitorio di seguito indicato:

Testo vigente	Testo proposto
Art. 5 – Capitale e azioni	**Art. 5 – Capitale e azioni**

Teleborsa: distribution and commercial use strictly prohibited

5.1 Il capitale sociale è fissato in Euro 31.888.850,00 (trentunomilioni ottocentottantottomila ottocentocinquanta/00) ed è diviso in numero 31.888.850 (trentunomilioni ottocentottantottomila ottocentocinquanta) azioni ordinarie prive di indicazione espressa del valore nominale. 5.2. È consentita, nei modi e nelle forme di legge, l'assegnazione di utili e/o di riserve da utili ai prestatori di lavoro dipendenti della Società e/o di società controllate, mediante l'emissione di azioni ai sensi del primo comma dell'articolo 2349 Cod. Civ. 5.3 In caso di aumento di capitale a pagamento, fino a quando le azioni della Società saranno quotate in mercati regolamentati o negoziate su un sistema multilaterale di negoziazione, il diritto di opzione può essere escluso nella misura massima prevista dall'art. 2441, comma 4, secondo periodo, Cod. Civ.. 5.4 Le azioni o gli strumenti finanziari emessi dalla Società sono sottoposti al regime di dematerializzazione e immessi nel sistema di gestione accentrata degli strumenti finanziari ai sensi della normativa vigente. 5.5 L'Assemblea straordinaria del 28 luglio 2026 ha attribuito al Consiglio di Amministrazione, ai sensi dell'articolo 2443 del Codice Civile, la facoltà, da deliberare, in esercizio della delega, entro il 31 dicembre 2026, di aumentare il capitale sociale a pagamento, in una o più volte e in via scindibile, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'articolo 2441, comma 4, primo periodo, del Codice Civile, a servizio dell'Offerta, come infra definita, e per l'importo necessario a soddisfare il Rapporto di Scambio, e così - al netto di eventuali rimodulazioni e/o modifiche del contenuto e/o della struttura dell'offerta pubblica di scambio - per 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 della Società, prive di indicazione del valore nominale, aventi godimento regolare e le medesime caratteristiche delle azioni ordinarie della Società in circolazione alla data di emissione, da liberarsi mediante conferimento in natura, in quanto a servizio dell'offerta	5.1 Il capitale sociale è fissato in Euro 31.888.850,00 (trentunomilioni ottocentottantottomila ottocentocinquanta/00) ed è diviso in numero 31.888.850 (trentunomilioni ottocentottantottomila ottocentocinquanta) azioni ordinarie prive di indicazione espressa del valore nominale. 5.2. È consentita, nei modi e nelle forme di legge, l'assegnazione di utili e/o di riserve da utili ai prestatori di lavoro dipendenti della Società e/o di società controllate, mediante l'emissione di azioni ai sensi del primo comma dell'articolo 2349 Cod. Civ. 5.3 In caso di aumento di capitale a pagamento, fino a quando le azioni della Società saranno quotate in mercati regolamentati o negoziate su un sistema multilaterale di negoziazione, il diritto di opzione può essere escluso nella misura massima prevista dall'art. 2441, comma 4, secondo periodo, Cod. Civ.. 5.4 Le azioni o gli strumenti finanziari emessi dalla Società sono sottoposti al regime di dematerializzazione e immessi nel sistema di gestione accentrata degli strumenti finanziari ai sensi della normativa vigente. 5.5 L'Assemblea straordinaria del 28 luglio 2026 ha attribuito al Consiglio di Amministrazione, ai sensi dell'articolo 2443 del Codice Civile, la facoltà, da deliberare, in esercizio della delega, entro il 31 dicembre 2026, di aumentare il capitale sociale a pagamento, in una o più volte e in via scindibile, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'articolo 2441, comma 4, primo periodo, del Codice Civile, a servizio dell'Offerta, come infra definita, e per l'importo necessario a soddisfare il Rapporto di Scambio, e così - al netto di eventuali rimodulazioni e/o modifiche del contenuto e/o della struttura dell'offerta pubblica di scambio - per 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 della Società, prive di indicazione del valore nominale, aventi godimento regolare e le medesime caratteristiche delle azioni ordinarie della Società in circolazione alla data di emissione, da liberarsi mediante conferimento in natura, in quanto a servizio dell'offerta

Teleborsa: distribution and commercial use strictly prohibited

pubblica di scambio avente ad oggetto la totalità delle azioni ordinarie di Trevi – Finanziaria Industriale S.p.A., annunciata dalla Società con comunicazione ai sensi dell'art. 102, comma 1, D. Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58, in data 28 giugno 2026 ("**Offerta**"). In sede di esercizio della delega, il Consiglio di Amministrazione avrà, fra le altre, facoltà di stabilire, nel rispetto dei limiti sopra indicati, il prezzo emissione delle azioni ordinarie di nuova emissione (compreso sovrapprezzo), ogni altro termine e condizione dell'aumento di capitale delegato, nonché ogni altro elemento necessario od opportuno, nei limiti previsti dalla normativa applicabile e dalle deliberazioni assunte dalla medesima Assemblea straordinaria.	pubblica di scambio avente ad oggetto la totalità delle azioni ordinarie di Trevi – Finanziaria Industriale S.p.A., annunciata dalla Società con comunicazione ai sensi dell'art. 102, comma 1, D. Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58, in data 28 giugno 2026 ("**Offerta**"). In sede di esercizio della delega, il Consiglio di Amministrazione avrà, fra le altre, facoltà di stabilire, nel rispetto dei limiti sopra indicati, il prezzo emissione delle azioni ordinarie di nuova emissione (compreso sovrapprezzo), ogni altro termine e condizione dell'aumento di capitale delegato, nonché ogni altro elemento necessario od opportuno, nei limiti previsti dalla normativa applicabile e dalle deliberazioni assunte dalla medesima Assemblea straordinaria.
5.6 Il Consiglio di Amministrazione, nella seduta del 29 settembre 2026, in forza della delega ai sensi dell'articolo 2443 del Codice Civile a esso attribuita dall'Assemblea straordinaria del 28 luglio 2026, ha deliberato - in modifica della propria precedente deliberazione del 20 agosto 2026 - di incrementare numero massimo delle azioni di nuova emissione a servizio dell'aumento del capitale sociale a pagamento, in una o più volte e in via scindibile, fermo il relativo importo nominale massimo, per ulteriori massime n. 2.098.503 azioni ordinarie, così che l'aumento complessivo resti determinato nell'importo complessivo di nominali massimi Euro 8.721.903, oltre a sovrapprezzo, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'articolo 2441, comma 4, primo periodo, del Codice Civile, con emissione di un numero massimo di 10.820.406 azioni ordinarie della Società, prive di indicazione del valore nominale, aventi godimento regolare e le medesime caratteristiche delle azioni ordinarie della Società in circolazione alla data di emissione, da sottoscriversi entro il 30 gennaio 2027 e da liberarsi mediante conferimento in natura in quanto a servizio dell'offerta pubblica di scambio avente a oggetto la totalità delle azioni ordinarie di Trevi - Finanziaria Industriale S.p.A., an-nunciata dalla Società con comunicazione ai sensi dell'articolo 102, comma 1, D. Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58, in data 28 giugno 2026, come modificata in data 25 settembre 2026 ai sensi dell'articolo 44 del Regolamento Consob n. 11971/1999, stabilendo che - decorso il termine di legge - le azioni di nuova emissione possano	5.6 Il Consiglio di Amministrazione, nella seduta del 29 settembre 2026, in forza della delega ai sensi dell'articolo 2443 del Codice Civile a esso attribuita dall'Assemblea straordinaria del 28 luglio 2026, ha deliberato - in modifica della propria precedente deliberazione del 20 agosto 2026 - di incrementare numero massimo delle azioni di nuova emissione a servizio dell'aumento del capitale sociale a pagamento, in una o più volte e in via scindibile, fermo il relativo importo nominale massimo, per ulteriori massime n. 2.098.503 azioni ordinarie, così che l'aumento complessivo resti determinato nell'importo complessivo di nominali massimi Euro 8.721.903, oltre a sovrapprezzo, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'articolo 2441, comma 4, primo periodo, del Codice Civile, con emissione di un numero massimo di 10.820.406 azioni ordinarie della Società, prive di indicazione del valore nominale, aventi godimento regolare e le medesime caratteristiche delle azioni ordinarie della Società in circolazione alla data di emissione, da sottoscriversi entro il 30 gennaio 2027 e da liberarsi mediante conferimento in natura in quanto a servizio dell'offerta pubblica di scambio avente a oggetto la totalità delle azioni ordinarie di Trevi - Finanziaria Industriale S.p.A., an-nunciata dalla Società con comunicazione ai sensi dell'articolo 102, comma 1, D. Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58, in data 28 giugno 2026, come modificata in data 25 settembre 2026 ai sensi dell'articolo 44 del Regolamento Consob n. 11971/1999, stabilendo che - decorso il termine di legge - le azioni di nuova emissione possano

Teleborsa: distribution and commercial use strictly prohibited

immediatamente esercitare i diritti patrimoniali e amministrativi spettanti.	immediatamente esercitare i diritti patrimoniali e amministrativi spettanti. **5.7 L'Assemblea Straordinaria di ICOP S.p.A. in data 13 novembre 2026 ha deliberato di aumentare il capitale sociale, a pagamento e in via scindibile, da eseguirsi in una o più volte e anche in più tranche, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, comma 4, primo periodo, del Codice Civile, a servizio dell'offerta pubblica di scambio volontaria avente ad oggetto la totalità delle azioni ordinarie di Trevi – Finanziaria Industriale S.p.A., fino a massimi nominali euro 8.721.903, oltre a sovrapprezzo da determinarsi in base ai criteri enunciati nella relazione illustrativa redatta ai sensi dell'art. 2441, comma 6 e nei limiti del valore complessivo indicato nella relazione di stima ai sensi dell'articolo 2343-ter del Codice Civile, con emissione del numero effettivo di azioni emettibile in base al rapporto di scambio presente nell'Offerta e nei suoi eventuali rilanci, fino a massime n. 11.804.079 nuove azioni, con termine finale di sottoscrizione al 30 gennaio 2027.**

Con l'esecuzione dell'Aumento di Capitale al Servizio dell'Offerta si determinerà, altresì, la modifica del medesimo articolo 5 nella parte relativa all'ammontare del capitale e al numero delle azioni, in dipendenza della misura delle sottoscrizioni.

Le modificazioni allo statuto sociale di ICOP illustrate non attribuiscono il diritto di recesso ai sensi di legge agli azionisti che non abbiano concorso – in quanto assenti, astenuti o dissenzienti – alla relativa deliberazione di approvazione delle modificazioni statutarie.

14. Proposta di deliberazione all'Assemblea

In considerazione di quanto sopra esposto, il Consiglio di Amministrazione sottopone alla Vostra approvazione la seguente proposta di deliberazione:

"L'Assemblea straordinaria degli Azionisti di ICOP S.p.A. Società Benefit,

- *esaminata la relazione del Consiglio di Amministrazione e la proposta ivi formulata;*
- *preso atto del parere sulla congruità del prezzo di emissione delle nuove azioni della Società espresso dalla società incaricata della revisione legale dei conti PriceWaterhouseCoopers S.p.A., ai sensi dell'art. 2441, comma 6, del Codice Civile e dell'art. 158 del TUF;*
- *preso atto dell'aggiornamento della relazione di stima dell'esperto indipendente (RSM Società di Revisione e Organizzazione Contabile S.p.A.), ai sensi dell'articolo 2440, comma 2, del Codice Civile e dell'articolo 2343-ter, comma 2, lett. b), del Codice Civile;*

Teleborsa: distribution and commercial use strictly prohibited

- *preso atto dell'attestazione del Collegio Sindacale che il capitale sociale sottoscritto risulta integralmente versato ed esistente;*
- *valutata la decisione del Consiglio di Amministrazione che le nuove azioni a servizio dell'Offerta siano emesse sulla base della delibera di aumento del capitale sociale sottoposta all'approvazione della presente Assemblea, qualora approvata, in luogo dell'aumento del capitale già deliberato dal Consiglio in esercizio della Delega*

DELIBERA

1. *di aumentare il capitale sociale, a pagamento e in via scindibile, da eseguirsi in una o più volte e anche in più tranche, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, comma 4, primo periodo, del Codice Civile, per l'importo esattamente necessario a soddisfare il Rapporto di Scambio, quale tempo per tempo definito dall'Offerta, fino a massimi nominali euro 8.721.903, oltre a sovrapprezzo da determinarsi in base ai criteri enunciati nella relazione illustrativa redatta ai sensi dell'art. 2441, comma 6 e nei limiti del valore complessivo indicato nella relazione di stima ai sensi dell'articolo 2343-ter del Codice Civile resa dall'esperto indipendente RSM Società di Revisione e Organizzazione Contabile S.p.A., alle seguenti condizioni:*

   (i) *le azioni di nuova emissione sono emesse con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, comma 4, primo periodo, del Codice Civile, in quanto da liberarsi mediante conferimento in natura in quanto a servizio dell'offerta pubblica di scambio volontaria avente ad oggetto la totalità delle azioni ordinarie di Trevi – Finanziaria Industriale S.p.A., annunciata da ICOP S.p.A. Società Benefit con comunicazione effettuata in data 28 giugno 2026 ai sensi dell'articolo 102, comma 1, del D. Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58, come successivamente modificata in data 25 settembre 2026 e in data 9 ottobre 2026 e come eventualmente ulteriormente modificata in conformità alla normativa vigente, quanto ai termini e alle condizioni, ai sensi dell'articolo 44 del Regolamento Consob n. 11971/1999 (inclusa l'eventuale riapertura dei termini, ove applicabile, e/o gli adempimenti di cui agli artt. 108 e 111 del D. Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58, ove ne ricorrano i presupposti) ("**Offerta**"); dette nuove azioni, pertanto, sono da riservarsi in sottoscrizione ai titolari di azioni Trevi – Finanziaria Industriale S.p.A. portate in adesione all'Offerta;*

   (ii) *il numero effettivo di azioni emettibile è quello tempo per tempo determinato in base al rapporto di scambio presente nell'Offerta e nei suoi eventuali Rilanci o modifiche, e comunque fino a massime n. 11.804.079 nuove azioni; il numero puntuale di azioni da emettere sarà determinato dal Consiglio di Amministrazione, alla luce del rapporto di scambio che sarà di volta in volta definito dallo stesso, ivi incluso il Nuovo Rapporto di Scambio, nel rispetto della normativa applicabile, fermi restando il numero massimo di nuove azioni e l'importo nominale massimo;*

   (iii) *il prezzo unitario di emissione delle nuove azioni sia pari al rispettivo valore determinato in funzione del fair value delle stesse, a sua volta corrispondente alla quotazione di borsa (prezzo di riferimento) delle azioni della Società rilevato il giorno di borsa aperta precedente ciascuna delle date di pagamento dell'Offerta, fermo restando che:*

   – a capitale sociale sarà imputato un importo pari, per ogni azione di nuova emissione di ICOP, all'importo risultante dal rapporto tra l'importo nominale massimo dell'Aumento di Capitale al Servizio dell'Offerta (Euro 8.721.903) e il numero di Nuove Azioni ICOP emesse, nei limiti previsti dall'assemblea, alla luce del rapporto di scambio come di volta in volta determinato, con arrotondamento per difetto al

Teleborsa: distribution and commercial use strictly prohibited

centesimo di euro dell'importo complessivamente imputato a capitale sociale a ciascuna data di emissione, nei limiti di capienza del fair value;

– la restante parte del prezzo di emissione sarà imputata a riserva sovrapprezzo, nei limiti della valutazione ai sensi dell'articolo 2343-ter del Codice Civile;

– l'eventuale ulteriore differenza positiva tra il prezzo di emissione e il fair value effettivamente rilevato sarà iscritta ad ulteriore riserva in base ai principi contabili IFRS;

(iv) *ai sensi dell'articolo 2439, comma 2, del Codice Civile, che: (i) il termine per la sottoscrizione dell'aumento di capitale sia fissato al 30 gennaio 2027 (previo, per eventuali sottoscrizioni avvenute dopo il 31 dicembre 2026, l'obbligatorio aggiornamento della relazione di stima dell'esperto indipendente RSM Società di Revisione e Organizzazione Contabile S.p.A.), precisandosi che, nel caso in cui l'aumento di capitale sociale dovesse risultare non integralmente sottoscritto entro il predetto termine, lo stesso rimarrà fermo e valido – nel rispetto delle previsioni dell'offerta pubblica di scambio – nei limiti delle sottoscrizioni raccolte entro tale data in esecuzione dell'Offerta (e dell'obbligo di acquisto di cui all'art. 108 del TUF e/o del diritto di acquisto di cui all'articolo 111 del TUF, ove ne ricorrano i presupposti di legge); (ii) le nuove azioni siano emesse (e il capitale sociale della Società sia corrispondentemente aumentato) a ciascuna delle date di pagamento dell'Offerta a esito del periodo di adesione e dell'eventuale riapertura dei termini, nonché, ricorrendone i presupposti di legge, alle successive date di pagamento del corrispettivo in esecuzione dell'obbligo di acquisto di cui all'articolo 108 del TUF e/o del diritto di acquisto di cui all'art. 111 del TUF; e (iii) le azioni di nuova emissione possano immediatamente esercitare i diritti patrimoniali e amministrativi spettanti.*

2. *di modificare conseguentemente l'articolo 5 dello statuto sociale con l'aggiunta del seguente comma transitorio:*

   "*5.7 L'Assemblea Straordinaria di ICOP S.p.A. in data 13 novembre 2026 ha deliberato di aumentare il capitale sociale, a pagamento e in via scindibile, da eseguirsi in una o più volte e anche in più tranche, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, comma 4, primo periodo, del Codice Civile, a servizio dell'offerta pubblica di scambio volontaria avente ad oggetto la totalità delle azioni ordinarie di Trevi – Finanziaria Industriale S.p.A., fino a massimi nominali euro 8.721.903, oltre a sovrapprezzo da determinarsi in base ai criteri enunciati nella relazione illustrativa redatta ai sensi dell'art. 2441, comma 6 e nei limiti del valore complessivo indicato nella relazione di stima ai sensi dell'articolo 2343-ter del Codice Civile, con emissione del numero effettivo di azioni emettibile in base al rapporto di scambio presente nell'Offerta e nei suoi eventuali rilanci, fino a massime n. 11.804.079 nuove azioni, con termine finale di sottoscrizione al 30 gennaio 2027.";*

3. *di conferire mandato al Presidente del Consiglio di Amministrazione e all'Amministratore Delegato, in via tra loro disgiunta, per provvedere, anche a mezzo di procuratori speciali, a quanto richiesto, necessario o utile per l'esecuzione delle presenti deliberazioni, ivi compresi il potere di procedere agli adempimenti di cui all'art. 2343-quater del cod. civ. e ad ogni adempimento necessario per l'emissione e l'ammissione alle negoziazioni delle azioni di nuova emissione, nonché per adempiere alle formalità attinenti e necessarie, ivi compresi l'iscrizione delle deliberazioni nel competente Registro delle Imprese, il deposito del testo del nuovo statuto aggiornato – con facoltà di introdurvi le eventuali modificazioni non sostanziali che fossero allo scopo richieste – il deposito e la pubblicazione dell'attestazione prevista dall'art. 2444 del Codice Civile e la sottoscrizione della dichiarazione di cui all'art. 2343-quater del Codice Civile completa in ogni sua parte, il potere di depositare e pubblicare il testo dello statuto sociale aggiornato con le variazioni di cui alle precedenti delibere, ivi*

Teleborsa: distribution and commercial use strictly prohibited

inclusa l'eliminazione delle clausole transitorie non applicabili alla luce delle deliberazioni assunti, e in genere tutto quanto occorra per la loro completa esecuzione, con ogni e qualsiasi potere necessario e opportuno, nell'osservanza delle vigenti disposizioni normative."

* * *

Per il Consiglio di Amministrazione

Il Presidente – Vittorio Petrucco

_____

* * *

IL PRESENTE DOCUMENTO NON DEVE ESSERE DIVULGATO, PUBBLICATO O DISTRIBUITO, IN TUTTO O IN PARTE, DIRETTAMENTE O INDIRETTAMENTE, NEGLI STATI UNITI D'AMERICA, IN AUSTRALIA, IN CANADA, IN GIAPPONE O IN QUALSIASI PAESE IN CUI LA SUA DIVULGAZIONE, PUBBLICAZIONE O DISTRIBUZIONE COSTITUISCA UNA VIOLAZIONE DELLE LEGGI O REGOLAMENTAZIONI APPLICABILI IN TALE GIURISDIZIONE. LE INFORMAZIONI FORNITE IN QUESTO DOCUMENTO NON COSTITUISCONO UN'OFFERTA DI VENDITA DI STRUMENTI FINANZIARI O UNA SOLLECITAZIONE DI UN'OFFERTA DI ACQUISTO DI ALCUNO STRUMENTO FINANZIARIO NEGLI STATI UNITI D'AMERICA, O IN QUALSIASI ALTRO PAESE IN CUI TALE OFFERTA O SOLLECITAZIONE NON È CONSENTITA OVVERO AD ALCUNA PERSONA A CUI NON È CONSENTITO DALLA LEGGE FARE TALE OFFERTA O SOLLECITAZIONE.

Gli strumenti finanziari non possono essere offerti o venduti negli Stati Uniti d'America a meno che non siano stati registrati ai sensi dello United States Securities Act del 1933, come successivamente modificato ("U.S. Securities Act") o in base a un'esenzione dagli obblighi di registrazione previsti dallo U.S. Securities Act. Gli strumenti finanziari offerti nel contesto dell'operazione di cui al presente documento non saranno registrati ai sensi dello U.S. Securities Act o in base alle leggi di qualsiasi stato o altra giurisdizione degli Stati Uniti d'America.

ICOP non intende effettuare un'offerta pubblica di strumenti finanziari negli Stati Uniti d'America.

Il contenuto del presente documento ha natura meramente informativa e provvisoria e non deve essere interpretato come una forma di consulenza in materia di investimenti. Le dichiarazioni qui contenute non sono state verificate in modo indipendente. Nessuna dichiarazione o garanzia, espressa o implicita, viene resa in merito a, e non deve essere fatto affidamento su, l'imparzialità, l'accuratezza, la completezza, la correttezza o l'attendibilità delle informazioni contenute nel presente documento. Né ICOP né alcuno dei suoi rappresentanti potranno essere ritenuti responsabili (per negligenza o altrimenti) per qualsivoglia danno derivante, in qualunque modo, dalle informazioni contenute nel presente documento o da qualsiasi perdita derivante dal loro utilizzo o comunque connessa al presente documento. Accedendo al presente documento si accetta di essere vincolati dalle limitazioni sopra indicate.

Teleborsa: distribution and commercial use strictly prohibited

Il presente documento contiene alcune dichiarazioni previsionali, proiezioni, obiettivi, stime e previsioni che riflettono le attuali opinioni del management di ICOP in merito a determinati eventi futuri. Le dichiarazioni previsionali, le proiezioni, gli obiettivi, le stime e le previsioni sono generalmente identificabili dall'uso di espressioni quali "potrebbe", "potrà", "dovrebbe", "pianificare", "prevedere", "anticipare", "stimare", "ritenere", "intendere", "progettare", "obiettivo" o "traguardo", ovvero dalla forma negativa di tali espressioni o da altre varianti o terminologie analoghe. Tali dichiarazioni previsionali includono, a titolo esemplificativo e non esaustivo, tutte le dichiarazioni diverse da quelle relative a fatti storici.

A causa di tali incertezze e rischi, si invita a non fare eccessivo affidamento su tali dichiarazioni previsionali quale previsione di risultati effettivi. La capacità di ICOP di conseguire gli obiettivi o i risultati previsti dipende da numerosi fattori che esulano dal controllo del management. I risultati effettivi potrebbero differire in modo sostanziale (ed essere più negativi) rispetto a quelli previsti o impliciti nelle dichiarazioni previsionali. Tali informazioni previsionali comportano rischi e incertezze che potrebbero incidere in misura significativa sui risultati attesi e si fondano su determinate ipotesi di base. Tutte le dichiarazioni previsionali contenute nel presente documento si basano sulle informazioni disponibili a ICOP alla data odierna. ICOP non assume alcun obbligo di aggiornare pubblicamente o di rivedere alcuna dichiarazione previsionale, sia a seguito di nuove informazioni, eventi futuri o altrimenti, salvo quanto previsto dalla normativa applicabile. Tutte le successive dichiarazioni previsionali, scritte e orali, attribuibili a ICOP o a soggetti che agiscono per suo conto, sono espressamente e integralmente soggette alle presenti avvertenze.