

PARERE DEL COLLEGIO SINDACALE DI I.CO.P. S.P.A. SOCIETÀ BENEFIT SULLA CONGRUITÀ DEL PREZZO DI EMISSIONE DI NUOVE AZIONI CON ESCLUSIONE DEL DIRITTO DI OPZIONE AI SENSI DELL'ART. 2441 COD. CIV.

Al presidente dell'assemblea degli azionisti
di I.CO.P. s.p.a. Società Benefit

All'attenzione del presidente del consiglio di amministrazione
di I.CO.P. s.p.a. Società Benefit

MOTIVO, OGGETTO DELL'INCARICO ED ILLUSTRAZIONE DELL'OPERAZIONE

Premesso che:

- il consiglio di amministrazione di I.CO.P. s.p.a. Società Benefit ("**Società**", "**Emittente**" o "**ICOP**") in data 11 luglio 2025 ha deliberato di sottoporre all'attenzione dell'assemblea straordinaria degli azionisti un aumento di capitale sociale di Euro 16.416.000, comprensivi di sovrapprezzo, ad un prezzo di emissione per azione pari a Euro 9,50 comprensivo di sovrapprezzo e con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, comma 4, primo periodo, cod. civ., mediante emissione di massime n. 1.728.000 nuove azioni ordinarie ICOP, prive del valore nominale, aventi il medesimo godimento e le medesime caratteristiche delle azioni ordinarie ICOP in circolazione alla data di emissione ("**Aumento di Capitale**"), da liberarsi mediante conferimento in natura di n. 2.736.000 azioni ordinarie Palingeo s.p.a. ("**Palingeo**") società costituita ed esistente secondo la legge della Repubblica Italiana, con sede legale in Carpenedolo (BS), via Meucci n. 26, e iscritta nella sezione ordinaria del registro delle imprese di Brescia al numero 02075900981;
- l'Aumento di Capitale si inquadra in una più articolata operazione straordinaria ("**Operazione**") comunicata al mercato in data 16 giugno 2025 e finalizzata all'acquisizione da parte della Società di una partecipazione complessivamente pari al 61,89% del capitale sociale di Palingeo.

Il perfezionamento dell'Operazione, disciplinata da un accordo vincolante ("**Accordo Quadro**"), sottoscritto sempre in data 16 giugno 2025 tra ICOP e F.L.S. Holding s.r.l., società costituita ed esistente secondo la legge della Repubblica Italiana, con sede legale in Carpenedolo (BS), via Meucci n. 26, iscritta nella sezione ordinaria del registro delle imprese di Brescia al numero 13200290966 ("**FLS**"), determinerà l'insorgere dell'obbligo di promuovere un'offerta pubblica di acquisto obbligatoria totalitaria, ex artt. 102, D. Lgs 58/1998 e 13 dello statuto di Palingeo, sulle azioni ordinarie di Palingeo ("**Operazione**"), ivi incluse le azioni di nuova emissione rivenienti dall'eventuale esercizio anticipato dei "Warrant Palingeo 2024-2026".

In particolare, ai sensi dell'Accordo Quadro, - successivamente al verificarsi di determinate condizioni sospensive - è previsto che (i) che ICOP acquisti, e FLS venda, n. 1.539.000 azioni Palingeo di titolarità di FLS di cui n. 256.500 azioni ordinarie e n. 1.282.500 azioni a voto plurimo (che si convertiranno in azioni ordinarie all'esito del trasferimento) a un prezzo di Euro 6,00 per azione Palingeo, per un controvalore complessivo di Euro 9.234.000; e (ii) l'assemblea straordinaria degli azionisti ICOP deliberi, e FLS sottoscriva e liberi l'Aumento di Capitale a pagamento con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'articolo 2441, comma 4, primo periodo, cod. civ., per complessivi Euro 16.416.000,00, comprensivi di sovrapprezzo, mediante emissione di n. 1.728.000 nuove azioni ordinarie, riservato a FLS, da liberare mediante conferimento in natura di n. 2.736.000 azioni ordinarie Palingeo ("**Azioni Oggetto di Conferimento**").

Pertanto, l'Aumento di Capitale sul quale i soci sono chiamati a deliberare costituisce presupposto imprescindibile per l'acquisto da parte di ICOP del 61,89% del capitale sociale di Palingeo e, conseguentemente, per il perfezionamento dell'Operazione.

L'operazione di Aumento di Capitale con esclusione del diritto di opzione a fronte di conferimento rientra nella disciplina ex art. 2441, quarto comma, primo periodo del cod. civ. e richiede ex lege preliminarmente il rilascio di un parere di congruità sul prezzo di emissione delle azioni da parte del collegio sindacale di ICOP, nonché la valutazione di Palingeo da parte di un esperto indipendente ai sensi e per gli effetti degli articoli 2343, 2343-ter, comma 2, lett. b) e 2440 cod. civ..

Conseguentemente, il consiglio di amministrazione della Società ha redatto una completa e dettagliata relazione che illustra l'Operazione, evidenziando le ragioni del conferimento ed esponendo i metodi di determinazione del prezzo di emissione delle azioni ICOP da assegnare a fronte del conferimento delle Azioni Oggetto di Conferimento.

La predetta relazione degli amministratori è stata quindi trasmessa al collegio sindacale, nella persona del suo Presidente, nonché alla società di revisione PricewaterhouseCoopers s.p.a., in qualità di revisore legale della Società.

Tutto ciò premesso, è intenzione dello scrivente collegio sindacale sottoporre all'attenzione dei soci il proprio parere che accompagna la relazione del consiglio di amministrazione rilasciata anche ai sensi dell'art. 2441, comma 6, cod. civ., in ottemperanza a quanto previsto dalla legge.

NATURA E LIMITI DELL'INCARICO

Il presente documento ha il fine di fornire al consiglio di amministrazione ed all'assemblea dei soci di ICOP il parere previsto dall'art. 2441, comma 6, del cod. civ. in merito alla fondatezza delle ragioni che hanno determinato la proposta di Aumento di Capitale sociale mediante conferimento in natura e sui criteri adottati per la determinazione del prezzo di emissione delle azioni, al fine di valutarne la congruità.

Nell'esecuzione del presente incarico i sindaci non hanno effettuato una valutazione economica della Società o delle Azioni Oggetto di Conferimento. Tale valutazione compete, infatti, esclusivamente agli amministratori ed all'esperto indipendente ai sensi e per gli effetti degli artt. 2343, 2343-ter, comma 2, lett. b) e 2440 cod. civ..

DOCUMENTAZIONE UTILIZZATA

Nello svolgimento del nostro lavoro abbiamo ottenuto dalla Società tutti i documenti e le informazioni ritenuti utili. Abbiamo quindi analizzato la documentazione messa a nostra disposizione ed in particolare:

- relazione del consiglio di amministrazione di ICOP redatta ai sensi dell'art. 2441, comma 6, cod. civ.;
- perizia di stima del valore economico di Palingeo redatta da Niccolò Leboffe ("**Esperto**"), iscritto al Registro dei Dottori Commercialisti ed Esperti Contabili, Sezione A, di Milano, al Registro dei Revisori Legali ed al Registro dei Consulenti Tecnici del Tribunale di Milano, con specializzazione in valutazioni societarie;

LAVORO SVOLTO

Ai fini della redazione del presente parere abbiamo svolto le seguenti principali attività:

- esame della relazione redatta dagli amministratori, che espone il criterio di valutazione adottato e la determinazione del valore di emissione delle azioni della Società a servizio dell'Aumento di Capitale;
- esame del metodo di valutazione adottato dagli Amministratori, nonché dei metodi di riscontro per verificare che il metodo adottato fosse tecnicamente idoneo, nelle specifiche circostanze, sotto un profilo di ragionevolezza e non arbitrarietà, alla determinazione del valore di emissione delle azioni a servizio dell'Aumento di Capitale;
- verifica della completezza e non contraddittorietà delle motivazioni indicate dal consiglio di amministrazione in ordine alla scelta degli approcci valutativi;
- verifica della corrispondenza tra la documentazione ricevuta anticipatamente dagli Amministratori e le versioni finali dei documenti fatti propri dal Consiglio di Amministrazione;

CONSIDERAZIONI SUL LAVORO DEGLI AMMINISTRATORI E DELL'ESPERTO VALUTATORE

Dall'esame della complessiva documentazione prodotta dagli amministratori, il collegio sindacale osserva quanto segue.

La relazione degli amministratori redatta anche ai sensi dell'art. 2241, comma 6, cod. civ., espone e spiega la natura, le cause e il tipo di aumento di capitale che si intende proporre. In estrema sintesi, trattasi di un aumento di capitale contro conferimento in natura delle Azioni Oggetto di Conferimento, da eseguirsi nell'ambito dell'acquisizione del 61,89% del capitale sociale di Palingeo, mediante emissione di massime n. 1.728.000 azioni di nuova emissione di ICOP a un prezzo unitario di Euro 9,50.

Come si evince dalla Relazione degli Amministratori:

- l'Operazione rappresenta un momento strategico per ICOP, volto a rafforzare significativamente il posizionamento competitivo nel mercato delle infrastrutture complesse e costruire la base per una robusta espansione industriale;
- l'Operazione mira a consolidare il ruolo di ICOP come uno dei principali *player* europei del settore delle fondazioni speciali e dell'ingegneria del sottosuolo, ampliandone la capacità operativa, la presenza territoriale e l'offerta integrata;
- l'Operazione, il cui perfezionamento presuppone l'Aumento di Capitale Riservato, è finalizzata a consentire a ICOP di affrontare un numero maggiore di progetti ottimizzando l'impiego delle risorse, valorizzando le sinergie operative e potenziando l'efficienza esecutiva nei cantieri ad alta intensità tecnica.



Quanto, nello specifico, al ricorso a un aumento di capitale in natura, con conseguente esclusione *ex lege* del diritto di opzione dei soci, si osserva come lo stesso risulti coerente rispetto agli scopi sociali e la sua previsione e attuazione sono improntate ai principi di corretta amministrazione e rispettose dei limiti di legge e delle previsioni statutarie.

In particolare, si dà atto che tutte le azioni precedentemente emesse dall'Emittente sono state interamente liberate e che il Consiglio di amministrazione di ICOP ha motivato l'aumento "riservato" affermando che l'Aumento di Capitale si inserisce nel quadro un'operazione complessiva finalizzata a integrare Palingeo con il gruppo facente capo a ICOP, al fine di consolidare il ruolo di ICOP come uno dei principali *player* europei del settore delle fondazioni speciali e dell'ingegneria del sottosuolo, ampliandone la capacità operativa, la presenza territoriale e l'offerta integrata.

Quanto alla determinazione del prezzo di emissione delle azioni di ICOP a servizio dell'Aumento di Capitale, si osserva che la valutazione circa la sua congruità deve essere condotta tenendo in debita considerazione, da un lato, la valutazione svolta sul 100% del capitale sociale di Palingeo da parte del perito incaricato ai sensi dell'art. 2343-ter cod. civ. e, dall'altro, delle circostanze esposte del Consiglio di Amministrazione nella relazione redatta ai sensi dell'art. 2441, comma 6, cod. civ..

In tema di valutazione *ex art. 2343-ter cod. civ.*, si riferisce che l'Esperto ha ricevuto, in data 30 giugno 2025, l'incarico di determinare il valore economico delle Azioni Oggetto di Conferimento alla data del 30 aprile 2025.

La relazione di stima è stata completata e resa disponibile in data 11 luglio 2025 ed è poi stata esaminata nel corso della riunione del consiglio di amministrazione tenutasi l'11 luglio 2025. La relazione dell'Esperto, a cui si rinvia per ogni ulteriore informazione, è allegata alla relazione predisposta ai sensi dell'art. 2441, comma 6, cod. civ..

Dalle valutazioni dell'Esperto emerge che il valore attribuito ai fini della determinazione del capitale sociale e del sovrapprezzo ai beni in natura oggetto di conferimento – *i.e.*, le Azioni Oggetto di Conferimento – è pari o inferiore al valore risultante dalla valutazione (precisamente, il valore delle Azioni Oggetto di Conferimento, in base al risultato finale della valutazione compiuta dall'Esperto, risulta almeno pari a Euro 16.416.000,00).

Il consiglio di amministrazione di ICOP, così come indicato nella propria relazione, ha individuato il prezzo di emissione, comprensivo di sovrapprezzo, in Euro 9,50 per ciascuna azione di nuova emissione al servizio dell'Aumento di Capitale, nel rispetto di quanto previsto dal sesto comma dell'art. 2441 cod. civ.

La proposta di stabilire in Euro 9,50, comprensivo di sovrapprezzo, il prezzo di emissione si giustifica in conformità a quanto previsto dall'art. 2441, comma 6, cod. civ., che per le società le cui azioni non siano quotate su mercati regolamentati (come ICOP, le cui azioni sono negoziate su EGM) il prezzo di emissione delle azioni deve essere determinato in base al valore del patrimonio netto, da intendersi come valore economico della Società.

Per gli emittenti le cui azioni siano ammesse alle negoziazioni su sistemi multilaterali di negoziazione, quale è ICOP, è prassi utilizzare quale metodo valutativo (ai fini della determinazione del proprio valore economico) il valore di mercato delle azioni, peraltro, espressamente previsto dall'art. 2441, comma 4, secondo periodo, cod. civ..

Sempre nella Relazione degli amministratori si legge che: *"... si ritiene che il criterio del valore di mercato delle azioni, per la determinazione del prezzo di emissione, costituisca un criterio idoneo a fornire un'indicazione del valore economico della Società, in quanto espressione del valore attribuito dal mercato alle azioni"*.

Alla luce di quanto sopra, il Consiglio di Amministrazione ha ritenuto appropriato determinare il valore di mercato delle azioni, e quindi, il prezzo di emissione delle nuove azioni applicando il criterio della media ponderata dei prezzi registrati nei 6 (sei) mesi precedenti la data dell'annuncio, così come previsto dal comma 6 dell'art. 2441, cod. civ. per gli emittenti quotati sul mercato regolamentato. Tale intervallo temporale è stato considerato rappresentativo del valore di mercato delle azioni ICOP.

L'adozione della media ponderata, anziché di quella aritmetica, riflette la prassi prevalente, in quanto consente di attribuire maggiore rilevanza ai volumi effettivamente scambiati, attenuando gli effetti di eventuali oscillazioni di prezzo dovute a transazioni di modesto controvalore. In tal modo, il criterio selezionato si avvicina maggiormente al valore di mercato delle azioni della Società.

Il periodo di 6 (sei) mesi è stato, inoltre, ritenuto adeguato non solo in considerazione dell'andamento soddisfacente dei titoli della Società sul mercato nel corso di tale intervallo, sia sotto il profilo dei volumi sia del controvalore degli scambi, ma anche perché conforme alla prassi di mercato e coerente con quanto previsto dall'art. 2441, comma 6, cod. civ., per le società con azioni quotate in mercati regolamentati. Di conseguenza, la media ponderata dei prezzi ufficiali registrata nel suddetto periodo risulta idonea a rappresentare in modo attendibile la valorizzazione della Società antecedente all'annuncio.

ESAMINATA

La relazione degli amministratori del 11 luglio 2025, redatta ai sensi dell'art. 2441, comma 6, cod. civ. avente ad oggetto la proposta di Aumento di Capitale, che illustra, *inter alia*, la struttura dell'Aumento di Capitale, la *ratio* dell'Operazione, le motivazioni poste a fondamento dell'esclusione del diritto d'opzione, nonché i criteri di determinazione del prezzo di emissione delle azioni a servizio dell'Aumento di Capitale.

RILEVATO CHE

- tale relazione verte essenzialmente sulla fondatezza delle ragioni che hanno determinato di proporre l'Aumento di Capitale, nonché sulla natura, tipologia e caratteristiche dello stesso;
- tutte le azioni precedentemente emesse da ICOP sono state liberate;
- l'Aumento di Capitale risulta coerente rispetto agli scopi sociali e la sua previsione e attuazione sono improntate a principi di corretta amministrazione, coerenti con le previsioni statutarie;
- la determinazione del prezzo di emissione delle azioni a servizio dell'Aumento di Capitale previsto in euro 9,50 per azione, determinato sulla base dei prezzi delle azioni della Società precedenti alla data del 13 giugno 2025 ultimo giorno di negoziazione prima dell'annuncio dell'Operazione (*undisturbed*) avvenuto in data 16 giugno 2025, e secondo le metodologie descritte nella relazione degli amministratori, è in linea con le migliori prassi di mercato;
- [dalle valutazioni espresse nella relazione di stima sul valore economico di Palingeo rilasciate dall'Esperto, che risulta indipendente, dotato di adeguata e comprovata professionalità, ai sensi dell'art. 2343-ter, cod. civ., emerge che il valore attribuito dal consiglio di amministrazione alle Azioni Oggetto di Conferimento è almeno pari a quello a esse attribuito ai fini della determinazione del capitale sociale e del sovrapprezzo dell'Aumento del Capitale,

ESPRIME PARERE FAVOREVOLE

ai sensi dell'art. 2441, comma 6, cod. civ., circa la congruità del prezzo di emissione delle azioni relative all'Aumento di Capitale, con esclusione del diritto di opzione, illustrato dal consiglio di amministrazione nella propria relazione del 11 luglio 2025.

Udine, lì 18.07.2025

Il Collegio Sindacale

Dott. Guido Maria Giaccaja

Dott. Andrea Foschia

Dott. Carlo Molaro