

I.CO.P. S.P.A. SOCIETA' BENEFIT  
VIA SILVIO PELLICO, 2 – 33031 BASILIANO (UD)  
Cap.soc. € 25.000.000,00 i.v.  
P.IVA / C.F. / Iscr. Reg. Imprese di Pordenone – Udine 00298880303  
Numero REA UD/131947

Relazione illustrativa del Consiglio di Amministrazione sui punti all'ordine del giorno  
dell'assemblea  
degli Obbligazionisti del prestito obbligazionario denominato "I.CO.P TF 4,95% 2020–2026  
Amort Eur" convocata per il giorno 15 luglio 2024, alle ore 14.00, in prima convocazione e,  
occorrendo, il giorno 17 luglio 2024, alle ore 12.00, stesso luogo, in seconda convocazione.

Signori Obbligazionisti,

la presente relazione è stata predisposta dal Consiglio di Amministrazione di I.CO.P S.p.A. ("I.CO.P" o l'"Emittente" e, quando citata assieme alle proprie controllate e collegate, il "Gruppo") in relazione all'Assemblea dei portatori (gli "Obbligazionisti" o i "Portatori") delle Obbligazioni (le "Obbligazioni") rappresentative del prestito obbligazionario emesso dall'Emittente denominato "I.CO.P TF 4,95% 2020-2026 Amort Eur" (il "Prestito"), convocata per il giorno 11 luglio 2024, alle ore 15.00, in prima convocazione e, occorrendo, il giorno 15 luglio 2024, alle ore 18.00, luogo, in seconda convocazione, con il seguente ordine del giorno:

- 1) *presentazione della relazione illustrativa predisposta dal Consiglio di Amministrazione della Società, avente ad oggetto, il progetto di aumento di capitale con emissione di nuovi titoli azionari destinati alla quotazione sul mercato Euronext Growth Milan;*
- 2) *presa d'atto da parte degli Obbligazionisti delle circostanze oggetto della predetta relazione illustrativa e, in relazione alla ammissione alla negoziazione sul mercato delle Azioni I.CO.P. S.P.A. Società benefit sul mercato EGM procedere alla modifica del Regolamento del Prestito Obbligazionario al fine di renderlo compatibile con il nuovo status della Società emittente quale società quotata provvedendo alla modifica dell'articolo 14 commi ii, v, xxi e xxv*

Testo vigente	Nuova formulazione
ii -senza pregiudizio per quanto previsto al successivo punto (viii), ad eccezione delle Operazioni Ammesse, non approvare e/o compiere – e a far sì che ciascuna Società del Gruppo non approvi o compia – operazioni straordinarie di qualsiasi natura, ivi inclusa a titolo esemplificativo operazioni straordinarie sul proprio capitale, operazioni di trasformazione societaria, fusione o scissione;	ii -senza pregiudizio per quanto previsto al successivo punto (viii), ad eccezione delle Operazioni Ammesse, non approvare e/o compiere – e a far sì che ciascuna Società del Gruppo non approvi o compia – operazioni di trasformazione societaria, fusione o scissione;
v. non distribuire le riserve disponibili esistenti alla Data di Emissione né gli incrementi delle stesse derivanti dagli utili non distribuiti relativi agli esercizi sino alla Data di Scadenza del Prestito, e (b) non distribuire gli utili conseguiti per importi annui superiori al 30% e comunque per importi maggiori a Euro 2.000.000, dell'utile netto d'esercizio risultante di volta in volta dall'ultimo Bilancio Consolidato, restando inteso che tali limitazioni saranno escluse nell'ambito di distribuzione di riserve e/o utili per l'Operazione Friulia;	v.non distribuire le riserve disponibili esistenti alla Data di Emissione né gli incrementi delle stesse derivanti dagli utili non distribuiti relativi agli esercizi sino alla Data di Scadenza del Prestito, restando inteso che tali limitazioni saranno escluse nell'ambito di distribuzione di riserve e/o utili per l'Operazione Friulia;
xxi. comunicare prontamente ai Portatori l'insorgere di procedimenti giudiziari di	xxii.comunicare prontamente ai Portatori l'insorgere di procedimenti

qualsivoglia natura e/o di procedimenti iniziati dall'Agenzia delle Entrate nei confronti dell'Emittente, a condizione che l'importo oggetto di contestazione sia superiore ad Euro 1.000.000,00 (euro un milione/00);	giudiziali di qualsivoglia natura e/o di procedimenti iniziati dall'Agenzia delle Entrate nei confronti dell'Emittente, ove ciò possa comportare il verificarsi di un Evento Pregiudizievole Significativo;
xxv. fornire l'aggiornamento annuale del budget e, in caso di cambiamenti rilevanti rispetto al Business Plan di riferimento, fornire un aggiornamento del Business Plan del Gruppo;	xxv. <i>stralciato</i>

La presente Relazione sarà depositata presso la sede legale ed amministrativa della Società in Basiliano, Via Silvio Pellico, n.2, e sarà altresì disponibile sul sito internet [www.icop.it](http://www.icop.it)

## 1. Presentazione dell'Emittente e principali dati economico-finanziari 2023 del Gruppo I.CO.P

I.CO.P S.p.A. è una Società Benefit fondata dall'ing. Alvise Petrucco nel 1920 che opera nel settore delle costruzioni, fondazioni e opere speciali d'ingegneria.

Come già conosciuto dagli Obbligazionisti, le aree in cui l'Emittente e le altre società del Gruppo operano maggiormente sono: Fondazioni Speciali, Edilizia Marittima, Microtunneling, Impresa Generale.

Dal 2007 I.CO.P, grazie al know-how e competenze tecniche specialistiche in suo possesso, oltre che alla forte presenza e reputazione nel settore delle fondazioni speciali, ha operato con i propri cantieri in più di 25 paesi, 12 di questi distribuiti tra Italia, Francia, Malesia, Singapore, Danimarca e Svizzera.

La Società si è consolidata aprendo filiali o stabili organizzazioni, promuovendo una costante diversificazione nelle aree strategiche d'affari e supportando l'importante aumento dei ricavi nei mercati esteri oltre a quello domestico.

Passando ad una disamina dei principali risultati desumibili dal bilancio consolidato del Gruppo relativo all'esercizio 2023, il Valore della Produzione si attesta a € 112m circa, registrando una crescita del 21.9% circa rispetto al 2022 con un particolare incremento registrato nel mercato domestico. L'EBITDA, pari a circa €14.7m nel 2022, registra un calo rispetto al 2021 (sia in termini assoluti che relativi) a causa dell'aumento dell'incidenza del mix di costi per materie prime, ricorso a servizi esterni e spesa per il personale, ma si mantiene a livelli assolutamente soddisfacenti. La contrazione dell'EBITDA è, tuttavia, accompagnata da una diminuzione dell'Indebitamento Finanziario Netto del Gruppo, da € 45,6m nel 2022 a € 21,0m nel 2023, a fronte di un incremento del PN che passa da € 40,7m a € 44,4m: pertanto gli indicatori Net Debt/EBITDA e Net Debt/PN permangono anche nel 2023 su livelli di assoluta sostenibilità e nel pieno rispetto dei covenant previsti dal Regolamento del Prestito Obbligazionario.

Va infine precisato che il Gruppo ha registrato un risultato netto positivo, con un utile consolidato 2023 di pertinenza del gruppo attestatosi a oltre €5,0m.

I miglioramenti registrati in particolare a livello di assetto finanziario e patrimoniale hanno consentito di ottenere a maggio 2024 un importante rating upgrade con l'attribuzione del rating A3.1 da parte di Cerved rating Agency.

Per il 2024, e per gli esercizi successivi, con un backlog al 31 marzo 2024 pari a circa 885 milioni, l'azienda prevede una significativa crescita del fatturato.

Il Gruppo continua a rafforzare la propria struttura sia dal punto di vista tecnico sia organizzativo, per supportare efficacemente l'esecuzione di tutte le opere previste. Gli investimenti significativi realizzati negli ultimi anni, anche con la leva del piano Industria 4.0, hanno permesso di soddisfare i requisiti tecnici di permettendo una maggiore efficienza e accesso ad economie sofisticate e hanno notevolmente aumentato la capacità produttiva, limitando la necessità nei prossimi esercizi di spese in capitale (capex) per sostenere la crescita. Nei prossimi esercizi sarà possibile incrementare ulteriormente l'efficienza produttiva grazie ad un maggiore utilizzo del parco macchine.

Per quanto riguarda le attività di tendering, l'intenso lavoro svolto nel primo trimestre del 2024 proietta un ulteriore rafforzamento del backlog, con importanti successi sia in progetti legati al PNRR che in iniziative esterne. La Società è inoltre protagonista nello sviluppo del Porto di Trieste, dove, dopo la demolizione e il riconfinamento dell'area di Servola, prosegue l'infrastrutturazione in vista del Molo VIII, per cui I.CO.P, in collaborazione con HHLA PLT ITALY S.r.l, ha già presentato una proposta, nell'ambito di un PPP per il quale la parte pubblica ha confermato il finanziamento, per la prima fase del progetto da 260 milioni di euro.

La capacità sviluppata dalla società di progettare, proporre e realizzare rilevanti interventi in partenariato pubblico-privato rappresenta un asset strategico e apre un'ulteriore futura direttrice di crescita. A questo proposito si segnala la recente aggiudicazione dei lavori per il nuovo campus della Scuola Superiore Sant'Anna a Pisa.

Le commesse per il microtunnel avanzano grazie ai contratti acquisiti da Acea Spa per opere infrastrutturali nella capitale, aggiungendosi a quelli in corso per Snam Rete Gas. Nel settore, si prevede un incremento delle attività grazie a nuove opportunità nei settori chiave come la distribuzione di gas, acqua e nuove applicazioni nel campo della distribuzione di energia elettrica. Questi settori stanno vivendo una trasformazione significativa, spinta dai macro-trend globali verso infrastrutture più sostenibili e resilienti. Le aspettative di nuovi lavori in questi ambiti si allineano con la crescente domanda di modernizzazione delle reti, l'espansione delle infrastrutture critiche necessarie e l'evoluzione verso economie a basso impatto ambientale.

Le aspettative a breve termine rimangono ancorate al mercato italiano, dove il PNRR, costituisce un rilevante motore di crescita. La collaborazione con i gruppi Caltagirone e Gavio nel Consorzio Eteria continua a dare frutti, e si prevedono ulteriori risultati significativi. Allo stesso tempo, l'azienda mira a rafforzare la propria presenza nei mercati del Nord Europa, noti per alti standard tecnologici e qualitativi.

Un focus strategico sarà anche la penetrazione del mercato nordamericano, parte essenziale del piano di crescita per il prossimo quinquennio. Crescita e investimenti verranno gestiti con un'attenta pianificazione della struttura finanziaria, essenziale per sostenere lo sviluppo a lungo termine. Infine, è essenziale evidenziare gli obiettivi ESG stabiliti dall'azienda, dettagliati nel Bilancio di Impatto 2023, che illustra le iniziative che il management intende perseguire nel breve e lungo termine.

Successivamente alla data di emissione del prestito obbligazionario "I.CO.P TF 4,95% 2020-2026 Amort Eur", la Società ha costantemente rispettato i covenant finanziari rafforzando il struttura patrimoniale, ampliando le proprie attività con un backlog che consentirà un ulteriore sensibile incremento sia a livello di volume della produzione che di margini industriali e netti. Ha ottenuto due rating upgrade da Cerved Rating Agency spa e ha ottenuto il Certificato Elite da Borsa Italiana SpA oltre che altri riconoscimenti tra i quali segnaliamo il

Best Performance Award a cura di Università Bocconi, JPMorgan e PWC.

## 2. Il Progetto – IPO

I.CO.P. S.P..A Società benefit ha intrapreso un percorso finalizzato quotazione sul mercato Euronext Growth Milan. L'operazione consentirebbe di (i) valorizzare la Società, garantendo la possibilità di incrementare il numero dei *partner* e degli investitori strategici, traendone importanti vantaggi in termini di posizionamento competitivo sul mercato, in un'ottica di crescita continua; (ii) rafforzare la posizione patrimoniale e finanziaria della Società e (iii) avere accesso più agevole al mercato dei capitali per perseguire i piani di sviluppo della Società e del gruppo a cui fa capo.

La Società è assistita in questo percorso da Alantra e Banca Akros nel ruolo di Joint Global Coordinators, ADVANT Nctm quale consulente legale e BDO per la *due diligence* contabile e fiscale.

La Società intende attuare il processo di quotazione mediante l'offerta a investitori terzi di azioni di nuova emissione rivenienti da un aumento di capitale approvato dall'assemblea straordinaria degli azionisti e con un obiettivo di raccolta pari a circa 30 milioni di euro.

Evidentemente, tale operazione è a beneficio, oltre che di tutti gli stakeholders, in particolare anche degli obbligazionisti che troverebbero un'emittente ancora più strutturata e solvibile nella parte finale del periodo di ammortamento del prestito.

## 3. Razionali dell'operazione e richiesta di waiver

Come già sottolineato, l'aumento di capitale e la connessa procedura di IPO ha come obiettivo l'ulteriore rafforzamento patrimoniale della società e del Gruppo ICOP.

Considerato l'aspetto strategico che l'operazione riveste per il Gruppo, con la presente Relazione, l'Emittente propone agli Obbligazionisti la rinuncia alla delibera e richiesta di rimborso anticipato del prestito obbligazionario prevista per l'adozione di operazioni di natura straordinaria e si richiedono altresì alcune proposte di modifica al Regolamento del Prestito Obbligazionario in essere al fine di rendere il documento maggiormente compatibile con lo status di quotata.

Le modifiche richieste sono di seguente natura:

i) restringere il cerchio del limite alle operazioni straordinarie posto che la generica formulazione contenuta nel regolamento potrebbe rallentare eventuali future raccolte di capitale o altre operazioni di aumento (es a servizio di piani di incentivazione);

ii) eliminare il limite alla distribuzione dei dividendi;

iii) modificare le modalità di informativa per rendere omogenea con quelle riservate agli azionisti;

iv) eliminare il riferimento all'aggiornamento del business plan che non è allineato alle prassi applicate alle società quotate.

Si riporta di seguito bozza del testo soggetto alla delibera della convocanda Assemblea degli obbligazionisti.

\*\*\*

Signori Obbligazionisti,

tutto ciò premesso, sottoponiamo alla Vostra approvazione la seguente proposta:

*“L’Assemblea degli Obbligazionisti di I.CO.P S.p.A. Società Benefit:*

*– esaminata e discussa la relazione illustrativa predisposta dal Consiglio di Amministrazione, la proposta di prendere atto delle circostanze oggetto della predetta relazione illustrativa e, la proposta di modifica del Regolamento del Prestito Obbligazionario*

***delibera***

- (i) *di prendere atto delle circostanze oggetto della relazione illustrativa del Consiglio di Amministrazione, fermi restando gli impegni dell’Emittente di cui all’Art. 14, paragrafo (vii) del Regolamento così come da nuova formulazione; e*
- 3) *di approvare.” la modifica del Regolamento del Prestito Obbligazionario al fine di renderlo compatibile con il nuovo status della Società emittente quale società quotata provvedendo alla modifica dell’articolo 14 commi ii, v, xxi e xxv come di seguito riportato*

Testo vigente	Nuova formulazione
ii -senza pregiudizio per quanto previsto al successivo punto (viii), ad eccezione delle Operazioni Ammesse, non approvare e/o compiere – e a far sì che ciascuna Società del Gruppo non approvi o compia – operazioni straordinarie di qualsiasi natura, ivi inclusa a titolo esemplificativo operazioni straordinarie sul proprio capitale, operazioni di trasformazione societaria, fusione o scissione;	ii -senza pregiudizio per quanto previsto al successivo punto (viii), ad eccezione delle Operazioni Ammesse, non approvare e/o compiere – e a far sì che ciascuna Società del Gruppo non approvi o compia – operazioni di trasformazione societaria, fusione o scissione;
vi. non distribuire le riserve disponibili esistenti alla Data di Emissione né gli incrementi delle stesse derivanti dagli utili non distribuiti relativi agli esercizi sino alla Data di Scadenza del Prestito, e (b) non distribuire gli utili conseguiti per importi annui superiori al 30% e comunque per importi maggiori a Euro 2.000.000, dell’utile netto d’esercizio risultante di volta in volta dall’ultimo Bilancio Consolidato, restando inteso che tali limitazioni saranno escluse nell’ambito di distribuzione di riserve e/o utili per l’Operazione Friulia;	v.non distribuire le riserve disponibili esistenti alla Data di Emissione né gli incrementi delle stesse derivanti dagli utili non distribuiti relativi agli esercizi sino alla Data di Scadenza del Prestito, restando inteso che tali limitazioni saranno escluse nell’ambito di distribuzione di riserve e/o utili per l’Operazione Friulia;

<p>xxiii.comunicare prontamente ai Portatori l'insorgere di procedimenti giudiziari di qualsivoglia natura e/o di procedimenti iniziati dall'Agenzia delle Entrate nei confronti dell'Emittente, a condizione che l'importo oggetto di contestazione sia superiore ad Euro 1.000.000,00 (euro un milione/00);</p>	<p>xxiv. comunicare prontamente ai Portatori l'insorgere di procedimenti giudiziari di qualsivoglia natura e/o di procedimenti iniziati dall'Agenzia delle Entrate nei confronti dell'Emittente, ove ciò possa comportare il verificarsi di un Evento Pregiudizievole Significativo;</p>
<p>xxv. fornire l'aggiornamento annuale del budget e, in caso di cambiamenti rilevanti rispetto al Business Plan di riferimento, fornire un aggiornamento del Business Plan del Gruppo;</p>	<p><i>xxvi. stralciato</i></p>

\*\*\*