



29 Settembre 2026

Valutazione delle azioni TradeLab S.p.A.

Ai fini di conferimento nell'ambito dell'Offerta
Pubblica di Scambio promossa da Metriks Al
S.p.A. Società Benefit, ex art. 2343-ter



Disclaimer

I limiti dell'incarico

PTS Consulting S.r.l. (di seguito “PTS”) ha ricevuto da Metriks AI S.p.A. Società Benefit, società di diritto italiano con sede legale in Milano, Piazzale Ferrara n. 4, codice fiscale e partita IVA 12122690964 («Metriks», l'«Offerente» o la «Società»), un incarico di Financial Advisor (l'«Incarico»), in qualità di esperto indipendente, finalizzato a redigere una valutazione di TradeLab S.p.A., società di diritto italiano con sede legale in Milano, Via Marco d'Aviano n. 2, codice fiscale e partita IVA 12708570150 («TradeLab» o la «Target») ai sensi dell'articolo 2343-ter, comma 2, lettera b, Codice Civile, nell'ambito dell'eventuale conferimento delle azioni TradeLab nell'aumento di capitale a servizio dell'offerta pubblica di scambio volontaria totalitaria promossa da Metriks il 29 luglio 2026 (l'«Offerta» o l'«Operazione», come meglio descritta nelle slide successive). In tale contesto, PTS riceverà una commissione per i suoi servizi e dichiara di essere indipendente da chi effettua il conferimento, da TradeLab S.p.A., da Metriks AI S.p.A. Società Benefit e dai soci che esercitano individualmente o congiuntamente il controllo sul soggetto conferente o sulla Società, non sussistendo con i predetti soggetti rapporti di partecipazione, né relazioni economiche, patrimoniali o finanziarie, attuali o intrattenute negli ultimi tre anni, idonee a pregiudicarne l'indipendenza.

PTS dichiara altresì di essere dotata di adeguata e comprovata professionalità ai sensi dell'art. 2343-ter, comma 2, lettera b), del Codice Civile, maturata attraverso un consolidato track record di fairness opinion e valutazioni indipendenti a supporto di società quotate e dei relativi organi di amministrazione, ivi incluse fairness opinion ex art. 2343 c.c. su aumenti di capitale, pareri su offerte pubbliche di acquisto e valutazioni di rapporti di cambio.

L'attività svolta ha l'obiettivo di attestare il valore equo di quanto oggetto del conferimento e verificare che il valore individuato sia almeno pari al valore ad esso attribuito nell'aumento di capitale da liberarsi a fronte del conferimento medesimo; nessun valore risultante totale o parziale di quanto oggetto del conferimento potrà essere utilizzato per differenti finalità o in altro contesto e PTS non potrà essere in alcun modo ritenuta responsabile per qualsiasi costo, perdita o danno derivante da un errato utilizzo dei risultati di seguito esposti. L'analisi è stata redatta da PTS su richiesta del consiglio di amministrazione della Società (il «CdA») e non costituisce un elemento del processo valutativo né vuole interferire con le decisioni dello stesso relative all'Operazione, che rimangono di sua esclusiva responsabilità e competenza.

Il presente documento (il «Documento») è redatto secondo i termini definiti nella lettera di Incarico, per le finalità in precedenza indicate e che non prevedono lo svolgimento di procedure di revisione, l'esame del sistema dei controlli interni, l'effettuazione di alcuna attività di due diligence sui dati forniti, né assistenza legale, fiscale, contabile o industriale. Il Documento deve essere analizzato in ottica unitaria e nessuna sua parte potrà essere utilizzata disgiuntamente dal resto. PTS non fornisce alcuna garanzia o dichiarazione in relazione alla validità, accuratezza o completezza delle informazioni contenute nel Documento, indirizzato e destinato esclusivamente alla Società per le finalità sopra richiamate.

1 Premessa

2 La valutazione

3 I risultati

4 Allegati

Premessa

Il contesto dell'Operazione

Metriks AI S.p.A. Società Benefit («Metriks» o l'«Offerente»), quotata su Euronext Growth Milan («EGM»), il 29 luglio 2026 (la «Data del Comunicato 102») ha reso noto di aver assunto la decisione di promuovere un'offerta pubblica di scambio volontaria totalitaria (l'«Offerta»), ai sensi degli articoli 102 e, per richiamo statutario, 106, comma 4, del TUF, avente ad oggetto la totalità delle n. 5.450.000 azioni ordinarie di TradeLab S.p.A. («TradeLab» o la «Target», codice ISIN IT0005651507), ammesse alle negoziazioni su EGM.

L'Offerta è finalizzata ad ottenere la revoca delle azioni TradeLab dalle negoziazioni su EGM (il «Delisting»).

Struttura e corrispettivo dell'Operazione

- Per ciascuna azione TradeLab portata in adesione, Metriks riconoscerà un corrispettivo interamente in azioni Metriks di nuova emissione, pari a n. 0,667 azioni ordinarie (il «Corrispettivo») che saranno emesse in aumento di capitale, prive di valore nominale, aventi godimento regolare.
- Sulla base del prezzo ufficiale delle azioni Metriks rilevato alla chiusura del 28 luglio 2026 (la «Data di Riferimento dell'Offerta»), pari a Euro 3,20, il Corrispettivo esprime una valorizzazione di Euro 2,13 per ciascuna azione TradeLab
- Le azioni Metriks offerte saranno emesse nell'ambito di un aumento di capitale con esclusione del diritto di opzione ex art. 2441, comma 4, c.c., riservato agli aderenti e liberato mediante conferimento in natura delle azioni TradeLab (l'«Aumento di Capitale al Servizio dell'Offerta»)

Azionariato



Premessa

Il contesto normativo dell'Incarico

Il consiglio di amministrazione dell'Offerente ha deliberato di sottoporre all'assemblea straordinaria dei soci di Metriks – convocata per il 2 settembre 2026 – la proposta di delega ex art. 2443 c.c. per l'approvazione dell'Aumento di Capitale al Servizio dell'Offerta, da liberarsi mediante conferimento in natura delle azioni TradeLab portate in adesione, con esclusione del diritto di opzione ex art. 2441, comma 4, c.c. ed emissione di massime n. 3.635.150 nuove azioni Metriks con godimento regolare e aventi le medesime caratteristiche delle Azioni Ordinarie Metriks in circolazione alla data di emissione.

Il consiglio di amministrazione dell'Offerente ha altresì deliberato, ai sensi dell'art. 2440, comma 2, c.c., di avvalersi della disciplina di cui agli articoli 2343-ter e 2343-quater c.c. per la stima delle azioni TradeLab oggetto di conferimento:

- «Nel caso di conferimento di valori mobiliari [...] non è richiesta la relazione di cui all'articolo 2343, primo comma, [...] qualora il valore attribuito [...] sia pari o inferiore al valore risultante da una valutazione riferita a una data precedente di non oltre sei mesi il 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 [...] dotato di adeguata e comprovata professionalità»

Il consiglio di amministrazione dell'Offerente nominerà un esperto indipendente ai sensi dell'art. 2343-ter, comma 2, lettera b), c.c. (l'«Esperto Indipendente»), che emetterà la propria relazione di stima delle azioni TradeLab in vista della delibera sull'Aumento di Capitale al Servizio dell'Offerta.

Oltre alla relazione dell'Esperto Indipendente, saranno messi a disposizione del pubblico la relazione illustrativa degli amministratori ex art. 2441, comma 6, c.c. e il parere di congruità del Collegio Sindacale di Metriks sul prezzo di emissione delle nuove azioni, ex medesimo articolo.

La Società ha dunque conferito a PTS l'incarico di determinare il valore di TradeLab, inteso come il valore congruo per una società in ottica stand alone e nell'ipotesi di continuità aziendale, in normali condizioni di funzionamento e di mercato, non considerando aspettative soggettive, potenziali sinergie né la forza contrattuale delle parti in eventuali negoziazioni.

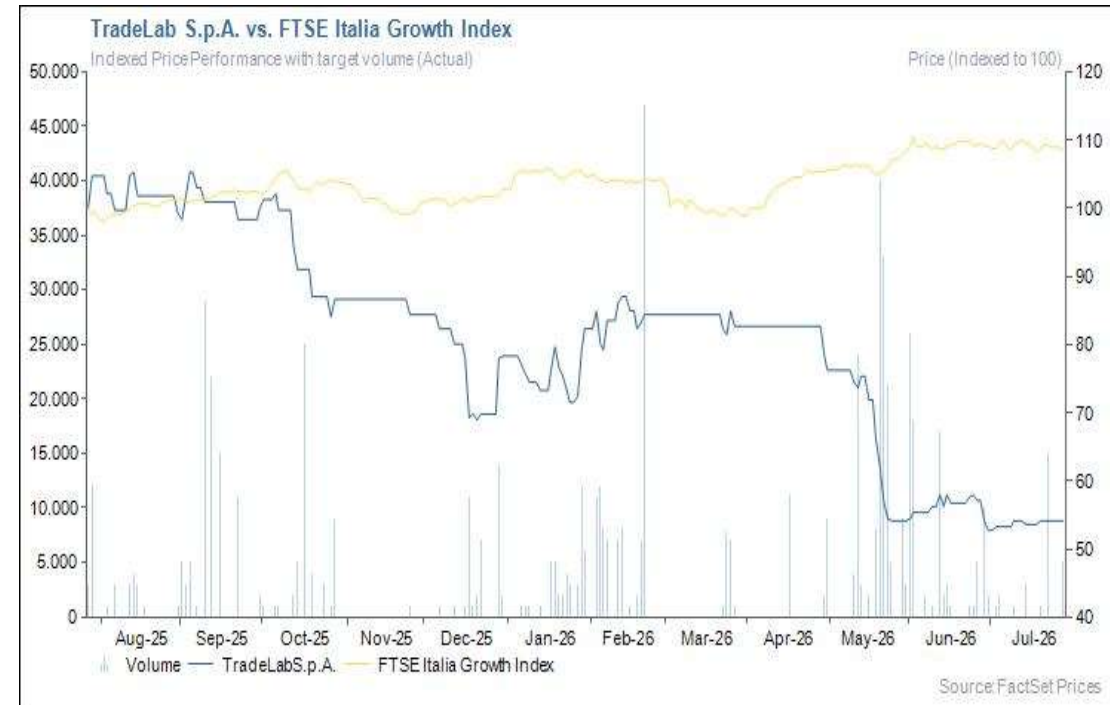
Premessa

Andamento del Titolo TradeLab S.p.A. (Pre-OPS)

Nel periodo antecedente l'OPS, il titolo di TradeLab S.p.A. ha evidenziato un andamento complessivamente ribassista, registrando una significativa sottoperformance rispetto al FTSE Italia Growth Index.

Dopo una prima fase di relativa stabilità, a partire da marzo 2026 le quotazioni hanno intrapreso un progressivo percorso di riduzione, con un'accelerazione nella parte finale del periodo, fino a raggiungere un minimo di Euro 2,44, per poi stabilizzarsi su livelli prossimi a tale soglia. Nel complesso, TradeLab ha registrato una performance a 1 anno pari a -45,84%.

Period	Performance		Average Price	Average VWAP
Last date	2,50			
1M	2,64	-5,30%	2,48	2,49
3M	3,82	-34,55%	2,76	2,79
6M	3,66	-31,69%	3,29	3,16
YTD	3,62	-30,94%	3,32	3,18
1Y	4,62	-45,84%	3,73	3,53
Min-Max	2,44	4,86		



- 1 Premessa
- 2 La valutazione**
- 3 I risultati
- 4 Allegati

La valutazione

Documentazione utilizzata

Per l'emissione della presente relazione di valutazione PTS ha esaminato la seguente documentazione fornita dal management di Metriks AI e, prevalentemente, da fonti pubbliche:

- Comunicazione ai sensi dell'art. 102, comma 1, (il «Comunicato art. 102») del D. Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58 (il «TUF»), pubblicata il 29 luglio 2026
- Bilancio consolidato e civilistico di TradeLab al 31 dicembre 2025 (inclusi i bilanci delle controllate) e relazione finanziaria semestrale consolidata al 30 giugno 2026
- Corsi azionari e volumi delle negoziazioni relativi alle azioni ordinarie TradeLab
- Equity Research su TradeLab pubblicamente disponibili (KT&Partners: «Platform delivers, M&A accelerate the transition» del 1 aprile 2026 e aggiornamento «OPS Launched, What's the Value?» del 31 luglio 2026)
- Dati di mercato tratti dai database FactSet (tassi risk free, dati dei comparables di TradeLab) e da fonti specializzate
- Informazioni pubbliche su altre società operanti in settori ritenuti in linea di principio rilevanti nella valutazione del business di TradeLab
- Elenco azionisti di TradeLab, come da Comunicato art. 102
- Comunicati stampa di TradeLab del 16 luglio 2026 e del 5 agosto 2026 relativi all'emissione del prestito obbligazionario «TradeLab S.p.A. – EURIBOR 6 mesi + spread 3,00% (2026-2032)»
- Altri comunicati stampa dell'Offerente e della Target ritenuti rilevanti
- Altri studi, analisi e indagini finanziarie ritenuti opportuni
- Altri dati ed informazioni pubblicamente disponibili relativi alla Target ritenuti rilevanti ai fini della valutazione

Inoltre, PTS ha svolto incontri, conference call e scambi di email con il management di Metriks ai fini dell'ottenimento di ulteriori dati e informazioni utili e di una più approfondita comprensione degli elementi informativi ricevuti.

La valutazione

L'approccio valutativo e le metodologie selezionate

Ai fini dell'espletamento di questo Incarico, i metodi di valutazione sono stati identificati tra quelli di generale accettazione, tenendo conto del settore di riferimento in cui opera TradeLab, delle caratteristiche specifiche della Target e della prassi valutativa di generale adozione. Sono state utilizzate le seguenti metodologie:

- Metodo del Discounted Cash Flow (il «DCF»)
- Metodo dei Multipli di mercato
- Metodo dei prezzi di Borsa

Queste metodologie sono tra loro complementari: il criterio DCF esprime una «prospettiva interna» della Società, connessa alla capacità di generare stabilmente flussi di cassa, mentre il metodo dei multipli esprime una «prospettiva esterna», ovvero l'appetibilità riconosciuta da prezzi reali di mercato per società comparabili. Il metodo dei prezzi di Borsa fa riferimento alle quotazioni delle azioni TradeLab rilevate fino alla Data di Riferimento dell'Offerta (28 luglio 2026), in quanto le quotazioni successive risultano influenzate dall'annuncio dell'Offerta. Nell'interpretazione di tali quotazioni si tiene conto dei volumi scambiati, della liquidità del titolo, della volatilità e dell'eventuale incidenza di eventi straordinari.

L'utilizzo congiunto dei tre metodi consente sia di identificare un range di valori congrui sia di confrontare i risultati ottenuti, incrementando la solidità dei risultati finali. Data l'indisponibilità di piani economico-finanziari pubblicamente disponibili per la Target, le valutazioni sono basate sulle ultime previsioni economico-patrimoniali disponibili elaborate dagli analisti che redigono le equity research su TradeLab, nell'ipotesi che queste ultime rappresentino la migliore stima ad oggi prefigurabile sull'evoluzione prospettica del mercato e del business di ciascuna realtà.

I risultati delle metodologie in precedenza applicati sono stati ponderati dando una rilevanza superiore al DCF (60%, considerato nella prassi quale metodologia principale) e un minor peso al metodo dei multipli (30%) e al metodo dei prezzi di Borsa (10%).

La valutazione

L'approccio valutativo e le metodologie selezionate

Data e parametri di riferimento

La situazione contabile di riferimento della valutazione è la situazione patrimoniale di TradeLab al 30 giugno 2026 (la «Situazione Patrimoniale di Riferimento»). I dati previsionali economico-patrimoniali di TradeLab sono tratti dalla ricerca «Platform delivers, M&A accelerate the transition» di KT&Partners del 1 aprile 2026, confermati nell'aggiornamento «OPS Launched, What's the Value?» del 31 luglio 2026. Per il Bridge to Equity (passaggio da Enterprise Value a Equity Value, come infra definiti), PTS ha assunto i dati rilevanti al 30 giugno 2026 come comunicati dalla Target, ossia una posizione finanziaria netta positiva (cassa netta) pari a Euro 0,43m (Euro 0,51m al 31 dicembre 2025). I parametri di mercato utilizzati sono stati aggiornati alla data del 22 settembre 2026. PTS ha condotto le proprie analisi valutative in una logica c.d. «as is» e «stand alone», ovvero assumendo che la Società e l'Offerente continuino nelle condizioni correnti ed in autonomia il loro percorso di sviluppo. Le valutazioni sono state condotte in ottica di going concern. Il valore così ottenuto è stato rapportato al numero di azioni attualmente in circolazione dell'Emittente. La data di riferimento della valutazione (la «Data di Valutazione») è il 22 settembre 2026. PTS ha assunto che tra il 30 giugno 2026 e la Data di Valutazione non siano intervenuti eventi tali da modificare in misura significativa la situazione patrimoniale e finanziaria di TradeLab, fatta eccezione per l'emissione del prestito obbligazionario del 5 agosto 2026, i cui effetti sulla posizione finanziaria netta risultano neutri (cfr. Note aggiuntive).

Le analisi e le valutazioni effettuate, come capita tipicamente nella prassi, risentono dei limiti intrinseci e delle peculiarità dei metodi di valutazione applicati, dipendenti essenzialmente dalla parziale soggettività di alcune scelte applicative e dalla variabilità insita in alcuni parametri valutativi.

La valutazione

Note aggiuntive

Nella valutazione di TradeLab sono state considerate le seguenti specificità, verificate sulla base delle informazioni disponibili alla Data di Valutazione:

- TradeLab non ha emesso obbligazioni convertibili, warrant né altri strumenti finanziari che attribuiscono diritti di voto o il diritto di acquistare azioni TradeLab in futuro, come confermato dal Comunicato art. 102; non sono pertanto necessari scenari valutativi alternativi legati alla diluizione
- Alla Data di Valutazione, sulla base delle informazioni pubblicamente disponibili, TradeLab non detiene azioni proprie
- Il numero di azioni considerato ai fini valutativi è pari a n. 5.450.000, corrispondente alla totalità delle azioni ordinarie TradeLab («Azioni Oggetto dell'Offerta»)
- La posizione finanziaria netta di TradeLab al 30 giugno 2026 è positiva (cassa netta) e pari a Euro 0,43m; non sono stati identificati earn-out, contenziosi o passività potenziali significative da rettificare in sede di Bridge to Equity
- In data 5 agosto 2026, successivamente alla Situazione Patrimoniale di Riferimento, TradeLab ha perfezionato l'emissione di un prestito obbligazionario senior, non subordinato e non convertibile (ISIN IT0005725277), per nominali Euro 1,0m, sottoscritto da Banca Valsabbina S.C.p.A. a un prezzo pari al 100% del valore nominale, a valere su un'emissione deliberata per un importo massimo di Euro 2,0m (tasso Euribor 6 mesi + 3,00%, durata 6 anni, rimborso amortizing dopo 18 mesi di preammortamento). L'operazione non determina effetti sulla valutazione: all'incremento dell'indebitamento finanziario corrisponde un incremento di pari importo delle disponibilità liquide, con effetto neutro sulla posizione finanziaria netta e, conseguentemente, sul Bridge to Equity. Trattandosi inoltre di un finanziamento a tasso variabile collocato alla pari a condizioni di mercato, il valore del debito risulta allineato al valore nominale; i relativi oneri finanziari non rilevano ai fini del DCF, sviluppato sui flussi di cassa operativi scontati al WACC determinato sulla base di una struttura finanziaria target.

La valutazione

Il DCF - Cenni teorici

Per la valutazione si è scelta come metodologia analitica il DCF poiché i flussi di cassa, a differenza di misure alternative di performance, esprimono l'ammontare monetario della ricchezza effettivamente generabile da una società in futuro, distinguendo fra la porzione disponibile per i finanziatori e quella disponibile per gli azionisti. Il metodo del DCF, basato su un modello finanziario che riproduce con adeguata approssimazione le dinamiche reddituali e finanziarie, pone enfasi sulla capacità prospettica di generare flussi di cassa nel medio-lungo termine, tenendo conto di investimenti in capitale circolante e in beni strumentali, ed è pertanto più realistico di altri metodi in quanto presenta in modo analitico gli indicatori di performance dell'azienda e i fattori di mercato che hanno influenza sul valore.

L'applicazione del metodo del DCF comporta innanzitutto la stima del valore delle attività operative in funzionamento in un ambiente competitivo (**Enterprise Value**, o «**EV**»), mediante l'attualizzazione, a un tasso rappresentativo del costo medio ponderato del capitale (Weighted Average Cost of Capital, «**WACC**»), della somma algebrica dei flussi di cassa operativi annui disponibili attesi (Free cash flow from operations, «**FCFO**») in un orizzonte temporale di proiezione esplicita, a cui si aggiunge il cosiddetto «**Terminal Value**», il valore presumibile della società in continuità successivamente all'ultimo anno di proiezione esplicita, calcolato sulla base di un FCFO terminale normalizzato.

$$EV = \sum_{i=1}^n \frac{FCFO_i}{(1 + WACC)^i} + \frac{TV}{(1 + WACC)^n} \quad \text{con } TV = \frac{FCFO_{n+1}}{(WACC - g)}$$

Il valore disponibile per gli azionisti («**Equity Value**») è ottenuto sommando algebricamente all'Enterprise Value il valore della posizione finanziaria netta, ovvero sottraendo il valore dell'indebitamento verso finanziatori al netto della liquidità o sommando la liquidità disponibile al netto dei debiti finanziari. Eventuali beni e/o rami d'azienda non attinenti all'attività caratteristica possono essere aggiunti come surplus assets.

La valutazione

Il DCF - Le principali assunzioni per TradeLab

Le assunzioni principali relative alle previsioni economico-finanziarie di TradeLab, tratte dalla ricerca di KT&Partners, sono:

- **Ricavi:** circa Euro 14,1m nel 2029E, 23,8% CAGR 2025A-29E
- **EBITDA:** marginalità crescente al 20,6% nel 2029E, 39,9% CAGR 2025A-29E
- **Investimenti:** circa Euro 2,0m cumulati nel periodo 2026E-29E
- **Variazioni CCN:** circa Euro 0,60m cumulate nel periodo 2026E-29E

Il **WACC** è stato calcolato da PTS tramite il Capital Asset Pricing Model.

Le componenti riportate nella tabella a destra sono basate su:

- **Risk Free:** Rendimento lordo del BTP decennale (Factset)
- **Equity Risk Premium:** Il premio per il rischio azionario è calcolato come somma del premio per il rischio del mercato statunitense e del premio per il rischio Paese italiano. Elaborazione PTS su dati Factset
- **Discretionary premium (size/illiquidità):** Elaborazione PTS su dati di mercato
- **Beta:** mediana dei dati a 3 anni dei Beta Un-Levered di 11 società ritenute comparabili con TradeLab (i «peers») inclusa la stessa Metriks. PTS ha considerato i dati a 3 anni in quanto più coerenti con l'orizzonte considerato nella valutazione.

WACC	
Risk free rate (Rf)	4,3%
Equity Risk Premium (Rm - Rf)	6,6%
Beta relevered	0,63
Discretionary premium (size/illiquidità)	4,5%
Ke = Costo del capitale proprio	12,9%
Kd = Costo del debito ante imposte	6,1%
Struttura target D/(D+E)	12,7%
WACC	11,8%

La valutazione

Il DCF - Stima Equity Value di TradeLab

Free Cash Flow to the Firm (€m)	2026E	2027E	2028E	2029E	TV
NOPAT (EBIT al netto delle imposte)	0,14	0,56	0,98	1,40	0,77
+ D&A – Capex	0,50	0,50	0,40	0,40	0,45
± Variazione CCN	(0,10)	0,40	0,20	0,10	0,15
Unlevered FCFF	0,54	1,46	1,58	1,90	1,37

Dall'Enterprise Value all'Equity Value (€m)				
Somma FCFF attualizzati 2026E–2029E	4,22			
+ Valore terminale attualizzato (g 2,0%; 69% dell'EV)	9,60			
Enterprise Value (WACC 11,8%)	13,82			
+ Cassa netta al 30/06/2026	0,43			
Equity Value	14,25			
Valore per azione (€, 5,45m azioni)	2,62			

PTS ha stimato il **Terminal Value** con il metodo della rendita perpetua successivamente alla normalizzazione dei flussi di cassa, assumendo per il flusso di **perpetuity**:

- **Marginalità Operativa Netta (EBIT %):** 7,8%, in linea con l'andamento medio del reddito operativo del piano finanziario come previsto dall'equity research;
- **Investimenti:** gli investimenti restano pari al 52,6% degli ammortamenti, in linea con l'andamento medio riscontrato nel piano prospettico;
- **Working capital:** ca. 1,3%, coerente con il trend del periodo 2026E-29E e con la crescita del fatturato
- **Crescita:** tasso di crescita perpetuo («g») del 2,0%, assunto considerando l'evoluzione dell'attuale quadro macroeconomico e l'analisi del settore

Sensitivity analysis					
Equity Value (€m)					
g \ WACC	10,8%	11,3%	11,8%	12,3%	12,8%
0%	13,56	12,99	12,48	12,00	11,56
1%	14,55	13,89	13,28	12,73	12,23
2%	15,77	14,97	14,25	13,61	13,02
3%	17,30	16,31	15,44	14,67	13,97
4%	19,27	18,03	16,94	15,98	15,13

Valore per azione (€)

g \ WACC	10,8%	11,3%	11,8%	12,3%	12,8%
0%	2,49	2,38	2,29	2,20	2,12
1%	2,67	2,55	2,44	2,34	2,24
2%	2,89	2,75	2,62	2,50	2,39
3%	3,17	2,99	2,83	2,69	2,56
4%	3,54	3,31	3,11	2,93	2,78

Analisi di sensibilità: WACC $\pm 0,5\%$ e tasso g $\pm 1\%$. Sulla base delle analisi sviluppate, l'Equity Value di TradeLab stimato con il metodo del DCF è compreso tra Euro 12,73m ed Euro 16,31m, pari a un range di valore per azione tra Euro 2,34 ed Euro 2,99.

La valutazione

I Multipli di Mercato - Cenni teorici

Il metodo dei multipli di mercato stima il valore di una società attraverso il confronto con i valori espressi dal mercato per società quotate comparabili. La metodologia si fonda sull'ipotesi che società con caratteristiche economiche e profili di rischio simili presentino, a parità di altre condizioni, rapporti confrontabili tra valore e risultati economico-finanziari. La selezione del campione tiene conto, tra l'altro, dell'attività svolta, delle dimensioni, della crescita attesa, della redditività e della struttura finanziaria.

L'applicazione del metodo prevede la determinazione dei multipli dei comparabili, quali EV/Ricavi ed EV/EBITDA, e la loro applicazione alle corrispondenti grandezze di TradeLab, riferite a periodi storici o prospettici omogenei. I risultati sono esaminati tenendo conto delle differenze tra la Società e il campione, nonché dell'eventuale presenza di valori anomali. Il metodo consente così di ottenere un intervallo di valori dell'Enterprise Value coerente con le valutazioni osservabili per società comparabili.

$EV \text{ TradeLab} = \text{multiplo selezionato} \times \text{grandezza economica TradeLab}$

Dall'Enterprise Value si ricava l'Equity Value sottraendo l'indebitamento finanziario netto e considerando, ove pertinenti, attività e passività non operative. Il valore unitario per azione si ottiene dividendo l'Equity Value per il numero di azioni rilevante ai fini della valutazione.

La valutazione

Panel di società comparabili

Multipli utilizzati: EV/Sales ed EV/EBITDA sui dati previsionali 2026–2028.

Size discount da 0% al 30% per tenere conto delle differenze dimensionali, graduato in base alla capitalizzazione di mercato dei peer.

Modello di business Attività e modalità di generazione dei ricavi

Prodotti e servizi Offerta e mercati serviti

Fatturato Dimensione operativa rispetto a TradeLab

Capitalizzazione Dimensione di mercato e sconti dimensionali

Comparabili diretti

-  Datrix S.p.A.
-  Metriks AI S.p.A.
-  System1 Group plc
-  Bilendi SA
-  YouGov plc

Comparabili più diversificati

-  GlobalData Plc
-  Clarivate PLC
-  Gartner, Inc.
-  IQVIA Holdings Inc.
-  Informa plc
-  Wolters Kluwer N.V.

La valutazione

I multipli di mercato di TradeLab

Panel di società quotate: comparabili diretti e large cap di settori affini. EV/Sales ed EV/EBITDA applicati ai dati attesi 2026–2028; il 2025A è mostrato come confronto storico.

Mediana EV / Sales

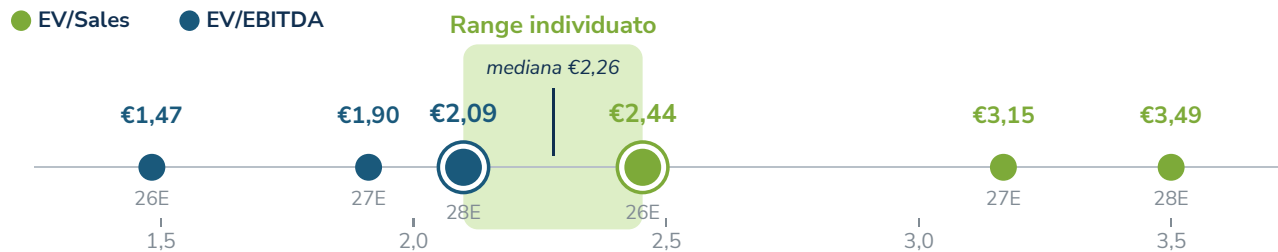
2025A		1,75x
2026E		1,72x
2027E		1,75x
2028E		1,57x

Mediana EV / EBITDA

2025A		6,64x
2026E		6,31x
2027E		5,51x
2028E		4,75x

Valore per azione dai multipli di mercato (€)

Sei stime (EV/Sales ed EV/EBITDA, 2026E–2028E): il range è definito dalle due stime centrali



RANGE INDIVIDUATO

€2,09 – €2,44

per azione

Equity Value

€11,36m – €13,30m

Mediana €2,26 per azione (€12,3m)

Estremi del range: EV/EBITDA 2028E (€2,09) ed EV/Sales 2026E (€2,44). Equity Value = EV da multiplo mediano del panel più la cassa netta al 30/06/2026 (Euro 0,43m); 5,45 mln di azioni.

La valutazione

I Prezzi di Mercato - Cenni teorici

Il metodo dei prezzi di Borsa assume come riferimento le quotazioni delle azioni TradeLab negoziate sul mercato. Tali prezzi costituiscono un'indicazione direttamente osservabile del valore attribuito dagli investitori al titolo, alla luce delle informazioni disponibili e delle condizioni di mercato. La loro significatività dipende tuttavia dall'effettiva negoziabilità delle azioni e dalla capacità degli scambi di esprimere prezzi rappresentativi.

L'applicazione del metodo considera il prezzo rilevato alla data di riferimento della valutazione e le quotazioni osservate in uno o più intervalli temporali precedenti. Per attenuare l'incidenza delle oscillazioni di singole sedute, possono essere calcolate medie ponderate per i volumi scambiati (VWAP). Nella lettura dei risultati si esaminano i volumi e la frequenza degli scambi, la volatilità del titolo e l'eventuale presenza di eventi che abbiano influenzato le quotazioni nel periodo considerato.

$$VWAP = \sum (\text{prezzo di ciascuno scambio} \times \text{azioni scambiate}) / \sum \text{azioni scambiate}$$

Il valore della partecipazione oggetto di conferimento è ottenuto moltiplicando il prezzo unitario ritenuto rappresentativo per il numero delle azioni conferite. La valutazione della significatività del risultato tiene conto anche della dimensione della partecipazione rispetto ai volumi normalmente negoziati: il valore di un pacchetto azionario non coincide necessariamente con il prezzo osservato per scambi di modesta entità.

La valutazione

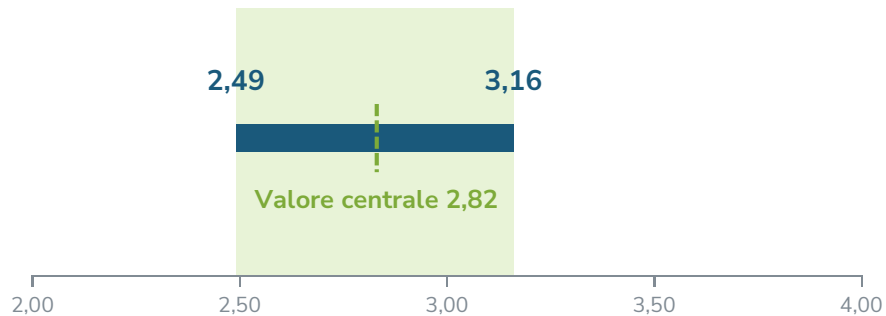
I Prezzi di Mercato

L'analisi dei prezzi di mercato, condotta attraverso l'osservazione dei VWAP a 1, 3 e 6 mesi antecedenti la Data di Riferimento dell'Offerta (28 luglio 2026), evidenzia un intervallo di prezzo compreso tra €2,49 e €3,16 per azione. Tale intervallo corrisponde a un Equity Value compreso tra €13,55 milioni e €17,23 milioni. Il valore centrale del range, pari a €2,82 per azione, corrisponde a un Equity Value di circa €15,4 milioni.

I risultati ottenuti riflettono i livelli di valorizzazione espressi dal mercato nel periodo di riferimento e costituiscono un elemento di riscontro nell'ambito della complessiva valutazione della Società.

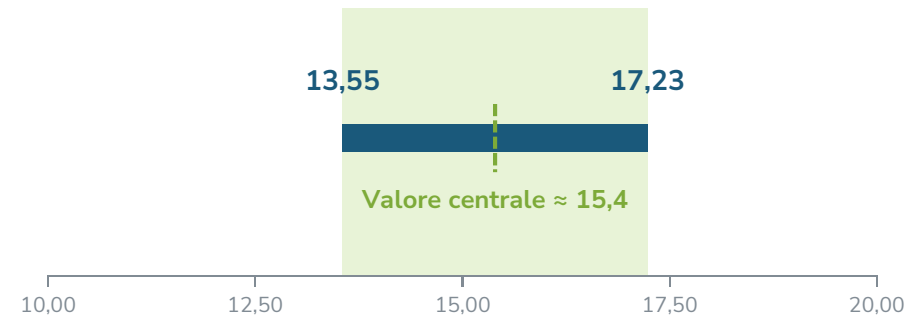
Valore per azione (€)

Range VWAP a 1, 3 e 6 mesi



Equity Value (€m)

Range VWAP a 1, 3 e 6 mesi



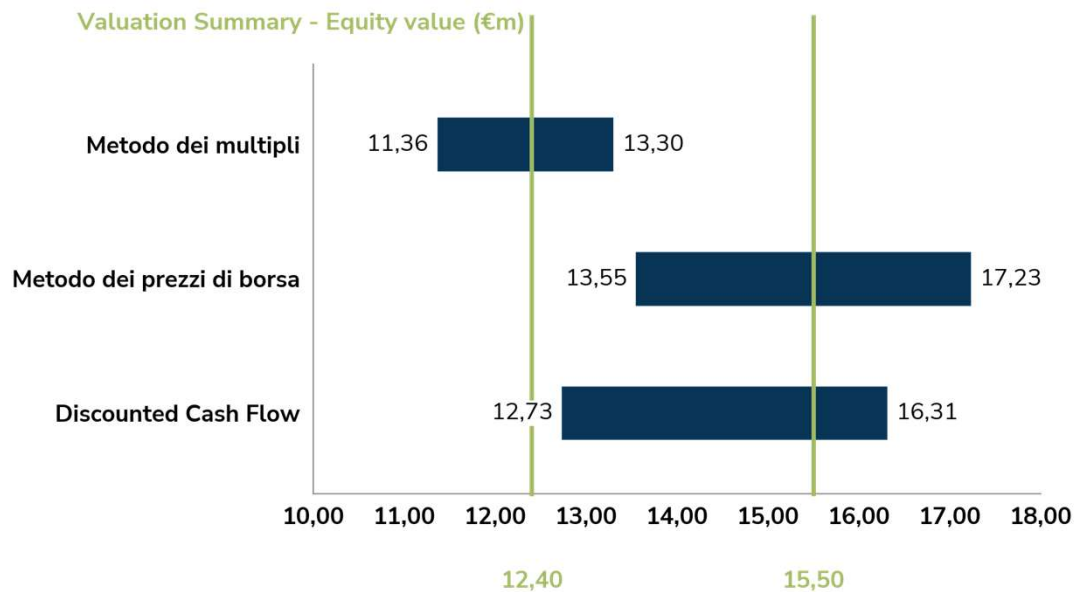
Valore centrale: €2,82 per azione, pari a un Equity Value di circa €15,4m

- 1 Premessa
- 2 La valutazione
- 3 I risultati**
- 4 Allegati

I risultati

Il range di valore individuato

TradeLab — Range di valore (100% del capitale)



Corrispettivo dell'Offerta

Euro 11,6m (100% del capitale)

0,667 azioni Metriks di nuova emissione per azione TradeLab, a un prezzo Metriks di Euro 3,20

Valore individuato da PTS

Euro 12,40 — Euro 15,50m

Con un incremento percentuale che va dal +6,6% al +33,3% rispetto al corrispettivo

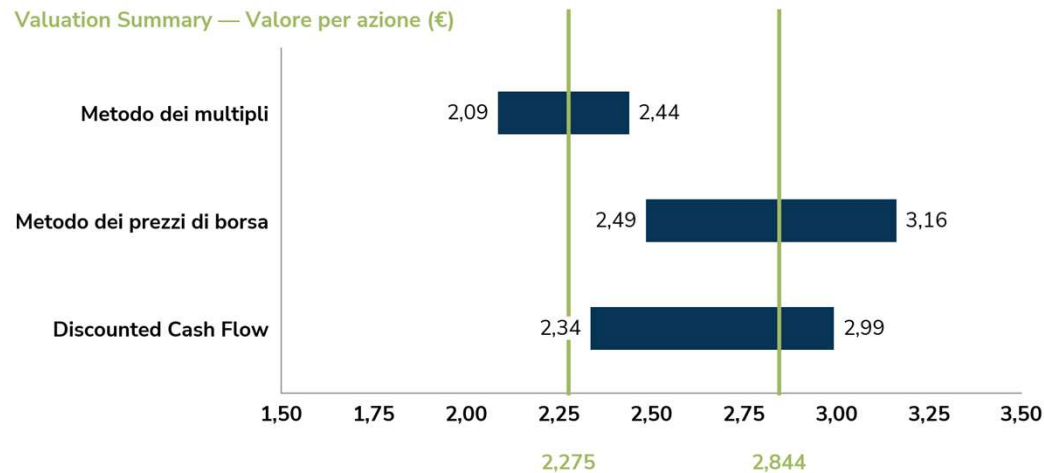
I risultati delle metodologie sono stati ponderati dando rilevanza superiore al DCF (60%, metodologia principale nella prassi valutativa ancorché nello specifico limitata dalla mancanza di un piano della società), un peso al metodo dei Multipli di mercato (30%) e un peso residuale alla media dei VWAP di mercato (10%). Considerando quanto sopra, PTS ritiene che il valore del 100% del capitale sociale di TradeLab possa essere individuato in un range tra Euro 12,40m ed Euro 15,50m.

Il valore delle azioni ordinarie di TradeLab S.p.A. oggetto di conferimento non è inferiore a Euro 2,275 per azione, e così complessivamente a Euro 12,40m per l'intero capitale.

I risultati

Il range di valore per azione

TradeLab — Range di valore per azione



Corrispettivo dell'Offerta

Euro 2,13 per azione

0,667 azioni Metriks di nuova emissione per azione TradeLab, a un prezzo Metriks di Euro 3,20

Valore individuato da PTS

Euro 2,275 — Euro 2,844 per azione

Con un incremento percentuale che va dal +6,6% al +33,3% rispetto al corrispettivo

I risultati delle metodologie sono stati ponderati dando rilevanza superiore al DCF (60%, metodologia principale nella prassi valutativa ancorché nello specifico limitata dalla mancanza di un piano della società), un peso al metodo dei Multipli di mercato (30%) e un peso residuale alla media dei VWAP di mercato (10%). Considerando quanto sopra, PTS ritiene che il valore per azione di TradeLab possa essere individuato in un range tra Euro 2,275 ed Euro 2,844.

Il valore delle azioni ordinarie di TradeLab S.p.A. oggetto di conferimento non è inferiore a Euro 2,275 per azione, e così complessivamente a Euro 12,40m per l'intero capitale.

I risultati

La verifica ex art. 2343-ter: prezzo massimo di emissione

Ai sensi dell'art. 2343-ter, comma 2, lettera b), c.c., il valore attribuito alle azioni TradeLab conferite ai fini della determinazione del capitale sociale e dell'eventuale sovrapprezzo deve essere pari o inferiore al valore risultante dalla valutazione dell'esperto indipendente.

Il valore attribuito a ciascuna azione TradeLab conferita è pari al prodotto tra il rapporto di scambio (n. 0,667 azioni Metriks per ciascuna azione TradeLab) e il prezzo di emissione delle nuove azioni Metriks, che sarà determinato dal Consiglio di Amministrazione in sede di esercizio della delega ex art. 2443 c.c.

Assumendo prudenzialmente l'estremo inferiore del range individuato da PTS (Euro 2,275 per azione TradeLab), la verifica prevista dall'art. 2343-ter c.c. risulta soddisfatta per un prezzo di emissione delle azioni Metriks non superiore a Euro 3,4107 per azione.

PREZZO MASSIMO DI EMISSIONE PER AZIONE METRIKS

Euro 3,4107

= Euro 2,275 (estremo inferiore del range) / 0,667 (rapporto di scambio), arrotondato per difetto

Valore massimo attribuibile al conferimento (capitale e sovrapprezzo): Euro 12,40m, a fronte di massime n. 3.635.150 nuove azioni Metriks

Prezzo di emissione (€)	Valore attribuito per azione TradeLab (€)	Valore attribuito complessivo (€m)	Margine vs Euro 2,275
3,00	2,0010	10,91	+13,7%
3,10	2,0677	11,27	+10,0%
3,20	2,1344	11,63	+6,6%
3,30	2,2011	12,00	+3,4%
3,40	2,2678	12,36	+0,3%
3,4107	2,2749	12,40	0,0%

Valore attribuito = $0,667 \times \text{prezzo di emissione per azione Metriks}$; valore complessivo su n. 5.450.000 azioni TradeLab. Margine = $2,275 / \text{valore attribuito per azione} - 1$.

I risultati

Limitazioni e criticità delle analisi e della valutazione

Limiti dell'analisi

PTS non ha fornito alcuna prestazione consulenziale di natura legale, contabile, fiscale o industriale e non ha svolto alcuna procedura di due diligence sui dati e sulle informazioni fornite, come riportate nel paragrafo relativo alla documentazione utilizzata.

La presente valutazione è basata sulla Situazione Patrimoniale di Riferimento al 30 giugno 2026 e su tutte le informazioni, i dati e gli eventi rilevanti comunicati e/o noti al mercato fino alla Data di Valutazione (22 settembre 2026); ogni cambiamento nella situazione aziendale o di mercato successivo a tale data e non comunicato al mercato, per il quale non ci assumiamo responsabilità, potrebbe condurre a considerazioni diverse da quelle qui espresse.

Nella redazione di questa valutazione sono stati utilizzati dati finanziari previsionali tratti dall'equity research di KT&Partners, che PTS ha assunto essere stati formulati accuratamente e sulla base delle migliori previsioni prefigurabili alla data di pubblicazione, e sui quali PTS ha fatto pieno affidamento. Tali dati previsionali sono, per loro natura, aleatori e incerti, sensibili al mutamento di variabili macroeconomiche e/o esogene all'azienda, e presentano elementi di soggettività poiché basati su assunzioni relative ad eventi futuri e ad interventi gestionali del management, sottoposti a livelli variabili di incertezza.

PTS ha assunto che la valutazione delle attività e delle passività (potenziali e non) effettuata dal management della Target sia congrua e ragionevole e, in linea con i termini dell'incarico, non è stata sottoposta ad analisi, valutazioni o stime indipendenti in merito alla solidità finanziaria o alla solvibilità della Società.

I risultati

Limitazioni e criticità delle analisi e della valutazione

Criticità della valutazione

Per quanto concerne le previsioni economico-finanziarie utilizzate, PTS ha assunto che esse siano state predisposte dagli analisti di KT&Partners ragionevolmente sulla base delle più accurate stime e opinioni disponibili, e che tali previsioni si realizzeranno nelle quantità e nei tempi ivi previsti. PTS non assume alcuna responsabilità né esprime alcun punto di vista in relazione a tali previsioni o alle assunzioni sulle quali si fondano.

I risultati consuntivi del primo semestre 2026 (ricavi pari a Euro 3,21m ed EBITDA pari a Euro 0,46m) rappresentano rispettivamente il 43% e il 38% delle stime 2026E di KT&Partners (Euro 7,5m ed Euro 1,2m), un'incidenza inferiore a quella registrata dal primo semestre sull'intero esercizio 2025 (49% per i ricavi e 41% per l'EBITDA). Il conseguimento delle stime 2026E presuppone pertanto un secondo semestre in sensibile crescita rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio precedente. Le previsioni di KT&Partners, formulate il 1 aprile 2026 e confermate nell'aggiornamento del 31 luglio 2026, sono antecedenti alla pubblicazione dei risultati semestrali; eventuali scostamenti rispetto alle stime potrebbero riflettersi sui risultati della valutazione.

Nell'applicazione del metodo del DCF, per una società in fase di crescita come TradeLab il risultato è per buona parte legato al Terminal Value, rendendo la significatività del risultato particolarmente subordinata alla realizzazione delle previsioni in ottica di medio/lungo termine.

L'applicazione del metodo del DCF richiede l'utilizzo di dati relativi a quotazioni e parametri di mercato (tassi, beta, tasso di crescita g, ecc.) soggetti a fluttuazioni, anche significative, con conseguenze sui risultati della valutazione.

Ai fini della stima del tasso di sconto e dell'applicazione del metodo dei multipli di mercato, PTS ha individuato un campione di società comparabili la cui applicazione in ambito valutativo si fonda sull'ipotesi di affinità con TradeLab; la significatività dei risultati è strettamente dipendente dalla confrontabilità del campione e dal segmento di mercato in cui opera la Target.

Le azioni Metriks offerte quale componente del Corrispettivo dell'Offerta sono negoziate su EGM: il loro prezzo di mercato potrebbe essere volatile e fluttuare in modo significativo per effetto di fattori anche al di fuori del controllo dell'Offerente; lo stesso vale per le azioni TradeLab. PTS non esprime alcun parere sugli effetti che tale contesto potrebbe avere per la Società e/o per l'Operazione.

I risultati

Conclusioni

Attestazione ai sensi dell'art. 2343-ter, comma 2, lettera b), c.c.

Sulla base delle analisi svolte e delle metodologie descritte nel presente Documento, tenuto conto delle limitazioni e delle criticità in precedenza evidenziate, PTS ritiene che il valore delle n. 5.450.000 azioni ordinarie di TradeLab S.p.A. oggetto di conferimento, alla Data di Valutazione del 22 settembre 2026, sia compreso in un range tra Euro 2,275 ed Euro 2,844 per azione, corrispondente a un valore tra Euro 12,40m ed Euro 15,50m per l'intero capitale sociale.

Il valore delle azioni ordinarie di TradeLab S.p.A. oggetto di conferimento non è pertanto inferiore a Euro 2,275 per azione e, complessivamente, a Euro 12,40m per l'intero capitale sociale.

Ai fini dell'art. 2343-ter, comma 2, lettera b), c.c., tale valore risulta almeno pari al valore attribuito alle azioni TradeLab conferite ai fini della determinazione del capitale sociale e dell'eventuale sovrapprezzo, a condizione che il prezzo di emissione delle nuove azioni Metriks non sia superiore a Euro 3,4107 per azione (rapporto di scambio di n. 0,667 azioni Metriks per ciascuna azione TradeLab).

Roma, 29 settembre 2026



Paolo Verna
Partner Corporate Finance
PTS Consulting S.r.l.

- 1 Premessa
- 2 La valutazione
- 3 I risultati
- 4 Allegati**

Annex

I peers

Tier	Società	Ticker	Paese	Mercato	MKT Cap (€m, 22/09/2026)
1	Datrix S.p.A.	DATA-IT	IT	EGM Milan	16,97
1	Metriks AI S.p.A.	MTK-IT	IT	EGM Milan	30,13
1	System1 Group plc	SYS1-GB	GB	AIM (LSE)	42,51
1	Bilendi SA	ALBLD-FR	FR	Euronext Growth Paris	46,55
1	YouGov plc	YOU-GB	GB	LSE (Main Market)	313,34
2	GlobalData Plc	DATA-GB	GB	LSE (Main Market)	423,76
2	Clarivate PLC	CLVT-US	US	NYSE	1208,96
2	Gartner, Inc.	IT-US	US	NYSE	11287,88
2	IQVIA Holdings Inc.	IQV-US	US	NYSE	44456,82
2	Informa plc	INF-GB	GB	LSE (Main Market)	11285,45
2	Wolters Kluwer N.V.	WKL-NL	NL	Euronext Amsterdam	15015,53

Tier 1: comparables diretti. Tier 2: large cap operanti in settori affini. Fonte: FactSet, 22/09/2026.

Annex

Multipli dei peers

Complete TIER — Discount & Multiples									
Company	Discount	EV/Sales	EV/Sales	EV/Sales	EV/Sales	EV/EBITDA	EV/EBITDA	EV/EBITDA	EV/EBITDA
		2025A	2026E	2027E	2028E	2025A	2026E	2027E	2028E
Datrix S.p.A.	0,0%	1,35x	1,46x	1,11x	0,84x	22,97x	7,54x	3,79x	2,44x
Metriks AI S.p.A.	0,0%	3,90x	2,25x	1,81x	1,50x	15,45x	8,69x	5,76x	4,65x
System1 Group plc	0,0%	0,81x	0,78x	n.d.	n.d.	4,42x	5,25x	n.d.	n.d.
Bilendi SA	0,0%	1,03x	1,03x	0,98x	0,92x	4,57x	4,80x	4,37x	3,89x
YouGov plc	0,0%	1,24x	1,22x	1,18x	1,14x	5,42x	5,72x	5,25x	4,86x
GlobalData Plc	0,0%	1,75x	1,72x	1,69x	1,65x	4,96x	5,05x	4,82x	4,57x
Clarivate PLC	20,0%	1,75x	1,85x	1,84x	1,81x	4,58x	4,34x	4,27x	4,17x
Gartner, Inc.	20,0%	1,59x	1,61x	1,55x	1,47x	7,40x	6,43x	6,14x	5,79x
IQVIA Holdings Inc.	30,0%	2,51x	2,36x	2,23x	2,10x	11,97x	10,17x	9,55x	8,95x
Informa plc	30,0%	2,50x	2,34x	2,16x	2,06x	8,16x	7,57x	6,76x	6,40x
Wolters Kluwer N.V.	30,0%	2,18x	2,12x	2,01x	1,91x	6,64x	6,31x	5,95x	5,60x
Media		1,87x	1,70x	1,65x	1,54x	8,78x	6,53x	5,67x	5,13x
Mediana		1,75x	1,72x	1,75x	1,57x	6,64x	6,31x	5,51x	4,75x

Fonte: Elaborazione PTS su dati FactSet, 22/09/2026.



Metriks AI S.p.A.

Contatti

PTS Consulting S.r.l.

Viale di Villa Massimo, 29 00161 Roma

P.Iva: 03878731003

www.pts.it



Grazie per l'attenzione

