BILANCIO CONSOLIDATO AL 30/06/2017

MAILUP GROUP

Indice

Organi Sociali 2
MailUp S.pA. Leader nell'invio di email e sms 3
Dati di sintesi 5
Report di sintesi 7
Relazione sulla gestione al bilancio consolidato al 30/06/2017 9
Bilancio consolidato di Gruppo al 30/06/2017 32
Note esplicative al bilancio consolidato al 30/06/2017 36
Relazione della società di revisione sul Bilancio Consolidato al 30/06/2017 59

Organi Sociali

Consiglio di Amministrazione
(Scadenza approvazione bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2019)

Nome e Cognome	Carica
Monfredini Matteo	Presidente del C.d.A. con deleghe
Gorni Nazzareno	Vice Presidente del C.d.A con deleghe
Sica Gian Domenico	Consigliere con deleghe
Capelli Micaela Cristina	Consigliere indipendente senza deleghe
Biondi Armando	Consigliere indipendente senza deleghe

Collegio Sindacale
(Scadenza approvazione bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2019)

Nome e Cognome	Carica
Manfredini Michele	Presidente del Collegio Sindacale
Ferrari Fabrizio	Sindaco Effettivo
Rosaschino Giovanni	Sindaco Effettivo
Ruggeri Piergiorgio	Sindaco Supplente
Tirindelli Andrea	Sindaco Supplente

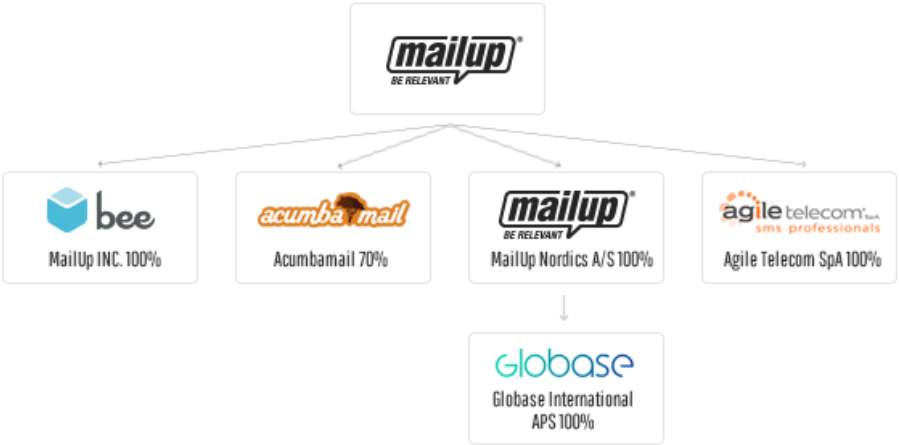
Società di revisione
(Scadenza approvazione bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2019)

BDO Italia S.p.A.

MailUp S.pA. Leader nell'invio di email e sms

La capogruppo MailUp è una persona giuridica organizzata secondo l'ordinamento della Repubblica Italiana che opera nel settore delle marketing technology su cloud (newsletter/email, SMS, social network). È una società tecnologica che ha sviluppato una piattaforma SaaS (software-as-a-service) di cloud computing scelta da PMI e grandi imprese per creare, inviare e monitorare newsletter, email e SMS. MailUp è la soluzione leader in Italia nel settore ESP con quasi 11.000 clienti distribuiti in più di 50 paesi, di cui 1.150 gestiti dalla rete dei rivenditori. A livello consolidato il Gruppo opera con quasi 17.500 tra clienti diretti e indiretti. Fondata nel 2002 a Cremona, MailUp ha sede anche a Milano e San Francisco. Dopo l'ammissione alle negoziazioni del 2014 sul mercato AIM Italia gestito da Borsa Italiana, MailUp ha affiancato alla crescita organica una nuova linea di business rappresentata dall'editor BEE nelle sue differenti versioni (beefree.io) che conta già migliaia di clienti nel mondo, ed ha attuato un percorso di crescita per linee esterne, acquisendo realtà affermate ed emergenti, appartenenti allo stesso segmento di mercato o dal business complementare: Acumbamail (mercato spagnolo e Latam), Globase (mercato Nordics) e Agile Telecom (mercato degli SMS wholesale).

Struttura del Gruppo MailUp
Si riporta di seguito l'organigruppo al 30 giugno 2017:



MailUp Inc, costituita a San Francisco dalla Capogruppo nel novembre 2011, ha operato fino al 31 dicembre 2016 con l'obiettivo di commercializzare e localizzare negli Stati Uniti, e più in generale nel continente americano, la piattaforma MailUp. Nel corso del mese di dicembre 2016 la controllante ha conferito le attività immateriali che si riferivano al prodotto BEE Plugin e BEE Pro. La società partecipata ha quindi deliberato al servizio del conferimento nel corso dell'esercizio 2016 di incrementare le proprie riserve di capitale in accordo con la normativa locale. MailUp Inc si è occupata, a partire dal 2017, della commercializzazione esclusiva dell'editor BEE, di cui è proprietaria, nelle sue differenti versioni, riscontrando un notevole interesse nel pubblico degli operatori specializzati come testimoniato dai brillanti tassi di crescita mese su mese.

Acumbamail SL, startup fondata nel 2012 con sede a Ciudad Real, in Spagna, ha sviluppato una piattaforma di email marketing diffusa nei mercati in lingua spagnola (Spagna e LATAM) dalle notevoli potenzialità di sviluppo, con un modello di vendita freemium orientato ad una clientela di più basso profilo e quindi complementare a MailUp, che si sta sempre più posizionando sulla fascia medio-alta del mercato. Il modello freemium, infatti, prevede un livello iniziale di utilizzo gratuito della piattaforma che diventa successivamente a pagamento al superamento di una determinata soglia di utilizzo, favorendo così i clienti dai volumi contenuti, con un numero ridotto di destinatari.

MailUp Nordics A/S controlla il 100% del capitale della società **Globase International ApS**, società danese, operativa nel settore dell'email marketing nei mercati scandinavi (Danimarca, Norvegia, Svezia, Finlandia e Islanda) con focus sui clienti medio-grandi. L'acquisizione delle società danesi ha lo scopo di posizionare la piattaforma MailUp nel mercato del nord Europa, sfruttando la riconoscibilità del marchio Globase e il

posizionamento favorevole in un mercato con alte barriere all'ingresso e elevato livello di spesa in email marketing, sia proponendo la piattaforma MailUp a nuovi clienti, sia migrando progressivamente gli utilizzatori della piattaforma Globase verso MailUp.

Agile Telecom SpA, con sede a Carpi (MO), è un operatore autorizzato dal Ministero dello Sviluppo Economico e delle Comunicazioni per l'offerta al pubblico di servizi di comunicazione ed è inoltre iscritta al Registro degli Operatori di Comunicazione (ROC) dell'Autorità per Garanzie nelle Telecomunicazioni (AGCOM). Agile Telecom opera dal 1999 come operatore internazionale indipendente specializzato in servizi SMS, in particolare nel mercato SMS wholesale. Decine di connessioni dirette con carrier e operatori in tutto il mondo permettono ad Agile Telecom di ottimizzare la consegna dei messaggi in ogni nazione, garantendo alle aziende proprie clienti la migliore qualità di invio al minor prezzo. È inoltre il fornitore di riferimento della capogruppo per i servizi di invio SMS erogati dalla piattaforma MailUp, consentendo così di sfruttare proficue sinergie economiche e tecnologiche.

Dati di sintesi

Principali eventi avvenuti nel primo semestre 2017

Grazie all'accesso in sei nuove aree geografiche, tra nazioni e territori d'oltremare, MailUp ha realizzato la **copertura globale per il proprio servizio di messaggistica SMS**, consentendo ai propri clienti di ogni settore di recapitare SMS in tutti paesi del mondo. Una presenza capillare in 226 network che garantisce alla piattaforma MailUp la consegna dei messaggi di testo su qualunque mobile carrier. Il raggiungimento della copertura globale si inserisce in un'ottica di potenziamento e sviluppo del canale SMS, un asset del Gruppo in costante espansione come confermato dalla crescita organica e dall'acquisizione di Agile Telecom.

Il 1° febbraio 2017 è stata lanciata **MailUp 9**, la versione della piattaforma completamente ridisegnata e arricchita di nuove funzioni per l'automation e l'Email & SMS Marketing. MailUp 9 rappresenta uno dei più consistenti rilasci della piattaforma, risultato di un profondo intervento sulla user experience. MailUp 9 porta con sé una nuova interfaccia, grazie al redesign grafico e alla riorganizzazione per aree funzionali, con l'obiettivo di offrire alle aziende una navigazione ancora più semplice e intuitiva. Proseguendo l'indirizzo di ricerca sulle tecnologie di Marketing Automation, MailUp 9 introduce nuove funzioni per la creazione dei workflow: da oggi gli utenti hanno la possibilità di dare vita a processi automatici in grado di recapitare campagne multi-canale in modo tempestivo e personalizzato. Nell'area dedicata alla creazione dell'email, MailUp 9 introduce infine Collaboration, uno strumento innovativo per condividere le fasi di pre-lancio della campagna, dando la possibilità ai colleghi o ai committenti di collaborare su ogni elemento del messaggio, fino all'approvazione finale.

Il 27 febbraio 2017 si è completato il percorso di ripensamento organizzativo della struttura del Gruppo MailUp mediante l'atto di **fusione per incorporazione di Network Srl in MailUp**, intrapreso allo scopo di ottimizzare i processi intercompany. L'analisi del ruolo di Network, partner tecnologico che ha gestito storicamente in esclusiva tutte le funzioni tecniche e i servizi tecnologici relativi alla piattaforma MailUp, ha portato alla fusione per incorporazione di quest'ultima in ragione della semplificazione della struttura societaria e produttiva di MailUp e dei processi amministrativi, eliminando duplicazioni e sovrapposizioni. Gli effetti della fusione si sono perfezionati il 20 marzo 2017 con il completamento dell'iscrizione presso il registro imprese, mentre gli effetti contabili e fiscali sono decorsi dal 1° gennaio 2017 in conformità alle previsioni della specifica normativa.

Il Gruppo MailUp ha lanciato in data 16 marzo 2017 **il nuovo sito istituzionale** www.mailupgroup.com**,** punto di incontro tra la dimensione corporate e la comunità di investitori, analisti e media. Il nuovo sito offre tutte le news, i dati finanziari e i documenti rilasciati dal Gruppo. Il sito rappresenta inoltre lo spazio di comunicazione e raccordo tra la capogruppo e le sue controllate – Acumbamail, Globase, Agile Telecom, oltre alla business unit BEE, per raccontare l'evoluzione corporate del Gruppo, nel recente passato e negli sviluppi a venire.

In data 27 aprile 2017 l'Assemblea Ordinaria della capogruppo, essendo giunto a scadenza il mandato del Consiglio di Amministrazione, ha provveduto alla **nomina del nuovo Consiglio di Amministrazione**. A tal riguardo l'Assemblea, ha deliberato la riduzione da 7 a 5 dei membri del CdA, di cui 2 muniti dei requisiti di indipendenza previsti dallo statuto. Tale modifica è finalizzata ad adeguare il numero dei consiglieri alle dimensioni e alla complessità dell'assetto organizzativo della società, nel rispetto dei migliori principi di governance societaria. L'Assemblea ha inoltre stabilito il conferimento di un ulteriore incarico triennale, quindi, fino all'approvazione del bilancio di esercizio al 31 dicembre 2019. Nella stessa sede è stato deliberato l'emolumento complessivo che sarà redistribuito all'interno dell'organo amministrativo secondo quanto ritenuto più opportuno anche in vista degli obiettivi di retention del personale chiave di MailUp e premiali in funzione dei risultati (pay-per-performance); ciò non solo in linea con le best practice ma altresì con l'obiettivo del miglioramento del valore aziendale per gli azionisti.

Il Consiglio di Amministrazione di MailUp riunitosi in data 5 maggio 2017 ha conferito **le deleghe di gestione agli Amministratori** e provveduto alla conseguente redistribuzione degli emolumenti al proprio interno così come alla verifica della sussistenza dei requisiti di indipendenza in capo a taluni Consiglieri ed all'assunzione di due nuovi "key manager" con la qualifica di dirigenti. In particolare il Consiglio ha nominato il Presidente e l'Amministratore Delegato, a cui è stato attribuito il ruolo di Vice-Presidente, conferendo ai medesimi generali poteri di gestione della società attribuendo agli stessi – nell'ambito della definizione della nuova governance sociale in linea con la best practice – poteri limitati per materia o valore a quanto non espressamente attribuito alla competenza del Consiglio di Amministrazione in funzione collegiale. Da ultimo, sempre per effetto del nuovo assetto di governance del Gruppo, il Consiglio di Amministrazione ha assunto alle dipendenze della Società con la qualifica di dirigenti il general manager della business unit MailUp, per tale intendendosi il complessivo settore riconducibile all'area Digital & E-mail Marketing, e il capo dell'area Deliverability & Compliance e Data Protection, entrambi precedentemente Consiglieri di

Amministrazione di MailUp ed attualmente soci della stessa. La predetta assunzione ha comportato la qualifica dei key manager quali "dirigenti con responsabilità strategiche" con conseguente applicazione alla deliberazione della "procedura per le operazioni con parti correlate" della Società e pertanto previo parere – unanimemente favorevole – da parte degli Amministratori Indipendenti di MailUp. Il Consiglio ha, infine, attribuito talune procure speciali (anche ai key manager di cui sopra) per la migliore gestione della Società.

Il Consiglio di Amministrazione di MailUp del 30 maggio 2017 ha approvato il **trasferimento della sede operativa di Cremona** nei nuovi uffici di via dell'Innovazione Digitale 3 (già via del Macello), sempre a Cremona, presso il nuovo polo tecnologico denominato "CRIT – Polo per l'innovazione digitale". L'operazione – avente l'obiettivo di poter usufruire di uffici maggiormente funzionali anche sotto l'aspetto dei costi di gestione nel lungo periodo (a ragione di un immobile a basso impatto ambientale costruito con le più recenti tecnologie in tal senso) e nel contempo di beneficiare del patrimonio immateriale costituito dalla presenza nel "polo tecnologico" di altri operatori di settore con conseguenti possibili sinergie – è da realizzarsi attraverso la sottoscrizione di un accordo di locazione con la società immobiliare Floor S.r.l.. In conformità a quanto previsto dalla Procedura per le Operazioni con Parti Correlate, l'operazione è stata sottoposta all'esame preventivo del Comitato per le Operazioni con Parti Correlate, composto esclusivamente da Amministratori Indipendenti. Il Comitato, rilevata la congruità dei canoni pattuiti e la conformità delle previsioni contrattuali alle disposizioni normative applicabili, ha espresso motivato parere favorevole in merito all'interesse sociale, alla convenienza economica e alla correttezza anche sostanziale della suddetta operazione.

In data 20 giugno 2017, è stato definito, d'intesa con i soggetti venditori, il **corrispettivo integrativo dovuto a titolo di earn-out** alla società Zoidberg S.r.l. relativo all'acquisto del 100% del capitale sociale di Agile Telecom S.p.A., perfezionato nel febbraio 2016. Previo accordo tra le parti, il suddetto corrispettivo integrativo è stato calcolato tenendo in considerazione il valore dell'EBITDA medio di Agile Telecom per il biennio 2015-2016 (ciò in linea con i contenuti dell'accordo di compravendita) ed è stato definito in complessivi Euro 2,8 milioni da corrispondersi: quanto ad Euro 2,4 milioni, in denaro e in tre distinte tranches rispettivamente di Euro 1 milione entro il 30 giugno 2017, già corrisposti, Euro 800 migliaia entro il 30 giugno 2018 ed Euro 600 migliaia entro il 30 giugno 2019, e per la residua parte di Euro 400 migliaia, a mezzo di pagamento in azioni di nuova emissione assegnate ai soggetti venditori entro il 30 giugno 2017. Le 125.000 azioni ordinarie di MailUp, prive di indicazione del valore nominale espresso, a valere sulla porzione di earnout in natura, sono emesse ad un corrispettivo unitario di Euro 3,20 cadauna (pertanto con un premio del 45,5% sul prezzo della seduta di borsa del giorno antecedente la data di deliberazione, del 60% sul prezzo medio degli ultimi 3 mesi alla data di riferimento prevista dal contratto al 31 maggio 2017) e rinvengono da un apposito aumento di capitale per complessivi Euro 400.000,00 (comprensivo di sovrapprezzo) di cui Euro 0,025 per ciascuna azione ad incremento del capitale sociale, deliberato dall'organo amministrativo in esecuzione della delega ad esso conferita in data 23 dicembre 2015.

Il Gruppo ha portato a termine in data 22 giugno 2017 **l'acqui-hire di MailCult**, uno dei competitor internazionali di BEE (http://beefree.io/) prodotto sviluppato e commercializzato da MailUp Inc., startup americana con sede in Silicon Valley controllata al 100% da MailUp e organizzata secondo il modello della dual company (team di business negli USA, team tecnologico in Italia), che ha sviluppato un innovativo editor per la creazione di email e landing page. Lanciato come progetto sperimentale nell'autunno 2014, tramite la pubblicazione del prodotto gratuito BEE Free, BEE ha attirato oltre 1.5M di visitatori e superato i 1.400 clienti paganti in 114 paesi, con una crescita media del fatturato del 10% mese su mese. L'acqui-hire di MailCuilt permette a BEE di accelerare la propria crescita tramite un'iniezione di talento e competenze molto specifiche nel mercato degli strumenti di creazione di email "responsive" e landing page. I 3 fondatori di MailCult sono stati assunti dalla società, che ha anche rilevato i relativi asset (contratti, piattaforma tecnologica, domini, siti Web). Tale operazione, di importanza strategica rilevante, non ha determinato un impatto finanziario significativo per la società. L'obiettivo di questa operazione è di rafforzare l'investimento su BEE che, nato come prodotto sperimentale all'interno dell'attività di ricerca e sviluppo, si è trasformato in una vera e propria startup globale all'interno del Gruppo, con 8 persone dedicate full-time e un business internazionale in forte crescita, in particolare sul mercato statunitense.

Report di sintesi

Conto economico gestionale consolidato al 30/06/2017

Descrizione	30/06/2017	%	30/06/2016	%	Delta	Delta %
Ricavi Mail	4.702.584	*35,94%*	4.349.050	*42,91%*	353.534	8%
Ricavi SMS	7.512.506	*57,41%*	5.256.382	*51,86%*	2.256.124	43%
Ricavi BEE	183.624	*1,40%*	49.065	*0,48%*	134.559	274%
Ricavi Servizi professionali	218.413	*1,67%*	172.707	*1,70%*	45.706	26%
Altri ricavi	467.524	*3,57%*	309.131	*3,05%*	158.393	51%
Totale Ricavi	**13.084.651**	***100,00%***	**10.136.335**	***100,00%***	**2.948.316**	**29%**
COGS	7.358.342	*56,24%*	5.354.882	*52,83%*	2.003.460	37%
Gross Profit	**5.726.309**	***43,76%***	**4.781.453**	***47,17%***	**944.855**	**20%**
Costi S&M	1.542.898	*11,79%*	1.385.615	*13,67%*	157.283	11%
Costi R&D	454.058	*3,47%*	181.194	*1,79%*	272.864	151%
- Costo del personale R&D capitalizzato	*(444.063)*	*-3,39%*	(645.525)	*-6,37%*	201.461	-31%
- Costo R&D	*898.121*	*6,86%*	826.719	*8,16%*	71.402	9%
Costi generali	2.531.451	*19,35%*	2.106.108	*20,78%*	425.343	20%
Totale costi	***4.528.406***	***34,61%***	***3.672.917***	***36,24%***	***855.490***	***23%***
EBITDA	**1.197.902**	***9,16%***	**1.108.536**	***10,94%***	**89.366**	**8%**
Ammortamenti e accantonamenti	711.990	*5,44%*	574.419	*5,67%*	137.571	24%
EBIT	**485.913**	***3,71%***	**534.118**	***5,27%***	**(48.205)**	**-9%**
Gestione finanziaria	(42.928)	*-0,33%*	(27.258)	*-0,27%*	(15.670)	57%
EBT	**442.985**	***3,39%***	**506.860**	***5,00%***	**(63.875)**	**-13%**
Imposte sul reddito	313.487	*2,40%*	226.807	*2,24%*	86.680	38%
Imposte anticipate	(44.279)	*-0,34%*	147.530	*1,46%*	(191.809)	-130%
Imposte differite	16.046	*0,12%*	(1.996)	*-0,02%*	18.042	-904%
Utile (Perdita) d'esercizio	**157.731**	***1,21%***	**134.519**	***1,33%***	**23.212**	**17%**

Stato patrimoniale con determinazione del CCN consolidato al 30/06/2017

Descrizione	30/06/2017	31/12/2016	Delta	Delta %
Immobilizzazioni immateriali	3.780.003	3.835.490	(55.487)	-1%
Differenza di consolidamento	9.829.834	10.308.159	(478.324)	-5%
Immobilizzazioni materiali	930.269	709.130	221.140	31%
Immobilizzazioni finanziarie	189.083	171.653	17.430	10%
Immobilizzazioni	**14.729.189**	**15.024.431**	**(295.242)**	**-2%**
Crediti verso clienti	2.964.111	3.396.264	(432.153)	-13%
Debiti verso fornitori	(3.820.831)	(2.947.547)	(873.283)	30%
Capitale circolante commerciale	**(856.720)**	**448.717**	**(1.305.436)**	**-291%**
Crediti e Debiti Tributari	394.382	416.106	(21.725)	-5%
Ratei e risconti Attivi/passivi	(5.513.426)	(5.120.696)	(392.729)	8%
Altri crediti e debiti	(2.092.830)	(3.679.200)	1.586.370	-43%
Capitale circolante netto	**(8.068.593)**	**(7.935.073)**	**(133.520)**	**2%**
Fondi rischi e oneri	(71.072)	(57.739)	(13.333)	23%
Fondi del personale	(978.994)	(933.526)	(45.468)	5%
Passività per imposte differite	(18.796)	(31.287)	12.492	-40%
Capitale investito netto	**5.591.734**	**6.066.806**	**(475.072)**	**-8%**
Capitale sociale	286.391	283.266	3.125	1%
Riserve	7.052.258	5.896.510	1.155.748	20%
Utile (Perdita) d'esercizio	130.831	780.519	(649.688)	-83%
Patrimonio netto di terzi	85.893	59.959	25.935	43%
Patrimonio netto	**7.555.373**	**7.020.253**	**535.120**	**8%**
Debiti a breve/(cassa)	(4.559.524)	(3.199.592)	(1.359.932)	43%
Debiti a MLT	2.595.885	2.246.145	349.740	16%
Posizione finanziaria netta	**(1.963.639)**	**(953.447)**	**(1.010.192)**	**106%**
Totale fonti	**5.591.734**	**6.066.806**	**(475.072)**	**-8%**

Relazione sulla gestione al bilancio consolidato al 30/06/2017

Signori Azionisti,

l'esercizio chiuso al 30/06/2017 riporta un risultato positivo consolidato pari ad Euro 157.731, di cui Euro 26.900 di pertinenza di terzi, dopo avere effettuato ammortamenti e svalutazioni per complessivi Euro 711.990 ed accantonamenti per imposte correnti e differite pari a 285.254 Euro. L'EBITDA di Gruppo del semestre è risultato pari a 1.197.902 Euro.
Di seguito viene riportata l'analisi della situazione della società e dell'andamento della gestione relativamente al semestre appena trascorso.

1. Premessa

La presente relazione è presentata ai fini del bilancio consolidato del Gruppo MailUp (di seguito "Gruppo MailUp" o "Gruppo") redatto secondo i Principi Contabili Internazionali (IAS/IFRS).

Pur non avendo superato i requisiti previsti dall'art 27 del DLgs n. 127/1991 l'organo amministrativo di MailUp ha deliberato di redigere su base volontaria il bilancio consolidato e il bilancio d'esercizio della capogruppo secondo i Principi Contabili Internazionali (IAS/IFRS) in quanto MailUp (e il Gruppo ad essa facente capo) ha esercitato la facoltà prevista dagli art. 2-3 del DLgs n. 38/2005.

Nel presente documento, Vi forniamo le notizie attinenti la situazione consolidata del Gruppo. La presente relazione, redatta con valori espressi in unità di Euro, viene presentata a corredo del Bilancio semestrale consolidato al fine di fornire informazioni reddituali, patrimoniali, finanziarie e gestionali della Società, corredate, ove possibile, da elementi storici e valutazioni prospettiche.
Viene esposto ai fini comparativi lo stato patrimoniale consolidato al 31/12/2016 oltre al conto economico consolidato al 30/06/2016, quest'ultimo rielaborato in applicazione dei Principi Contabili Internazionali (IAS/IFRS).
In relazione al bilancio consolidato, improntato all'uniformità dei criteri di valutazione e al metodo di consolidamento integrale, si precisa il perimetro di consolidamento come da schema seguente (dati al 30/06/2017):

Denominazione	Sede	Capitale sociale al 30/06/2017	%
MAILUP SPA	Milano	Euro 286.391	capogruppo
MAILUP INC.	Stati Uniti	Euro 41.183*	100%
MAILUP NORDICS AS	Danimarca	Euro 67.001*	100%
GLOBASE INTERNATIONAL APS	Danimarca	Euro 16.750*	100% controllata da MailUp Nordics
AGILE TELECOM SPA	Carpi (Mo)	Euro 500.000	100%
ACUMBAMAIL SL	Spagna	Euro 4.500	70%

(* applicato il cambio storico alla data di primo consolidamento)

2. Quadro economico primo semestre 2017

Il secondo trimestre 2017 ha confermato la ripresa dell'economia Italiana. Il prodotto interno lordo (PIL) è aumentato dello 0,4% rispetto al trimestre precedente e dell'1,5% nei confronti del secondo trimestre 2016, pur con un numero inferiore di giornate lavorative. La variazione acquisita per il primo semestre 2017 è pari a +1,2%. Il PIL ha beneficiato dall'andamento favorevole nel settore dei servizi e dalla ripresa del valore aggiunto dell'industria. Tutti i principali aggregati della domanda interna registrano, anche nel secondo trimestre, aumenti, con una crescita dello 0,2% dei consumi finali nazionali e dello 0,7% degli investimenti fissi lordi. Le importazioni e le esportazioni sono cresciute, rispettivamente, dello 0,7% e dello 0,6%. Si registrano andamenti congiunturali positivi per il valore aggiunto dell'industria (+0,6%) e dei servizi (+0,4%), mentre il valore aggiunto dell'agricoltura è diminuito del 2,2%.

La crescita dell'economia Italiana è attribuibile anche alle dinamiche positive dell'export e degli investimenti, oltre al contributo delle misure di bilancio ancora espansive adottate dal Governo, tra le quali gli incentivi fiscali per l'acquisto di macchinari e impianti. I consumi delle famiglie sono in crescita, come anche la produzione industriale, trainata soprattutto dalla domanda interna. Migliorano i dati sull'occupazione, per quanto il mercato del lavoro sia ancora lontano da una situazione ottimale. Migliora anche il mercato del credito dove è superata la fase di stretta generalizzata dei finanziamenti, sebbene l'offerta di credito sia ancora oggi molto selettiva, specie verso alcuni specifici settori.

L'inflazione al consumo resta modesta: Banca d'Italia prevede un tasso d'inflazione all'1,4 % quest'anno e all'1,1 il prossimo; nel 2019 salirebbe all'1,6%, per effetto di una moderata accelerazione delle retribuzioni.

Nei sondaggi della Banca d'Italia le imprese si dichiarano più ottimiste circa la situazione economica generale; i giudizi sulle condizioni per investire sono migliorati in tutti i comparti. Le imprese segnalano inoltre che l'accumulazione di capitale, indebolitasi nel primo trimestre, si sarebbe riavviata in primavera, e ne prefigurano un'accelerazione nella seconda metà del 2017. Le informazioni congiunturali sono anche coerenti con una prosecuzione della crescita della spesa delle famiglie registrata nei mesi più recenti.

Anche nell'Area Euro la crescita appare diffusa ed equilibrata con riferimento alle componenti interna ed esterna della domanda

Il Gruppo

La capogruppo MailUp è una persona giuridica organizzata secondo l'ordinamento della Repubblica Italiana che opera nel settore delle marketing technology su cloud (newsletter/email, SMS, social network). È una società tecnologica che ha sviluppato una piattaforma SaaS (software-as-a-service) di cloud computing scelta da PMI e grandi imprese per creare, inviare e monitorare newsletter, email e SMS. MailUp è la soluzione leader in Italia nel settore ESP con quasi 11.000 clienti distribuiti in più di 50 paesi, di cui 1.150 gestiti dalla rete dei rivenditori. A livello consolidato il Gruppo opera con quasi 17.500 tra clienti diretti e indiretti. Fondata nel 2002 a Cremona, MailUp ha sede anche a Milano e San Francisco. Dopo l'ammissione alle negoziazioni del 2014 sul mercato AIM Italia gestito da Borsa Italiana, MailUp ha affiancato alla crescita organica una nuova linea di business rappresentata dall'editor BEE nelle sue differenti versioni (beefree.io) che conta già migliaia di clienti nel mondo, ed ha attuato un percorso di crescita per linee esterne, acquisendo realtà affermate ed emergenti, appartenenti allo stesso segmento di mercato o dal business complementare: Acumbamail (mercato spagnolo e Latam), Globase (mercato Nordics) e Agile Telecom (mercato degli SMS wholesale).

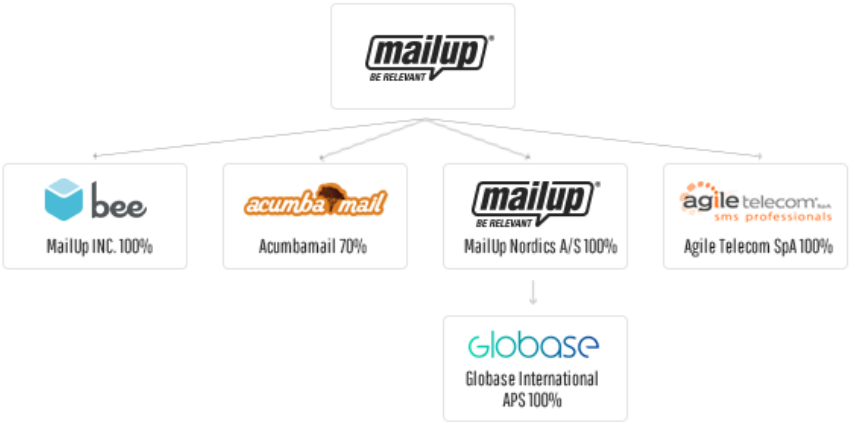
Ai sensi dell'art. 2428 cod. civ. si segnala che l'attività della capogruppo si è svolta, nel primo semestre 2017, nella sede legale di Milano, viale Restelli 1, e nella sede amministrativa di Cremona, via Dei Comizi Agrari 10. A far data da luglio 2017, come meglio specificato in seguito, la sede amministrativa di Cremona è stata trasferita in via dell'Innovazione Tecnologica 3, presso il polo tecnologico "CRIT – Polo per l'innovazione digitale".

Nel primo semestre 2017, sotto il profilo giuridico, MailUp ha rivestito il ruolo di controllante delle seguenti società con ruoli e attività complementari e/o funzionali al core business del Gruppo:

- MailUp Inc
- Acumbamail SL
- MailUp Nordics AS
- Globase International ApS
- Agile Telecom SpA

In data 27 febbraio 2017 ha avuto luogo l'atto di fusione per incorporazione della controllata al 100% Network Srl in MailUp. Gli effetti della fusione si sono perfezionati il 20 marzo 2017 a seguito dell'iscrizione presso il registro imprese, mentre gli effetti contabili e fiscali sono decorsi dal 1° gennaio 2017 in conformità alle previsioni della specifica normativa. La fusione ha trovato giustificazione nell'esigenza di semplificare la struttura societaria e produttiva del Gruppo MailUp, oltre a permettere la semplificazione dei processi amministrativi, grazie all'eliminazione di duplicazioni e sovrapposizioni.

Di seguito presentiamo il partecipogramma di Gruppo aggiornato al 30 giugno 2017.



Principali eventi

Nel corso del primo semestre 2017 l'attività del Gruppo MailUp è stata caratterizzata dagli eventi di seguito indicati:

Principali eventi del semestre

Grazie all'accesso in sei nuove aree geografiche, tra nazioni e territori d'oltremare, MailUp ha realizzato la **copertura globale per il proprio servizio di messaggistica SMS**, consentendo ai propri clienti di ogni settore di recapitare SMS in tutti paesi del mondo. Una presenza capillare in 226 network che garantisce alla piattaforma MailUp la consegna dei messaggi di testo su qualunque mobile carrier. Il raggiungimento della copertura globale si inserisce in un'ottica di potenziamento e sviluppo del canale SMS, un asset del Gruppo in costante espansione come confermato dalla crescita organica e dall'acquisizione di Agile Telecom.

Il 1° febbraio 2017 è stata lanciata **MailUp 9**, la versione della piattaforma completamente ridisegnata e arricchita di nuove funzioni per l'automation e l'Email & SMS Marketing. MailUp 9 rappresenta uno dei più consistenti rilasci della piattaforma, risultato di un profondo intervento sulla user experience. MailUp 9 porta con sé una nuova interfaccia, grazie al redesign grafico e alla riorganizzazione per aree funzionali, con l'obiettivo di offrire alle aziende una navigazione ancora più semplice e intuitiva. Proseguendo l'indirizzo di ricerca sulle tecnologie di Marketing Automation, MailUp 9 introduce nuove funzioni per la creazione dei workflow: da oggi gli utenti hanno la possibilità di dare vita a processi automatici in grado di recapitare campagne multi-canale in modo tempestivo e personalizzato. Nell'area dedicata alla creazione dell'email, MailUp 9 introduce infine Collaboration, uno strumento innovativo per condividere le fasi di pre-lancio della campagna, dando la possibilità ai colleghi o ai committenti di collaborare su ogni elemento del messaggio, fino all'approvazione finale.

Il 27 febbraio 2017 si è completato il percorso di ripensamento organizzativo della struttura del Gruppo MailUp mediante l'atto di **fusione per incorporazione di Network Srl in MailUp**, intrapreso allo scopo di ottimizzare i processi intercompany. L'analisi del ruolo di Network, partner tecnologico che ha gestito storicamente in esclusiva tutte le funzioni tecniche e i servizi tecnologici relativi alla piattaforma MailUp, ha portato alla fusione per incorporazione di quest'ultima in ragione della semplificazione della struttura societaria e produttiva di MailUp e dei processi amministrativi, eliminando duplicazioni e sovrapposizioni. Gli effetti della fusione si sono perfezionati il 20 marzo 2017 con il completamento dell'iscrizione presso il registro imprese, mentre gli effetti contabili e fiscali sono decorsi dal 1° gennaio 2017 in conformità alle previsioni della specifica normativa.

Il Gruppo MailUp ha lanciato in data 16 marzo 2017 **il nuovo sito istituzionale** www.mailupgroup.com**,** punto di incontro tra la dimensione corporate e la comunità di investitori, analisti e media. Il nuovo sito offre tutte le news, i dati finanziari e i documenti rilasciati dal Gruppo. Il sito rappresenta inoltre lo spazio di comunicazione e raccordo tra la capogruppo e le sue controllate – Acumbamail, Globase, Agile Telecom, oltre alla business unit BEE, per raccontare l'evoluzione corporate del Gruppo, nel recente passato e negli sviluppi a venire.

In data 27 aprile 2017 l'Assemblea Ordinaria della capogruppo, essendo giunto a scadenza il mandato del Consiglio di Amministrazione, ha provveduto alla **nomina del nuovo Consiglio di Amministrazione**. A tal riguardo l'Assemblea, ha deliberato la riduzione da 7 a 5 dei membri del CdA, di cui 2 muniti dei requisiti di indipendenza previsti dallo statuto. Tale modifica è finalizzata ad adeguare il numero dei consiglieri alle dimensioni e alla complessità dell'assetto organizzativo della società, nel rispetto dei migliori principi di governance societaria. L'Assemblea ha inoltre stabilito il

conferimento di un ulteriore incarico triennale, quindi, fino all'approvazione del bilancio di esercizio al 31 dicembre 2019. Nella stessa sede è stato deliberato l'emolumento complessivo che sarà redistribuito all'interno dell'organo amministrativo secondo quanto ritenuto più opportuno anche in vista degli obiettivi di retention del personale chiave di MailUp e premiali in funzione dei risultati (pay-per-performance); ciò non solo in linea con le best practice ma altresì con l'obiettivo del miglioramento del valore aziendale per gli azionisti.

Il Consiglio di Amministrazione di MailUp riunitosi in data 5 maggio 2017 ha conferito **le deleghe di gestione agli Amministratori** e provveduto alla conseguente redistribuzione degli emolumenti al proprio interno così come alla verifica della sussistenza dei requisiti di indipendenza in capo a taluni Consiglieri ed all'assunzione di due nuovi "key manager" con la qualifica di dirigenti. In particolare il Consiglio ha nominato il Presidente e l'Amministratore Delegato, a cui è stato attribuito il ruolo di Vice-Presidente, conferendo ai medesimi generali poteri di gestione della società attribuendo agli stessi – nell'ambito della definizione della nuova governance sociale in linea con la best practice – poteri limitati per materia o valore a quanto non espressamente attribuito alla competenza del Consiglio di Amministrazione in funzione collegiale. Da ultimo, sempre per effetto del nuovo assetto di governance del Gruppo, il Consiglio di Amministrazione ha assunto alle dipendenze della Società con la qualifica di dirigenti il general manager della business unit MailUp, per tale intendendosi il complessivo settore riconducibile all'area Digital & E-mail Marketing, e il capo dell'area Deliverability & Compliance e Data Protection, entrambi precedentemente Consiglieri di Amministrazione di MailUp ed attualmente soci della stessa. La predetta assunzione ha comportato la qualifica dei key manager quali "dirigenti con responsabilità strategiche" con conseguente applicazione alla deliberazione della "procedura per le operazioni con parti correlate" della Società e pertanto previo parere – unanimemente favorevole – da parte degli Amministratori Indipendenti di MailUp. Il Consiglio ha, infine, attribuito talune procure speciali (anche ai key manager di cui sopra) per la migliore gestione della Società.

Il Consiglio di Amministrazione di MailUp del 30 maggio 2017 ha approvato il **trasferimento della sede operativa di Cremona** nei nuovi uffici di via dell'Innovazione Digitale 3 (già via del Macello), sempre a Cremona, presso il nuovo polo tecnologico denominato "CRIT – Polo per l'innovazione digitale". L'operazione – avente l'obiettivo di poter usufruire di uffici maggiormente funzionali anche sotto l'aspetto dei costi di gestione nel lungo periodo (a ragione di un immobile a basso impatto ambientale costruito con le più recenti tecnologie in tal senso) e nel contempo di beneficiare del patrimonio immateriale costituito dalla presenza nel "polo tecnologico" di altri operatori di settore con conseguenti possibili sinergie – è da realizzarsi attraverso la sottoscrizione di un accordo di locazione con la società immobiliare Floor S.r.l.. In conformità a quanto previsto dalla Procedura per le Operazioni con Parti Correlate, l'operazione è stata sottoposta all'esame preventivo del Comitato per le Operazioni con Parti Correlate, composto esclusivamente da Amministratori Indipendenti. Il Comitato, rilevata la congruità dei canoni pattuiti e la conformità delle previsioni contrattuali alle disposizioni normative applicabili, ha espresso motivato parere favorevole in merito all'interesse sociale, alla convenienza economica e alla correttezza anche sostanziale della suddetta operazione.

In data 20 giugno 2017, è stato definito, d'intesa con i soggetti venditori, il **corrispettivo integrativo dovuto a titolo di earn-out** alla società Zoidberg S.r.l. relativo all'acquisto del 100% del capitale sociale di Agile Telecom S.p.A., perfezionato nel febbraio 2016. Previo accordo tra le parti, il suddetto corrispettivo integrativo è stato calcolato tenendo in considerazione il valore dell'EBITDA medio di Agile Telecom per il biennio 2015-2016 (ciò in linea con i contenuti dell'accordo di compravendita) ed è stato definito in complessivi Euro 2,8 milioni da corrispondersi: quanto ad Euro 2,4 milioni, in denaro e in tre distinte tranches rispettivamente di Euro 1 milione entro il 30 giugno 2017, già corrisposti, Euro 800 migliaia entro il 30 giugno 2018 ed Euro 600 migliaia entro il 30 giugno 2019, e per la residua parte di Euro 400 migliaia, a mezzo di pagamento in azioni di nuova emissione assegnate ai soggetti venditori entro il 30 giugno 2017. Le 125.000 azioni ordinarie di MailUp, prive di indicazione del valore nominale espresso, a valere sulla porzione di earnout in natura, sono emesse ad un corrispettivo unitario di Euro 3,20 cadauna (pertanto con un premio del 45,5% sul prezzo della seduta di borsa del giorno antecedente la data di deliberazione, del 60% sul prezzo medio degli ultimi 3 mesi alla data di riferimento prevista dal contratto al 31 maggio 2017) e rinvengono da un apposito aumento di capitale per complessivi Euro 400.000,00 (comprensivo di sovrapprezzo) di cui Euro 0,025 per ciascuna azione ad incremento del capitale sociale, deliberato dall'organo amministrativo in esecuzione della delega ad esso conferita in data 23 dicembre 2015.

Il Gruppo ha portato a termine in data 22 giugno 2017 **l'acqui-hire di MailCult**, uno dei competitor internazionali di BEE (http://beefree.io/) prodotto sviluppato e commercializzato da MailUp Inc., startup americana con sede in Silicon Valley controllata al 100% da MailUp e organizzata secondo il modello della dual company (team di business negli USA, team tecnologico in Italia), che ha sviluppato un innovativo editor per la creazione di email e landing page. Lanciato come progetto sperimentale nell'autunno 2014, tramite la pubblicazione del prodotto gratuito BEE Free, BEE ha attirato oltre 1.5M di visitatori e superato i 1.400 clienti paganti in 114 paesi, con una crescita media del fatturato del 10% mese su mese. L'acqui-hire di MailCuilt permette a BEE di accelerare la propria crescita tramite un'iniezione di

talento e competenze molto specifiche nel mercato degli strumenti di creazione di email "responsive" e landing page. I 3 fondatori di MailCult sono stati assunti dalla società, che ha anche rilevato i relativi asset (contratti, piattaforma tecnologica, domini, siti Web). Tale operazione, di importanza strategica rilevante, non ha determinato un impatto finanziario significativo per la società. L'obiettivo di questa operazione è di rafforzare l'investimento su BEE che, nato come prodotto sperimentale all'interno dell'attività di ricerca e sviluppo, si è trasformato in una vera e propria startup globale all'interno del Gruppo, con 8 persone dedicate full-time e un business internazionale in forte crescita, in particolare sul mercato statunitense.

Si riportano di seguito alcuni dati relativi ai prezzi e ai volumi del titolo MailUp nel primo semestre 2017.

Prezzo di collocamento	Euro 1,9230*	29.07.2014
Prezzo massimo primo semestre	Euro 2,8980	30.06.2017
Prezzo minimo primo semestre	Euro 1,6150	24.02.2017

* prezzo riparametrato a seguito dell'aumento di capitale gratuito del 11 aprile 2016.

Il prezzo medio dell'azione MailUp nel corso del primo semestre 2017 si è attestato a Euro 1,9780, con un evidente trend di crescita nel secondo trimestre, media Q2 Euro 2,13 rispetto allo stesso dato del Q1 Euro 1,84 (+ 15,76%), e un andamento particolarmente brillante nel mese di giugno 2017 che ha fatto registrare una quotazione media pari a 2,29 Euro. In data 3 luglio 2017 il titolo ha raggiunto la quotazione massima del 2017, fino alla data di redazione della presente, pari a 2,9840 Euro per azione. L'incremento nel prezzo dell'azione MailUp al 30 giugno rispetto all'inizio dell'esercizio è risultato pari al 65,6%, + 1,15 Euro.

Andamento del titolo MailUp primo semestre 2017, prezzi e volumi - Fonte www.borsaitaliana.it

Andamento del titolo MailUp dal 02/01/2017 al 26/09/2017, prezzi e volumi - Fonte www.borsaitaliana.it

I volumi scambiati nel corso del primo semestre 2017 hanno fatto registrare una media giornaliera pari a 22.872 pezzi (fonte Google Finance) con un massimo di 370.500 pezzi rilevato in data 29 marzo 2017. Questo dato testimonia un sensibile incremento nell'interesse del mercato verso il titolo MailUp, come si evince dal confronto con il medesimo dato del 2016, pari a 2.083 unità (Fonte EnVent Equity Research - 18/10/2016). Anche in termini di volumi medi il trend di crescita è particolarmente evidente nel secondo trimestre 2017 avendo fatto registrare un dato sostanzialmente raddoppiato rispetto al Q1 a oltre 30 mila pezzi giornalieri.

Sviluppo della domanda e andamento dei mercati in cui opera la società

Il mercato delle Marketing Technology (MarTech)

Il MarTech è un ecosistema di soluzioni marketing su cloud e di applicazioni tecnologiche che hanno l'obiettivo di supportare le aziende nello sviluppo delle proprie strategie di marketing digitale. Questo ecosistema, a cui è riconducibile il Gruppo MailUp, sta crescendo molto rapidamente ed è popolato sia da player medio-piccoli, focalizzati su specifiche nicchie o segmenti, sia da grandi imprese che coprono un'ampia gamma di necessità della clientela.

Panoramica sul MarTech: ampio, complesso, frammentato e segmentato

Nell'ultimo decennio tecnologia e marketing tradizionale off-line hanno trovato un fertile terreno comune di sviluppo e contaminazione che ha portato alla proliferazione di strategie, soluzioni e strumenti marketing su cloud che costituiscono l'ecosistema delle Marketing Technology o MarTech. Negli ultimi anni la crescita dell'ecosistema è stata esponenziale, ad un ritmo di circa 20x, passando da circa 150 soluzioni applicative del 2011 alle oltre 3.500 del 2016.

Nel contesto estremamente complesso e frammentato del mercato MarTech è possibile individuare 6 sub-segmenti principali:

- Advertising & Promotion (mobile marketing, social e video advertising);
- Content & Experience (mobile apps, email marketing, SEO, marketing automation e lead management, CMS);
- Social & Relationship (events, meetings & webinars, social media marketing, influencers, CRM);
- Commerce & Sales (retail & proximity marketing, sales automation, ecommerce platforms and marketing);
- Data (marketing, mobile & web analytics, customer data platforms, predictive analytics);

- Management (product management, budgeting & finance, agile e lean management);

I principali trend tecnologici che stanno attualmente interessando le Marketing Technology sono rivolti allo sfruttamento delle potenzialità derivanti dalla raccolta ed elaborazione dei Big Data attraverso l'Intelligenza Artificiale (AI), mentre, dal lato della struttura del mercato, sono attesi fenomeni di concentrazione su larga scala derivanti da un'intensa attività di Merger & Acquisition.

I clienti generano un ingente ammontare di dati ed informazioni nel corso delle loro esperienze di acquisto che rappresentano un patrimonio di grande valore che, se opportunamente sfruttato, può portare a campagne molto più mirate ed efficaci, ed in ultima analisi and un effetto incrementativo delle vendite. Per poter gestire quantità considerevoli di dati, è sempre più strategico affidarsi all'automazione / flussi automatizzati e, in prospettiva, a strumenti basati sull'Intelligenza Artificiale. Il ricorso all'AI aumenterà sensibilmente l'efficacia del processo decisionale e dei processi machine learning, permettendo di estrarre indicatori sempre più significativi, ottimizzando la personalizzazione delle campagne di marketing e fornendo soluzioni scalabili.

Segmento di riferimento del Gruppo MailUp: Email Marketing, Mobile Marketing, Marketing Automation

I segmenti più appropriati in cui collocare il Gruppo MailUp all'interno dell'ecosistema MarTech sono i seguenti:

1. **Segmento Email Marketing:** le email rappresentano uno degli strumenti più diffusi per veicolare le campagne marketing digitali e per incrementare l'acquisizione di clienti. Nonostante la concorrenza proveniente da altri strumenti di comunicazione (piattaforme di instant messaging, chat, social network) si prevede il proseguimento della crescita nell'utilizzo e nel numero di utilizzatori della posta elettronica. Per sfruttare altre forme di comunicazione digitale è comunque sempre necessario disporre di un indirizzo mail, così come per qualsiasi transizione e-commerce e registrazione a portali e applicativi on-line. Come conseguenza di questa tendenza, gli esperti del settore si aspettano per il 2020 il superamento di quota 3 miliardi di utilizzatori mail, quasi metà dell'intera popolazione mondiale, rispetto agli attuali 2,6 miliardi, con un CAGR superiore al 3%. La crescita prevista è addirittura superiore in termini di mail business e consumer inviate e ricevute al giorno, con un CAGR stimato del 4,6% sui prossimi quattro anni fino ad un totale di oltre 257 miliardi di messaggi giorno.
   In termini di operatori presenti in questo segmento, sono disponibili circa 300 soluzioni differenti che spaziano dalle più standardizzate ed economiche agli strumenti fortemente personalizzati e dal costo di sottoscrizione elevato.

MailUp: Email Industry Dynamics

Source: Radicati Group, Value Track Analysis

Source: Chiefmartec, Value Track Analysis

2. **Segmento Mobile marketing / messaging:** comprende le campagne SMS che, nonostante il proliferare quasi giornaliero di nuove tecnologie nel mondo degli smartphone, rimangono una delle modalità preferite nell'ambito delle attività di vendita e acquisizione della clientela. Oltre alle attività di marketing in senso stretto, gli SMS sono diffusamente utilizzati nelle comunicazioni transazionali, determinando una fonte alternativa di fatturato per i provider di questo specifico servizio. Gli SMS transazionali sono quelli inviati, ad esempio, dopo il completamento di un acquisto on-line o per le autenticazioni a 2 fattori. Questo segmento è altamente frammentato e tra i competitor possono essere annoverati anche le compagnie di telecomunicazioni. Attualmente sono disponibili circa 500 soluzioni al pubblico dei clienti potenziali.

Source: Chiefmartec, Value Track Analysis

3. **Segmento Marketing Automation:** ci si riferisce ad esso nel caso di soluzioni software complesse che permettono il cosiddetto "workflow management" di sofisticate campagne marketing. Il workflow è definito da una sequenza di azioni che vengono attivate al verificarsi di un determinato evento. I workflow basilari includono, ad esempio, le mail di benvenuto che vengono inviate nel momento in cui un modulo di registrazione on-line viene compilato. In aggiunta, possono essere inviati SMS per raggiungere il device mobile del potenziale cliente.
   Un beneficio immediato della Marketing Automation è dato dal risparmio di tempo per gli utilizzatori nella pianificazione delle strategie di acquisizione dei clienti, con il conseguente miglioramento nell'efficienza in termini economici. Il settore della Marketing Automation è uno dei più popolari con oltre 160 soluzioni attualmente proposte.

Source: Chiefmartec, Value Track Analysis

Struttura competitiva del MarTech: nicchie tecnologiche vs. grandi attori integrati

In un mercato così ampio, complesso ed interconnesso le aziende devono necessariamente specializzarsi in una nicchia o aggregarsi / includere nella propria offerta il portafoglio più ampio e variegato possibile di soluzioni alternative. Per questa ragione nell'ecosistema MarTech convivono dalle start-up e micro / piccole aziende alle grandi multinazionali del software come Adobe, IBM, Oracle, Salesforce e SAP.

Le prime sono costruite e dimensionate dai loro fondatori per operare all'interno di una specifica nicchia di mercato, mentre i grandi player sono strutturati per gestire contemporaneamente segmenti multipli e diversificati. Ciò è possibile in quanto le marketing technology sono basate fondamentalmente su applicazioni cloud, come la stessa MailUp, a cui si può accedere in modalità stand-alone o possono essere incorporate come componente di piattaforme più complesse.

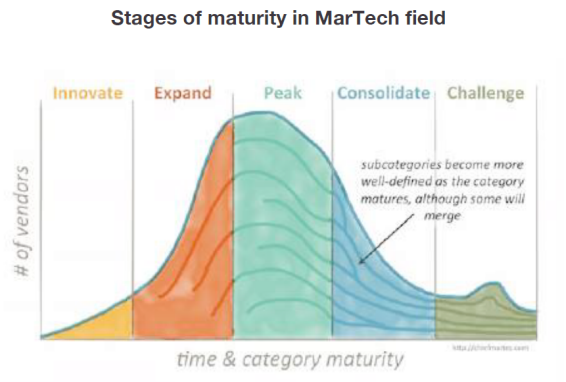
Per favorire l'accesso a questo mercato, la maggior parte dei player ha infatti destinato risorse significative allo sviluppo di integrazioni della propria piattaforma tecnologica di marketing, mediante applicazioni plug-and-play, ad esempio con i principali sistemi CRM e le più diffuse piattaforme di marketing automation. Corrispondentemente sono cresciute in modo significativo anche le piattaforme iPaaS (integration-Platform-as-a-service), determinando un incremento del livello complessivo di integrazione fra le differenti marketing technology.

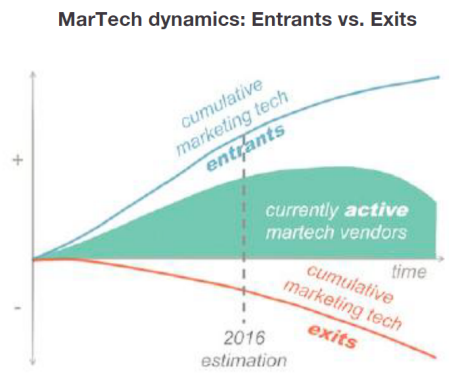
Questo processo si è trasformato in un vantaggio per i marketer che hanno così potuto scegliere il prodotto migliore disponibile senza necessariamente essere vincolati ad un singolo fornitore.

Il consolidamento del mercato: lo scenario probabile nel futuro immediato

Essendo un mercato relativamente giovane, è naturale che il MarTech non abbia ancora raggiunto una struttura stabile e ciò è anche dimostrato dal numero molto elevato di operatori presenti. Attualmente la numerosità delle aziende entranti è ancora superiore rispetto a quelle in uscita e questo può significare crescita prospettica, ma anche sfide sempre più impegnative per gli attori già presenti.

Detto ciò, ci sono forti aspettative che questa espansione nel numero dei partecipanti si esaurisca, prima o poi, a favore di uno scenario di concentrazione dei player derivante da una serie di acquisizioni e fusioni. Questo trend è già in atto ed osservabile se consideriamo il mercato del Cloud nel suo complesso. L'ammontare delle operazioni di M&A nel settore ha infatti raggiunto i 120 Bn U$D, pari a circa il 40% della capitalizzazione complessiva di mercato delle cloud company.





Source: Chiefmartec

La tempistica e l'entità di questa concentrazione del mercato dipenderà dall'effetto combinato e dall'interazione di alcuni fattori contrapposti. La crescita del mercato, che dipende a sua volta da diversi sub-fattori finanziari, tecnici ed economici, e la buona sostenibilità del business, cioè l'elevata capacità di sopravvivenza degli operatori, legata ad esempio agli ingenti costi di passaggio ad un servizio sostitutivo percepiti dagli utenti, soprattutto in presenza di una consolidata esperienza di utilizzo, sono fattori fortemente attrattivi per i nuovi potenziali ingressi. I limiti alla crescita individuale, anche i giganti del software, per la presenza di nicchie in cui piccoli operatori possono specializzarsi, non riescono a dominare completamente l'ecosistema, e le spinte all'uscita, ad esempio i rischi connessi al clima fortemente competitivo o al manifestarsi imprevisto di nuove tecnologie in grado di rivoluzionare drasticamente l'ambiente tecnologico, rappresentano un deterrente all'ingresso o uno stimolo all'uscita per gli operatori in difficoltà.

Comportamento della concorrenza

Nel contesto di mercato che abbiamo sopra delineato pochi sono gli operatori con un'offerta legata all'erogazione di servizi in modalità esclusiva Software-as-a-Service come per la piattaforma MailUp: più spesso l'offerta tecnologica dei concorrenti è affiancata da un'ampia gamma di servizi complementari (design grafico, realizzazione di concorsi, landing pages, list building, business intelligence, system integration, hosting/housing, CRM, e/o fornitura di altre applicazioni software).

Il Gruppo MailUp si colloca tra i primi tre provider italiani di marketing technology su cloud e tra i primi dieci a livello Europeo, pur essendo arduo delineare in modo preciso, per la varietà e differente tipologia dei player sopra ricordata, la dimensione dei partecipanti.

MailUp è leader italiano (in termini di volumi di email inviate e di numero di clienti), nel settore degli Email Service Provider (ESP).

Sui mercati esteri sono presenti diversi operatori con le caratteristiche di offerta articolata sopra descritte, ma molto più raramente puri *player* tecnologici. Questi ultimi sono concentrati prevalentemente sui mercati più evoluti, come nei mercati anglofoni oltre a Francia, Germania e Polonia.

Sui mercati anglosassoni la concorrenza conta centinaia di operatori, alcuni già quotati o acquisiti recentemente. Alcuni di questi hanno raggiunto una base clienti di decine di migliaia di unità e in alcuni casi anche di milioni di utenti (solo in parte paganti).

MailUp rimane tra le poche soluzioni a livello internazionale ad associare alle tipiche funzionalità degli ESP la possibilità di inviare *email* transazionali, più la possibilità di disporre della piattaforma in *whitelabel* (cioè rivendibile a marchio di terzi), multi-lingua ed integrata con i canali SMS/Social.

Clima sociale, politico e sindacale

Il clima sociale interno, sia a Milano che nella sede di Cremona, ma anche presso le controllate, è positivo ed improntato alla piena collaborazione.

Andamento della gestione nei settori in cui opera il Gruppo

Il Gruppo MailUp ha fatto registrare nel primo semestre 2017 risultati positivi. I ricavi complessivi consolidati sono passati da 10,1 milioni di Euro a 13,1 milioni con un incremento di quasi 3 milioni di Euro e del 30% in termini percentuali. Passando alle principali linee di business, il comparto SMS ha fatto registrare la crescita più eclatante con quasi 2,3 milioni di Euro di maggiore fatturato consolidato (+43%) rispetto al pari periodo 2016, grazie in particolare ai brillanti risultati di Agile Telecom. Anche BEE ha consuntivato una crescita molto significativa passando nel semestre da 50 mila Euro di ricavi a quasi 185 mila Euro (+274%), a dimostrazione di come il prodotto, una sorta di start-up all'interno del Gruppo, stia rapidamente incontrando il favore dei marketer statunitensi, e non solo. Il comparto mail, per sua stessa natura il più stabile e consolidato all'interno del Gruppo, ha registrato un incremento del 8%, attestandosi a oltre 4,7 milioni di Euro di ricavi. Si tratta, infatti, prevalentemente, di canoni annuali soggetti a rinnovo salvo disdetta, il cui churn rate viene più che compensato dall'acquisizione di nuovi clienti e dall'attività di up-selling nei confronti della clientela esistente, estremamente fidelizzata e sensibile alla qualità del servizio. Più dinamico e volatile, nonché fortemente price-oriented, il business SMS, come si desume delle dinamiche sopra menzionate. Positivo anche il trend dei Professional Services dei PSE con un incremento di circa 45 mila Euro.
L'EBITDA consolidato ha sfiorato 1,2 milioni di Euro, più 8% rispetto al primo semestre dell'anno precedente, mentre l'utile ante imposte, pur rimanendo positivo e pari a quasi 450 mila Euro, è leggermente inferiore rispetto al dato 2016 (- 64 mila Euro), soprattutto a seguito dell'incremento degli ammortamenti (+ 140 mila Euro) derivanti dagli ingenti investimenti sulla piattaforma, propedeutici al lancio di MailUp 9, e sul progetto Big Data Analytics, sostenuti in larga parte nel precedente esercizio, ma andati pienamente a regime a partire dall'inizio del 2017. L'utile netto del semestre, dopo la stima delle imposte correnti e differite di competenza, è pari a 158 mila Euro contro 135 mila Euro del periodo precedente, in crescita del 17%, corrispondenti a 23 mila Euro in valore assoluto.

Si ricorda che, in virtù dell'adozione, a partire dal bilancio consolidato d'esercizio al 31/12/2016, dei principi contabili internazionali IAS/IFRS, i valori di confronto economici al 30 giugno 2016 di seguito esposti sono stati rielaborati secondo tali principi internazionali ai fini di una maggiore omogeneità di confronto e significatività della lettura delle grandezze esposte, subendo variazioni di entità peraltro non significativa. Per un maggiore dettaglio in merito si può fare riferimento all'Appendice 1 alle note esplicative della semestrale.

Principali dati economici del Gruppo MailUp

Nella tabella che segue sono riepilogati i risultati consolidati del semestre confrontati con il periodo precedente in termini di ricavi complessivi, margine operativo lordo (EBITDA) e di risultato prima delle imposte (EBT).

	30/06/2017	30/06/2016
Totale Ricavi	13.084.651	10.136.335
Margine operativo lordo (EBITDA)	1.197.902	1.106.845
Risultato prima delle imposte (EBT)	442.985	506.860

Il conto economico riclassificato consolidato confrontato con quello del periodo precedente è il seguente (in Euro):

Descrizione	30/06/2017	%	30/06/2016	%	Delta	Delta %
Ricavi Mail	4.702.584	*35,94%*	4.349.050	*42,91%*	353.534	8%
Ricavi SMS	7.512.506	*57,41%*	5.256.382	*51,86%*	2.256.124	43%
Ricavi BEE	183.624	*1,40%*	49.065	*0,48%*	134.559	274%
Ricavi Servizi professionali	218.413	*1,67%*	172.707	*1,70%*	45.706	26%
Altri ricavi	467.524	*3,57%*	309.131	*3,05%*	158.393	51%
Totale Ricavi	**13.084.651**	***100,00%***	**10.136.335**	***100,00%***	**2.948.316**	**29%**
COGS	7.358.342	*56,24%*	5.354.882	*52,83%*	2.003.460	37%
Gross Profit	**5.726.309**	***43,76%***	**4.781.453**	***47,17%***	**944.855**	**20%**
Costi S&M	1.542.898	*11,79%*	1.385.615	*13,67%*	157.283	11%
Costi R&D	454.058	*3,47%*	181.194	*1,79%*	272.864	151%
- Costo del personale R&D capitalizzato	*(444.063)*	*-3,39%*	(645.525)	*-6,37%*	201.461	-31%
- Costo R&D	*898.121*	*6,86%*	826.719	*8,16%*	71.402	9%
Costi generali	2.531.451	*19,35%*	2.106.108	*20,78%*	425.343	20%
Totale costi	***4.528.406***	***34,61%***	***3.672.917***	***36,24%***	***855.490***	***23%***
EBITDA	**1.197.902**	***9,16%***	**1.108.536**	***10,94%***	**89.366**	**8%**
Ammortamenti e accantonamenti	711.990	*5,44%*	574.419	*5,67%*	137.571	24%
EBIT	**485.913**	***3,71%***	**534.118**	***5,27%***	**(48.205)**	**-9%**
Gestione finanziaria	(42.928)	*-0,33%*	(27.258)	*-0,27%*	(15.670)	57%
EBT	**442.985**	***3,39%***	**506.860**	***5,00%***	**(63.875)**	**-13%**
Imposte sul reddito	313.487	*2,40%*	226.807	*2,24%*	86.680	38%
Imposte anticipate	(44.279)	*-0,34%*	147.530	*1,46%*	(191.809)	-130%
Imposte differite	16.046	*0,12%*	(1.996)	*-0,02%*	18.042	-904%
Utile (Perdita) d'esercizio	**157.731**	***1,21%***	**134.519**	***1,33%***	**23.212**	**17%**

A migliore descrizione della situazione reddituale del Gruppo si riportano nella tabella sottostante alcuni indici di redditività confrontati con gli stessi indici relativi al semestre precedente.

	30/06/2017	30/06/2016
ROE netto (Risultato netto/Capitale netto)	0,02	0,02
ROE lordo (EBT/Capitale netto)	0,06	0,07
ROI (EBITDA/Capitale netto)	0,05	0,05
ROS (EBITDA/Ricavi di vendita)	0,09	0,11

Gli indici reddituali consolidati sono sostanzialmente allineati con i valori del precedente periodo. Una leggera flessione del ROS è motivata dalla diminuzione della marginalità del comparto SMS, dovuta alle tipiche oscillazioni temporanee di questo mercato, che si prevede verrà recuperata nella seconda parte dell'esercizio, pur mantenendo gli ottimi risultati in termini di crescita dei volumi conseguiti.

Principali dati patrimoniali del Gruppo MailUp

Lo stato patrimoniale riclassificato del Gruppo confrontato con quello della precedente chiusura di bilancio è il seguente (in Euro):

Descrizione	30/06/2017	31/12/2016	Delta	Delta %
Immobilizzazioni immateriali	3.780.003	3.835.490	(55.487)	-1%
Differenza di consolidamento	9.829.834	10.308.159	(478.324)	-5%
Immobilizzazioni materiali	930.269	709.130	221.140	31%
Immobilizzazioni finanziarie	189.083	171.653	17.430	10%
Immobilizzazioni	**14.729.189**	**15.024.431**	**(295.242)**	**-2%**
Crediti verso clienti	2.964.111	3.396.264	(432.153)	-13%
Debiti verso fornitori	(3.820.831)	(2.947.547)	(873.283)	30%
Capitale circolante commerciale	**(856.720)**	**448.717**	**(1.305.436)**	**-291%**
Crediti e Debiti Tributari	394.382	416.106	(21.725)	-5%
Ratei e risconti Attivi/passivi	(5.513.426)	(5.120.696)	(392.729)	8%
Altri crediti e debiti	(2.092.830)	(3.679.200)	1.586.370	-43%
Capitale circolante netto	**(8.068.593)**	**(7.935.073)**	**(133.520)**	**2%**
Fondi rischi e oneri	(71.072)	(57.739)	(13.333)	23%
Fondi del personale	(978.994)	(933.526)	(45.468)	5%
Passività per imposte differite	(18.796)	(31.287)	12.492	-40%
Capitale investito netto	**5.591.734**	**6.066.806**	**(475.072)**	**-8%**
Capitale sociale	286.391	283.266	3.125	1%
Riserve	7.052.258	5.896.510	1.155.748	20%
Utile (Perdita) d'esercizio	130.831	780.519	(649.688)	-83%
Patrimonio netto di terzi	85.893	59.959	25.935	43%
Patrimonio netto	**7.555.373**	**7.020.253**	**535.120**	**8%**
Debiti a breve/(cassa)	(4.559.524)	(3.199.592)	(1.359.932)	43%
Debiti a MLT	2.595.885	2.246.145	349.740	16%
Posizione finanziaria netta	**(1.963.639)**	**(953.447)**	**(1.010.192)**	**106%**
Totale fonti	**5.591.734**	**6.066.806**	**(475.072)**	**-8%**

A migliore descrizione della solidità patrimoniale del Gruppo si riportano nella tabella sottostante alcuni indici di bilancio attinenti sia (i) alle modalità di finanziamento degli impieghi a medio/lungo termine che (ii) alla composizione delle fonti di finanziamento, confrontati con gli stessi indici relativi al bilancio dell'esercizio precedente.

	30/06/2017	30/06/2016
Margine primario di struttura (Mezzi propri-Attivo fisso)	(7.921.347)	(8.897.379)
Quoziente primario di struttura (Mezzi propri/Attivo fisso)	0,49	0,44
Margine secondario di struttura ((Mezzi propri+Passività consolidate)-Attivo fisso)	(4.256.600)	(5.528.681)
Quoziente secondario di struttura ((Mezzi propri+Passività consolidate)/Attivo fisso)	0,72	0,65

In miglioramento la copertura degli investimenti da parte dei mezzi propri, in grado di controbilanciare più efficacemente, rispetto al recente passato, l'ingente sforzo finanziario connesso alla crescita per linee esterne. Il ricorso mirato all'indebitamento bancario a medio termine, favorito dalla congiuntura favorevole dei tassi passivi e dal merito creditizio ampiamente accordato dal sistema bancario al Gruppo, hanno permesso di incrementare la quota degli investimenti sopra menzionati finanziata da fonti di pari orizzonte temporale, con conseguente effetto positivo

sui quozienti di struttura.

Principali dati finanziari Gruppo MailUp

La posizione finanziaria netta consolidata al 30/06/2017, è la seguente (in Euro):

POSIZIONE FINANZIARIA NETTA	30/06/2017	31/12/2016	var	var %
A. Cassa	(6.240.975)	(4.461.219)	(1.779.757)	40%
B. Altre disponibilità liquide	-	-	-	
C. Titoli detenuti per la negoziazione	-	-	-	
D. Liquidità (A) + (B) + (C)	**(6.240.975)**	**(4.461.219)**	**(1.779.757)**	**40%**
E. Crediti finanziari correnti	**-**	**-**	**-**	
F. Debiti bancari correnti	38.006	23.762	14.243	60%
G. Parte corrente dell'indebitamento non corrente	1.635.061	1.221.115	413.945	34%
H. Altri debiti finanziari correnti	8.385	16.750	(8.365)	-50%
I. Indebitamento finanziario corrente (F) + (G) + (H)	**1.681.451**	**1.261.627**	**419.824**	**33%**
J. Indebitamento finanziario corrente netto (I) + (E) + (D)	**(4.559.524)**	**(3.199.592)**	**(1.359.932)**	**43%**
K. Debiti bancari non correnti	2.595.885	2.246.145	349.740	16%
L. Obbligazioni emesse	-	-	-	
M. Altri debiti non correnti	-	-	-	
N. Indebitamento finanziario non corrente (K) + (L) + (M)	**2.595.885**	**2.246.145**	**349.740**	**16%**
O. Indebitamento finanziario netto (J) + (N)	**(1.963.639)**	**(953.447)**	**(1.010.192)**	**106%**

Raccomandazione CESR 54/B 2005

A migliore descrizione della situazione finanziaria consolidata si riportano nella tabella sottostante alcuni indici di bilancio, confrontati con gli stessi indici relativi al bilancio dell'esercizio precedente.

	30/06/2017	31/12/2016
Liquidità primaria (Liq. immediate e differite/Pass. correnti)	0,66	0,61
Liquidità secondaria (Attività correnti/Passività correnti)	0,69	0,63
Indebitamento (indebitamento netto/Patrimonio netto)	-0,26	-0,13
Tasso di copertura degli immobilizzi (Capitale proprio+Passività consolidate)/Attività fisse	0,58	0,53

Il miglioramento sensibile della PFN si riflette in modo evidente nell'indice di indebitamento, sostanzialmente raddoppiato rispetto al 31 dicembre 2016. Tutti gli indicatori di liquidità evidenziano segnali di maggior equilibrio nella struttura temporale di finanziamento dell'attivo corrente. Emerge la destinazione di parte delle fonti di finanziamento derivanti dalla gestione caratteristica a supporto delle acquisizioni di società controllate, affiancate in modo mirato dal ricorso alla leva finanziaria mediante indebitamento bancario. Il Gruppo, come in passato, non fa ricorso all'indebitamento esterno per finanziare la gestione caratteristica.

Informazioni attinenti l'ambiente e al personale

Tenuto conto del ruolo sociale dell'impresa si ritiene opportuno fornire le seguenti informazioni attinenti l'ambiente e al personale.

Personale

Nel corso dell'esercizio non si sono verificati incidenti, infortuni sul lavoro al personale iscritto al libro matricola e neppure si sono registrati addebiti in ordine a malattie professionali su dipendenti o ex dipendenti e cause di mobbing.

Al 30 giugno 2017 l'organico del Gruppo è composto da n. 137 dipendenti, di cui n. 4 dirigenti, n. 6 quadri, n. 126 impiegati e n. 1 operaio.

Al 31 dicembre 2016 l'organico del Gruppo era composto da n. 142 dipendenti, di cui n. 2 dirigenti, n. 7 quadri, n. 132 impiegati e 1 operaio.

L'organico di MailUp ammonta a fine semestre a 103 dipendenti di cui 2 dirigenti, 5 quadri, e 96 impiegati. Per effetto della fusione per incorporazione della controllata Network, già citata nella presente, l'organico di MailUp si è incrementato in modo significativo ed è pari alla somma dei dipendenti delle due società pre-fusione.

Il Gruppo è da sempre impegnato a salvaguardare i rapporti con i dipendenti; attualmente non risultano in essere

contenziosi di carattere giuslavoristico.

Ambiente
Si segnala che la tipologia di attività svolta dalla Società non comporta rischi o il verificarsi di situazioni che possano comportare danni all'ambiente.

Investimenti

Nel corso del semestre a livello consolidato sono stati effettuati investimenti nelle seguenti aree:

Immobilizzazioni	Acquisizioni dell'esercizio
Costi di sviluppo piattaforma	503.753
Software di terzi e marchi	10.710
Infrastruttura IT, macchine ufficio elettroniche e impianti	251.150
Mobili e arredi d'ufficio	115.196

di cui investimenti di pertinenza della sola capogruppo come di seguito specificato:

Immobilizzazioni	Acquisizioni dell'esercizio
Costi di sviluppo piattaforma	512.939
Software di terzi e marchi	10.710
Infrastruttura IT, macchine ufficio elettroniche e impianti	243.551
Mobili e arredi d'ufficio	115.196

Data la natura del proprio business gli investimenti effettuati da MailUp sono storicamente concentrati sui cespiti immateriali ed in particolare sull'attività di sviluppo incrementale della piattaforma proprietaria di digital marketing, di cui, per il primo semestre 2017, vengono fornite le specifiche nel paragrafo successivo.
Gli investimenti materiali di MailUp, prevalentemente rappresentati da server, macchine elettroniche e arredi, più consistenti rispetto al recente passato, si ricollegano alle spese di allestimento dei nuovi uffici di Cremona presso il "Polo per l'innovazione digitale" nuova sede, a partire dal mese di luglio, operativa ed amministrativa della capogruppo.

Attività di ricerca e sviluppo

Ai sensi dell'articolo 2428 comma 2 numero 1 cod. civ. si precisa che, nel corso del semestre, MailUp ha iscritto costi di sviluppo per Euro 512.939. Gli stessi, al 30 giugno 2017 e al netto degli ammortamenti, sono pari ad Euro 3.475.214. La capogruppo svolge prevalentemente attività incrementale di sviluppo in relazione alla piattaforma MailUp per la gestione e l'invio professionale di campagne marketing (email, SMS, Social) in modalità Software-As-A-Service. I costi sostenuti per tale attività di sviluppo sono stati capitalizzati in virtù della futura utilità economica, attestata la recuperabilità economica e finanziaria dell'investimento. Nell'ambito del Gruppo la sola MailUp svolge attività di ricerca e sviluppo.

Da menzionare anche i costi di sviluppo del software BEE ammontanti nel primo semestre 2017 a U$D 162.000. L'editor BEE, originariamente sviluppato da MailUp, è stato conferito a fine 2016, nelle sue due attuali versioni, BEE Plugin e BEE Pro, alla controllata americana MailUp Inc che si occupa in esclusiva della sua commercializzazione. Tale attività di sviluppo, appaltata dalla controllata alla capogruppo in virtù di specifici accordi contrattuali, è stata finalizzata da un team dedicato di programmatori in forza a MailUp.

Di seguito riepiloghiamo le principali novità e miglioramenti apportati al nostro software nel primo semestre a seguito dell'attività di ricerca e sviluppo.

Piattaforma MailUp:

- febbraio 2017 ha segnato una tappa fondamentale nella roadmap di sviluppo della piattaforma MailUp con il rilascio della versione 9, che ne ha determinato il redesign completo, frutto del lavoro di sviluppo durato diversi mesi da parte del team di R&D e di un lungo processo di confronto diretto con gli utilizzatori. MailUp 9 non solo ha introdotto un'interfaccia completamente rinnovata, ma anche un'intera gamma di nuove feature destinate a rendere il lavoro dei digital marketer più facile ed efficace. In sostanza ogni elemento della piattaforma è stato

ridisegnato per ottimizzare la user experience, dalla navigazione alla dashboard che accoglie il cliente dopo l'accesso, anche in caso di utilizzo tramite smartphone. È stato inoltre aggiunto un nuovo strumento collaborativo che facilita la condivisione e la revisione delle campagne marketing prima del loro invio ai destinatari. Anche le statistiche sono state ridisegnate, sia per il canale mail che per gli SMS. Sono stati realizzati ulteriori interventi, meno appariscenti ma di sostanza, che hanno permesso di migliorare la scalabilità e le performance. In sintesi, 850 nuove feature sono state introdotte con MailUp 9, una della release più significative nella storia della società;

- in aprile sono state inserite funzionalità aggiuntive per aiutare gli operatori professionali del marketing nella creazione e pianificazione delle campagne on-line. Tra esse ricordiamo: il calendario che permette di visualizzare i mailing futuri già schedulati, un "link check" che permette in modo rapido di verificare la correttezza dei link inseriti nelle newsletter o se i link sono inseriti in blacklist, ulteriori miglioramenti nelle statistiche relative alle campagne, un nuovo strumento di importazione dei messaggi che supporta i file Zip, un nuovo catalogo di integrazioni con altre applicazioni esterne che semplifica l'utilizzo di queste connessioni, rendendole più efficaci per gli utilizzatori;

- nella release di giugno gli sviluppatori di MailUp si sono concentrati sulle funzioni di marketing automation e sulla personalizzazione dei messaggi. Sono state aggiunte nuove statistiche, sia a livello di messaggio che di workflow, rendendo così più semplice per gli utenti la misurazione della performance delle campagne automatiche, nell'ottica della futura ottimizzazione delle stesse. Con riferimento alla personalizzazione, si segnala l'aggiunta di tutta una serie di nuove feature al motore di invio proprietario della piattaforma in modo che informazioni esterne e recipient-specific (es. raccomandazioni di prodotto) possano essere ricavate dinamicamente da fonti esterne e inserite nelle campagne al momento dell'invio, utilizzando la sempre più diffusa sintassi Liquid;

- nel corso del primo semestre dell'anno corrente sono stati realizzati significativi miglioramenti anche alle API di MailUp, sia per il canale email che per gli SMS. Tra le nuove e migliorate API ricordiamo: la verifica del mittente, l'invio a gruppi multipli, la gestione delle liste, il controllo del credito SMS, il miglioramento dell'importazione di indirizzi mail e numeri di cellulare ed altro ancora. È stata lanciata anche una newsletter dedicata ai numerosi sviluppatori che utilizzano le API di MailUp: attualmente viene spedita a circa 1.500 sviluppatori in tutto il mondo.

Editor BEE:

- BEE, l'editor drag-and-drop per email e landing page di proprietà della controllata MailUp Inc., sta registrando una crescente e rapida diffusione sia come componente da integrare in altre applicazioni software (BEE Plugin), che come suite per gli email designer destinata ad agenzie di marketing e freelance (BEE Pro). Si è investito pertanto nello sviluppo di entrambe le versioni ed in particolare:

- nel caso di BEE Pro da menzionare il lancio di una nuova "Team" edition, che permette agli email designer di gestire progetti condivisi e collaborare nel processo di revisione ed approvazione degli stessi. Sono stati aggiunti numerosi nuovi template mail, oltre ad ulteriori funzionalità e al miglioramento della user experience;

- per BEE Plugin si segnala la nuova versione del motore software che traduce i file creati in linguaggio HTML, garantendo migliori performance ed una maggiore compatibilità con i diversi client di posta elettronica. Inserita anche la possibilità di gestire immagini dinamiche, permettendo il caricamento dinamico delle immagini all'apertura del messaggio o alla visualizzazione della pagina. Ciò permette l'utilizzo di immagini personalizzate, di countdown dinamici ed altro ancora;

- da notare che, dal punto di vista tecnico, BEE Pro è sostanzialmente "cliente" di BEE Plugin. Si tratta infatti di un'applicazione software che incorpora l'editor BEE. I miglioramenti di BEE Plugin hanno quindi un effetto positivo anche su BEE Pro. La piattaforma MailUp è a sua volta "cliente" di primaria importanza per la versione Plugin, essendo quest'ultimo l'editor della piattaforma, per cui la stessa MailUp beneficia degli sviluppi prima menzionati. I grandi clienti di MailUp, a loro volta, contribuiscono a questo processo attraverso i continui feedback sull'editor, che sono alla base del processo costante di miglioramento di BEE. Questo circolo virtuoso è estremamente importante e positivo in quanto contribuisce allo scambio costruttivo di informazioni tra le due business unit e all'innovazione di prodotto a vantaggio di entrambe.

Sempre nell'ambito della ricerca e sviluppo una parte significativa delle attività svolte ha riguardato lo sviluppo del progetto **"Sistema innovativo di Big Data Analytics".** Si tratta di un progetto dall'impatto significativo sul business futuro di MailUp nel medio-lungo periodo, che presenta un potenziale di mercato anche a livello internazionale, in particolare nel mondo anglofono, dove gli strumenti di Big Data Analytics sono utilizzati oggi solamente dai grandi players multinazionali del settore, per via della complessità delle tecnologie e dell'elevata specializzazione delle risorse che devono essere messe in campo. MailUp riceverà da Regione Lombardia fino ad un massimo di Euro 860.122 a fondo perduto in 24 mesi a fronte di un investimento di Euro 2.045.648 complessivo nel periodo. Il finanziamento coprirà i costi di personale, la formazione, gli strumenti ed attrezzature e le consulenze necessarie alla realizzazione degli investimenti, che verranno attuati nei 2 anni di durata del progetto che si protrarrà fino a febbraio 2018.

Rapporti con imprese controllate, collegate, controllanti e altri parti correlate

Nel corso del semestre sono stati intrattenuti rapporti con imprese controllate comprese nel perimetro del Gruppo e con altre parti correlate, rientranti nelle normali attività del Gruppo. Gli interventi sono stati tutti intesi a promuovere lo sviluppo in un quadro sinergico che consente integrazioni positive nell'ambito del Gruppo. Non sono state effettuate operazioni atipiche o inusuali rispetto alla normale gestione d'impresa. Le operazioni riguardano essenzialmente lo scambio dei beni, le prestazioni dei servizi, la provvista e l'impiego di mezzi finanziari. I suddetti rapporti rientrano nell'ordinaria gestione dell'impresa e sono conclusi a normali condizioni di mercato, ovvero alle condizioni che si sarebbero stabilite tra parti indipendenti.

Società	Crediti immobilizzati	Crediti comm.li	Debiti comm.li	Altri crediti	Altri debiti	Dividendi	Vendite	Acquisti
MailUp inc	131.441	285.241	71.394				158.927	66.728
MailUp Nordics	202.448							
Globase International Aps		90.839,87					88.348	-
Agile Telecom SpA		58.555	686.600	881.934	814.372	881.934	130.167	764.623
Società controllate	**333.888**	**434.637**	**757.994**	**881.934**	**814.372**	**881.934**	**377.442**	**831.350**
Consorzio CRIT Scarl	14.641	8.450						
Società collegate	**14.641**	**8.450**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**
Grafo Ventures di Giandomenico Sica			10.631					70.471
Floor Srl								12.228
Zoidberg Srl					1.900.000			
Altre società correlate	**-**	**-**	**10.631**	**-**	**1.900.000**	**-**	**-**	**82.699**

In merito alla tabella sopra esposta si segnala che gli altri debiti verso Agile Telecom (Euro 814.372 rispetto ad originari Euro 1.206.512) sono rappresentati dal residuo accollo di debiti della parte venditrice verso la stessa Agile, intervenuto in occasione dell'acquisto della partecipazione di controllo da parte della capogruppo. Il debito verso Zoidberg per Euro 1.900.000 rappresenta, per Euro 1.400.000, la seconda e terza tranche dell'earn out, definito dalle parti, che sarà riconosciuto, il 30 giugno 2018 e 2019, alla parte venditrice di Agile Telecom, mentre, per i restanti 500.000 Euro, si trattava di una cauzione versata dai venditori in sostituzione della garanzia fideiussoria prevista nel contratto di compravendita. Tale cauzione è stata rimborsata a Zoidberg il 18 luglio 2017 a seguito della presentazione di idonea fideiussione bancaria di pari importo a favore di MailUp.
Oltre al finanziamento già in corso nel 2016, erogato dalla controllata danese MailUp Nordics a favore della propria controllata al 100% Globase International ApS per Euro 203.693, in data 26 giugno MailUp ha finanziato, sempre in modo fruttifero, la medesima Nordics per Euro 202.448 che ha successivamente girato tale provvista a Globase a sostegno della propria operatività.

Azioni proprie e azioni/quote di società controllanti

MailUp possiede n. 52.260 azioni proprie per un totale di Euro 115.219, acquistate in parte nel corso del 2015, al prezzo di Euro 57.502, nell'esercizio 2016, al prezzo di Euro 54.964 e nel gennaio 2017 per Euro 2.753, corrispondenti a 1.560 pezzi. Il prezzo medio di acquisto è risultato globalmente pari a 2,20 Euro per azione, mentre nel corrente

esercizio tale valore è stato Euro 1,765 per azione. Gli acquisti 2017 sono stati realizzati nell'ambito del programma approvato dall'assemblea degli azionisti in data 28 aprile 2016, che aveva autorizzato operazioni di acquisto e disposizione di azioni proprie a far data dal medesimo giorno dell'adunanza ed entro 18 mesi da tale data in misura liberamente determinabile dal Consiglio, sino ad un numero massimo di azioni tale da non eccedere il 10% del capitale sociale. Il prezzo di acquisto di ciascuna azione doveva risultare non inferiore e non superiore al 15% del prezzo di riferimento registrato dal titolo avrà nella seduta di Borsa del giorno precedente ogni singola operazione.
l'Assemblea del 26 aprile 2017 ha poi deliberato l'autorizzazione all'acquisto e disposizione di azioni proprie ed in particolare quanto segue:

- di revocare la precedente delibera di autorizzazione all'acquisto ed alla disposizione delle azioni proprie del 28 aprile 2016 con effetto dalla data della medesima assemblea; di autorizzare l'Organo Amministrativo a compiere operazioni di acquisto e di disposizione di azioni proprie ai fini di:
  (i) utilizzare le proprie azioni come oggetto di investimento per un efficiente impiego della liquidità;
  (ii) procedere ad acquisti di azioni proprie dai beneficiari di eventuali piani di stock option deliberati ovvero comunque implementare nuovi piani o comunque procedere ad assegnazioni gratuite ai soci o adempiere ad obbligazioni derivanti da warrant, strumenti finanziari convertibili, a conversione obbligatoria o scambiabili con azioni (sulla base di operazioni in essere o da deliberare/implementare);
  (iii) consentire l'utilizzo delle azioni proprie nell'ambito di operazioni connesse alla gestione caratteristica ovvero di progetti coerenti con le linee strategiche della Società anche attraverso scambi azionari, con l'obiettivo principale di perfezionare operazioni di integrazione societaria con potenziali partner strategici; nonché
  (iv) intervenire, nel rispetto delle disposizioni vigenti, anche per il tramite di intermediari, per contenere movimenti anomali delle quotazioni e per regolarizzare l'andamento delle negoziazioni e dei corsi;

- di stabilire le modalità di acquisto e disposizione delle azioni per un periodo di 18 mesi dalla data di deliberazione, fino ad un ammontare massimo di azioni proprie che, tenuto anche conto delle azioni di volta in volta detenute in portafoglio dalla Società e dalle società da esse controllate, non sia complessivamente superiore al limite del 10% del capitale sociale.

Alla data odierna quest'ultima delibera non ha ancora trovato attuazione pratica.

Informazioni relative ai rischi e alle incertezze ai sensi dell'art. 2428, comma 2, al punto 6-bis, del Codice civile

Analisi dei rischi

Nell'ambito delle proprie attività, il Gruppo è esposto a rischi e incertezze, derivanti da fattori esogeni connessi al contesto macroeconomico generale o specifico dei settori operativi in cui opera, nonché a rischi derivanti da scelte strategiche e a rischi interni di gestione.
L'individuazione e mitigazione di tali rischi è stata sistematicamente effettuata, consentendo un monitoraggio e un presidio tempestivo delle rischiosità manifestatesi.
Nell'ambito dei rischi di impresa, i principali rischi identificati, monitorati e gestiti dalla società sono i seguenti:
- rischio legato all'andamento economico generale;
- rischi legati al Mercato;
- rischi legati alla gestione finanziaria.

Rischio connesso all'andamento economico generale

La situazione economico finanziaria delle società appartenenti al Gruppo è influenzata da tutti i fattori che compongono il quadro macroeconomico italiano ed internazionale. Nel periodo di riferimento, pur in presenza di un periodo di crescita per l'economia italiana e dell'area Euro, continuano a persistere situazioni di incertezza a livello economico generale e a livello politico internazionale i cui effetti sono imprevedibili e non possono essere facilmente misurati. L'attuale fase positiva è successiva a un lungo periodo di recessione che ha comportato un notevole deterioramento dell'economia. In Italia, come in altri paesi della UE, sono state adottate diffuse misure di austerity che hanno influenzato negativamente la fiducia dei consumatori, il loro potere di acquisto e la capacità di spesa. Il Gruppo MailUp ha saputo crescere e raggiungere importanti obiettivi, ma l'eventuale ripresentarsi della crisi a livello nazionale ed internazionale e gli imprevedibili effetti della stessa, potrebbero comunque avere effetti negativi sul business di Gruppo.

Rischi di Mercato

I settori in cui opera MailUp ed il Gruppo sono caratterizzati da un rapido sviluppo tecnologico e risentono della pressione competitiva derivante dal ritmo serrato di sviluppo della tecnologia. Il successo della società e del Gruppo

dipende, tra l'altro, dalla capacità di innovare e potenziare le proprie tecnologie, al fine di rispondere ai progressi tecnologici nel settore in cui opera. Il Gruppo potrebbe trovarsi, di conseguenza, a dover affrontare una più accentuata concorrenza in ragione delle tecnologie emergenti e dei servizi che potranno essere introdotti o implementati in futuro. Le nuove tecnologie, infatti, potrebbero limitare o ridurre l'attività della società e/o favorire lo sviluppo e la crescita di nuovi operatori. In particolare, il sistema SMS potrebbe essere superato da altri sistemi basati su reti (quali ad esempio Messenger, WhatsApp, WeChat, Push Notifications), con la conseguenza che il Gruppo potrebbe non essere in grado di gestire con successo e/o in tempi rapidi la eventuale transizione all'utilizzo di queste piattaforme, pur essendo già in corso attività di R&D allo scopo di permettere l'integrazione di MailUp con tali sistemi.

Nel caso in cui le soluzioni offerte dal Gruppo non fossero in grado di soddisfare le esigenze dei clienti e/o rispondere ai progressi tecnologici, saranno richiesti miglioramenti in tempi rapidi alla propria piattaforma tecnologica e capacità di sviluppare e introdurre sul mercato nuovi servizi, nuove applicazioni e nuove soluzioni in maniera tempestiva e a prezzi competitivi. L'incapacità del Gruppo di migliorare, sviluppare, introdurre e fornire in tempi rapidi servizi in grado di soddisfare le esigenze del mercato, anche sotto il profilo tecnologico, potrebbe avere un impatto negativo sui risultati operativi o potrebbe rendere obsoleti i servizi offerti dal Gruppo. Al fine di mantenere la propria competitività sul mercato, il Gruppo necessiterà pertanto di investimenti in ricerca e sviluppo, di un'elevata capacità di adeguamento per continuare a rispondere ai rapidi cambiamenti tecnologici e a sviluppare costantemente le caratteristiche dei propri servizi in modo da rispondere alle mutevoli esigenze del mercato.

Nel caso in cui il Gruppo non fosse in grado di adeguarsi in modo tempestivo all'evoluzione tecnologica e/o all'introduzione di una nuova tecnologia, potrebbero verificarsi effetti negativi sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria consolidata.

Rischi legati alla gestione finanziaria

Rischio di credito
Il rischio del credito è determinato dall'esposizione a potenziali perdite derivanti dal mancato adempimento delle obbligazioni assunte dalle controparti. La gestione del credito è affidata alla funzione di finanza e amministrazione, che, sulla base di procedure formalizzate di valutazione e di affidamento dei partner commerciali, cerca di minimizzare il rischio. A seguito delle difficoltà dell'economia si sono adottate procedure più stringenti per la quantificazione ed il controllo della rischiosità del cliente. Per ridurre il rischio di insolvenza derivante da crediti commerciali sono state introdotte una serie di misure volte a favorire l'utilizzo dei pagamenti elettronici (carte di credito, PayPal) da parte della clientela, ad esempio potenziando e innovando il sistema di vendita e-commerce. Questa scelta ha determinato una crescita costante dell'incassato da pagamento elettronico, migliorando la qualità dei crediti commerciali e riducendo l'impatto dei costi di incasso e recupero crediti.
Si deve ritenere che le attività finanziarie del Gruppo abbiano una buona qualità creditizia.

Rischio di liquidità
Il rischio di liquidità consiste nell'impossibilità di rispettare gli impegni di pagamento a causa della difficoltà nel reperire fondi o liquidare attività sul mercato. La conseguenza è un impatto negativo sul risultato economico nel caso in cui il Gruppo sia costretto a sostenere costi addizionali per fronteggiare i propri impegni o, come estrema conseguenza, una situazione di insolvibilità che pone a rischio la continuità aziendale. Il Gruppo MailUp gode allo stato attuale, anche grazie alla quotazione sul mercato AIM e agli ottimi rapporti con il sistema bancario, di una buona liquidità ed ha un ridotto indebitamento finalizzato esclusivamente all'attività di crescita per linee esterne attuata attraverso le acquisizioni e al finanziamento degli investimenti in ricerca e sviluppo.
Il Gruppo, al fine di ottimizzare la gestione delle risorse finanziarie, riducendo il rischio liquidità, ha adottato processi per il monitoraggio sistematico delle condizioni prospettiche di liquidità, in relazione al processo di pianificazione aziendale. I flussi di cassa prevedibili per l'esercizio 2017 includono, oltre alla dinamica del capitale circolante e degli investimenti, anche gli effetti della scadenza delle passività correnti. Il Gruppo prevede di far fronte ai fabbisogni finanziari attraverso i flussi derivanti dalla gestione operativa e la liquidità disponibile. In considerazione di un andamento positivo dei volumi di vendita, previsto anche nei prossimi esercizi, ci si attende che nell'esercizio 2017 le risorse finanziarie, insieme alle attuali disponibilità, saranno in grado di garantire un adeguato sostegno anche agli investimenti ordinari e straordinari programmati.
Si ritiene che il rischio di liquidità non sia significativo.
Con riferimento a quanto richiesto dall'art. 2428, comma 3, punto 6-bis, cod. civ., in relazione all'uso da parte della Società di strumenti finanziari, si precisa che non sono stati stipulati contratti riconducibili a strumenti finanziari.

Rischio di tasso
La capogruppo ha fatto ricorso in modo molto avveduto, a partire dalla fine del 2015, alla leva finanziaria tramite canale bancario a medio e lungo termine, anche a fronte del trend favorevole dei costi di indebitamento, per

sostenere operazioni straordinarie di crescita per linee esterne e gli investimenti relativi all'attività di sviluppo software. Alla data del 30.06.2017 l'indebitamento bancario consolidato è pari ad Euro 4.277.336 di cui Euro 1.681.451 a breve termine, a fronte di disponibilità liquide per Euro 6.240.975.
I contratti di finanziamento sottostanti prevedono termini e condizioni in linea con la prassi di mercato.
Ai finanziamenti è legato il rischio di oscillazione tassi di interesse essendo gli stessi negoziati a tasso variabile. Non è possibile escludere che una crescita dei tassi d'interesse possa determinare un aumento degli oneri finanziari connessi con conseguenti effetti negativi sulla situazione economica e finanziaria della società.

Rischio di cambio
Sono presenti crediti e debiti commerciali in valute estere detenuti da MailUp, per importi limitati, principalmente nei confronti delle controllate estere, oltre ad importi marginali per debiti e crediti commerciali in valuta con fornitori e clienti terzi. Le società afferenti alla controllata MailUp Nordics, in particolare Globase, operano sul mercato danese e nel nord Europa e le attività e passività consolidate nel presente bilancio sono denominate originariamente in Corone danesi. Anche per MailUp Inc il bilancio oggetto di consolidamento è denominato in valuta estera, in particolare in Dollari americani. Il cambio Corona danese/Euro è estremamente stabile e presenta storicamente oscillazioni minime. L'esposizione a rischi connessi alle fluttuazioni dei tassi di cambio è pertanto molto ridotta. In questo ambito si segnala inoltre la presenza di un credito finanziario denominato in dollari USA verso MailUp Inc, pari ad Euro 131.441 al 30.06.2017, per un finanziamento erogato dalla Capogruppo come da specifiche previsioni contrattuali. Come già sottolineato in precedenza, anche MailUp Nordics sta beneficiando di un finanziamento erogato dalla capogruppo, denominato in DKK e pari, alla data della presente semestrale, ad Euro 202.448. Per completezza di informazione, si ricorda che i crediti e debiti infragruppo, anche in valuta, non sono visibili nel bilancio consolidato, in quanto oggetto di elisione contabile, ma solo nei bilanci separati pre-consolidamento. Possono manifestarsi anche in consolidato gli eventuali effetti economici derivanti dalla loro conversione alla valuta di redazione del consolidato.

Rischio di recuperabilità/ impairment assets
Il rischio di recuperabilità del valore degli asset detenuti dal Gruppo si concretizza in relazione agli andamenti economici delle società consolidate ed alla capacità di produzione di flussi di cassa sufficienti a garantire la recuperabilità del valore degli investimenti.
Tale rischio è monitorato dal management attraverso la verifica periodica dei risultati economici, anche nell'ambito dello svolgimento di specifiche procedure di valutazione, quali ad esempio effettuazione del test di impairment su base almeno annuale.

Fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura del semestre

E' stato rafforzato l'impegno di MailUp nella **lotta contro spam e phishing**. L'ecosistema e-mail è costantemente minacciato dall'invio di messaggi non autorizzati, siano essi e-mail promozionali non desiderate o veri e propri tentativi di frode più elaborati, come ad esempio il phishing. Con quasi 2 miliardi di messaggi inviati al mese da clienti e verso destinatari dislocati in tutto il mondo, MailUp è in prima linea nel combattere le cattive pratiche e per migliorare il mondo dell'e-mail marketing. MailUp ha investito da sempre nello sviluppo e nel miglioramento degli algoritmi proprietari di Machine Learning e dei modelli predittivi per individuare chi non rispetta le regole dell'eccellenza e nel 2017 ha più che raddoppiato l'investimento specifico rispetto all'anno precedente. È molto importante che tutti gli attori parte del processo di invio e di ricezione delle e-mail siano responsabili e facciano del loro meglio per mantenere viva la fiducia degli utilizzatori nello strumento. Per questo motivo, MailUp è membro di diverse organizzazioni e gruppi di lavoro focalizzati sulla definizione e sul rispetto delle migliori pratiche per l'invio di comunicazioni tramite e-mail (e non solo), tra i quali: M3AAWG (Messaging, Malware and Mobile Anti-Abuse Working Group), APWG (Anti Phishing Working Group), ESPC (Email Service Provider Coalition), Signal-Spam (Francia) e CSA (Certified Senders Alliance). Grazie a queste collaborazioni, MailUp mette a disposizione della community i risultati delle proprie ricerche e degli investimenti effettuati, confrontandosi alla pari con i player leader mondiali del settore, dagli ESP (email service provider), agli ISP (come Gmail, Outlook, Yahoo!) e collaborando attivamente con loro per affrontare efficacemente la lotta a tutte le forme di abuso riguardanti l'e-mail e – più in generale – tutte le attività di messaggistica elettronica.

Il Consiglio di Amministrazione di MailUp in data 25 luglio 2017, ha deliberato di dare esecuzione parziale alla delega di cui all'articolo 2443 c.c., conferita dall'Assemblea Straordinaria del 23 dicembre 2015, **aumentando il capitale sociale**, a pagamento ed in via scindibile, **per un importo massimo di Euro 6.264.000** (comprensivo di sovrapprezzo), mediante emissione di massime n. 2.610.000 azioni ordinarie prive di indicazione del valore nominale espresso. Le azioni di nuova emissione sono state offerte in sottoscrizione nell'ambito di un collocamento privato da realizzarsi attraverso una procedura di accelerated bookbuilding e sono state emesse con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, comma 5, c.c., in quanto da riservarsi esclusivamente a "investitori qualificati" e "investitori istituzionali". L'operazione

ha il fine di contribuire a rafforzare la struttura patrimoniale e finanziaria di MailUp – contribuendo altresì all'ampliamento della capitalizzazione di Borsa a ragione di futuri obiettivi di espansione della società – e di supportare la relativa crescita e sviluppo, anche per linee esterne ovvero per il tramite di operazioni di mergers and acquisitions (rientranti nel business plan della Società), così come di incrementare il flottante con conseguente ampliamento e diversificazione della base azionaria agevolando lo scambio dei titoli.

In data 26 luglio 2017 si è poi conclusa positivamente la **sottoscrizione dell'aumento di capitale attuato mediante procedura di accelerated bookbuilding** che ha avuto ad oggetto n. 2.610.000 nuove azioni ordinarie prive di indicazione del valore nominale espresso, corrispondenti a circa il 23% del capitale sociale pre-money, per un controvalore complessivo dell'aumento pari ad Euro 6.003.000 (inclusivo di sovrapprezzo). La domanda è stata del 40% superiore alla quantità offerta. Le azioni di nuova emissione sono state collocate ad un prezzo per azione di Euro 2,30 cadauna. L'operazione è stata regolata mediante consegna dei titoli e pagamento del corrispettivo (c.d. "settlement") in data 28 luglio 2017. A seguito dell'integrale sottoscrizione delle azioni di nuova emissione il capitale sociale di MailUp post aumento ha raggiunto Euro 351.640,68, suddiviso in n. 14.065.267 azioni ordinarie prive di indicazione del valore nominale espresso, con un flottante pari a circa il 33%. Nel contesto dell'operazione, MailUp ha assunto degli impegni di lock-up, per una durata di 90 giorni in linea con la prassi di mercato per operazioni analoghe, fatte salve le emissioni di azioni riservate a piani di stock option e/o stock grant. Fidentiis Equities S.V., S.A. ha operato in qualità di Sole Bookrunner dell'accelarated bookbuilding.

Evoluzione prevedibile della gestione

Il Gruppo intende continuare a sviluppare la propria attività e i propri servizi mediante processo di crescita profittevole già in atto, al fine di riuscire ad affermarsi e rinforzare la propria posizione nel settore di riferimento. A tal proposito, in particolare, si intende procedere con:

- il miglioramento incrementale della piattaforma MailUp, in particolare con l'introduzione di nuove funzionalità e la semplificazione di quelle esistenti; in particolare l'evoluzione riguarderà il mobile marketing con l'introduzione di nuovi canali, il miglioramento delle funzionalità di automation, personalizzazione 1:1 dei messaggi e gestione dei contenuti dinamici;

- investimenti in marketing & sales necessari per aumentare la base clienti, sia in Italia che all'estero attraverso campagne marketing internazionali e attività di business development dirette in contesti selezionati;

- il miglioramento incrementale della piattaforma Acumbamail, con l'introduzione di nuove funzionalità di "autoresponder" e della nuova versione premium "AcumbamailPro";

- il miglioramento incrementale della piattaforma Agile Telecom, con l'introduzione di nuovi sistemi di automazione di calcolo del prezzo degli SMS dei differenti fornitori e la stipula di nuovi accordi di interconnessione;

- la migrazione progressiva dei clienti Globase verso la piattaforma MailUp;

- attività mirate di business development finalizzate, tra l'altro, a sviluppare nuovi contatti con partner (fornitori di sistemi cloud SaaS, di software e servizi digitali) e rivenditori (come ad esempio hosting e telecom provider) che possano accelerare la penetrazione nel mercato;

- investimenti mirati al miglioramento delle performance per poter ridurre il tasso di clienti persi e per migliorare l'usabilità dei propri servizi, del processo di on-boarding (cioè di attivazione del servizio), delle funzionalità e delle integrazioni con sistemi esterni per migliorare il tasso di conversione dei clienti (inteso come rapporto tra clienti potenziali e clienti acquisiti);

- l'introduzione di nuovi servizi, che dovrebbero consentire l'incremento dei ricavi per cliente, nonostante lo stesso sia già portato naturalmente a fare upgrade del servizio in seguito all'aumento della lista dei destinatari e al conseguente aumento dei tempi di invio. Tra questi anche il potenziamento dei servizi SMS;

- investimenti mirati a sviluppare integrazioni tra i servizi erogati e altri sistemi ecommerce, CRM e CMS;

- acquisizione di sistemi, software e tecnologie nell'ambito delle Marketing Technologies su Cloud che permettano di espandere velocemente il portafoglio servizi o di aggredire fasce di mercato finora poco presidiate;

- acquisizione di società in paesi esteri che consentano di accelerare l'entrata in mercati nuovi.

Il Gruppo non esclude, peraltro, di aumentare la propria quota di mercato nel medio periodo per linee esterne mediante l'acquisizione ovvero la collaborazione commerciale con altre realtà aziendali operanti nel mercato di riferimento o altri mercati affini, valutandone l'opportunità sia dal punto di vista strategico che economico.

Modelli di organizzazione e gestione del D. Lgs. 231/2001

In ottemperanza al dettato normativo del Decreto Legislativo n. 231 dell'8 giugno 2001 recante la "Disciplina della responsabilità amministrativa delle persone giuridiche, delle società e delle associazioni anche prive di personalità giuridica" – che ha introdotto nel nostro ordinamento la responsabilità amministrativa degli enti (persone giuridiche, società e associazioni anche prive di personalità giuridica) per determinati tipi di reato commessi nell'interesse o a vantaggio dell'ente da persone che si trovano con l'ente stesso in particolari relazioni di direzione o collaborazione – MailUp ha adottato nel 2015 un proprio modello organizzativo ed un proprio codice etico rispondenti ai requisiti richiesti dal Decreto. A questi ha fatto seguito, durante il 2016, una specifica attività di formazione dei dipendenti e di implementazione delle principali procedure operative, elaborate in collaborazione con l'Organismo di Vigilanza nominato all'uopo.

Le costanti novità normative e i riassetti societari che hanno interessato il Gruppo hanno tuttavia spinto MailUp ad avviare, nel corso del 2017, un'attività di revisione dei propri documenti e delle procedure interne. In collaborazione con comprovati professionisti, si è quindi dato avvio ad un complesso processo di audit e revisione interna, che verrà portato a compimento nel corso della prima metà del 2018.

Trattamento dati personali

In ottemperanza al dettato normativo del Decreto Legislativo n. 196 del 30 giugno 2003, (il "Codice Privacy"), MailUp, da sempre e strategicamente, presta massima attenzione alla corretta applicazione del Codice Privacy. Le procedure interne su queste tematiche sono, infatti, costantemente formalizzate, monitorate e aggiornate, così come l'attività di formazione specifica del personale. Il Gruppo viene inoltre affiancato da anni da consulenti legali di comprovata competenza ed esperienza, a livello nazionale ed internazionale, su queste tematiche.
Anche l'attività di prevenzione e contrasto di potenziali abusi da parte dei clienti (c.d. spam) è fortemente presidiata, grazie alla presenza di un reparto tecnico dedicato in esclusiva a questa funzione, come dimostra la partecipazione, già sottolineata, di MailUp a diversi organizzazioni e gruppi di lavoro a livello internazionale in prima linea nel contrasto alle pratiche scorrette e impegnati nella diffusione delle best practice di settore anche in tema di trattamento dei dati personali.
Le novità normative introdotte dal nuovo regolamento Europeo UE 2016/679 sulla protezione dei dati (il "Regolamento") che entreranno in vigore in tutti i paesi Europei il 25 maggio 2018 e che si estenderanno anche alle organizzazioni extra-Europee, hanno tuttavia spinto MailUp ad avviare le attività necessarie a rendere la propria infrastruttura pienamente "compliant" con il nuovo dettato normativo. Pur avendo la piattaforma MailUp sempre operato nel massimo rispetto della normativa privacy italiana ed Europea, contemplando previsioni anche più stringenti rispetto a quelle di legge, il nuovo Regolamento rappresenta, infatti, un fattore strategico a supporto del percorso di crescita internazionale intrapreso a partire dalla quotazione in Borsa di luglio 2014.
Nell'ambito del processo di adeguamento sopra menzionato, in conformità a quanto previsto dalla nuova normativa di rango Europeo, verrà proposta, nel Consiglio di Amministrazione che approva il bilancio semestrale, la nomina del responsabile della protezione dei dati per la Business Unit MailUp, denominato Data Protection Officer o DPO, avendo individuato per tale ruolo il Dott. Alberto Miscia, dirigente di MailUp e Head of Deliverability and Compliance, figura dotata di comprovata conoscenza della normativa e delle prassi in materia di protezione dei dati, oltre che delle necessarie competenze in ambito tecnologico ed informatico, a cui sono state precedentemente attribuite le deleghe in materia di Data Protection.
A riprova del grande interesse del Gruppo in questo ambito si segnala la recente pubblicazione, curata dal team marketing di MailUp e dall'Avvocato Marco Maglio, esperto e collaboratore storico di MailUp su tematiche di Data Protection, del white paper digitale "GDPR e dati personali", fruibile gratuitamente sul sito www.mailup.it, oltre all'organizzazione del webinar, sempre gratuito, dell'11 ottobre prossimo in cui lo stesso Avv. Maglio approfondirà i

principali aspetti di questa svolta epocale nel panorama del trattamento dei dati personali.

Vi ringraziamo per la fiducia accordataci e Vi invitiamo ad approvare il bilancio così come presentato.

Milano, 27 settembre 2017

Il Presidente del Consiglio di amministrazione
Matteo Monfredini

Bilancio consolidato di Gruppo al 30/06/2017

Stato patrimoniale	Note	30/06/2017	31/12/2016
Attività non correnti			
Attività materiali	1	930.269	709.130
Attività immateriali	2	3.700.849	3.756.336
Avviamento	3	9.908.988	10.387.313
Partecipazioni in società collegate e joint venture	4	102.000	102.000
Altre attività non correnti	5	87.083	69.653
Attività per imposte anticipate	6	747.531	785.139
Totale Attività non correnti		**15.476.720**	**15.809.570**
Attività correnti			
Crediti commerciali e altri crediti	7	2.964.111	3.396.264
Altre attività correnti	8	1.607.164	1.742.954
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	9	6.240.975	4.461.219
Totale attività correnti		**10.812.251**	**9.600.437**
Totale attività		**26.288.971**	**25.410.007**

Stato patrimoniale passivo		30/06/2017	31/12/2016
Patrimonio netto di Gruppo			
Capitale sociale	10	286.391	283.266
Riserve	11	7.052.258	5.896.510
Risultato dell'esercizio		130.831	780.519
Patrimonio netto di Terzi	12	85.893	59.959
Totale patrimonio netto		**7.555.373**	**7.020.253**
Passività non correnti			
Debiti verso banche e altri finanziatori	13	2.595.885	2.246.145
Altre passività non correnti		-	-
Fondi rischi e oneri	14	71.072	57.739
Fondi del personale	15	978.994	933.526
Passività per imposte differite	16	18.796	31.287
Totale passività non correnti		**3.664.747**	**3.268.697**
Passività correnti			
Debiti commerciali e altri debiti	17	3.820.831	2.947.547
Debiti verso banche e altri finanziatori	18	1.681.451	1.261.627
Altre passività correnti	19	9.566.569	10.911.883
Totale passività correnti		**15.068.851**	**15.121.057**
Totale passività		**26.288.971**	**25.410.007**

Conto economico	Note	30/06/2017	30/06/2016
Ricavi	20	12.728.603	9.869.906
Altri proventi	21	356.049	266.428
Totale Ricavi		**13.084.652**	**10.136.334**
Costi per servizi	22	(8.616.902)	(6.301.936)
Costi per il personale	23	(3.504.275)	(3.282.671)
Capitalizzazione costi per il personale per attività di sviluppo	24	444.063	645.525
Altri oneri operativi	25	(209.637)	(88.715)
Margine operativo lordo (EBITDA)		**1.197.902**	**1.108.536**
Ammortamenti e svalutazioni	26	(711.990)	(574.419)
Risultato operativo (EBIT)		**485.912**	**534.118**
Oneri finanziari	27	(58.892)	(29.402)
Proventi finanziari	28	15.964	2.144
Quota di pertinenza del risultato di società collegate e joint venture			
Perdita di valore di attività non correnti			
Utile ante imposte		**442.985**	**506.860**
Imposte sul reddito	29	(285.254)	(372.341)
Risultato netto dell'esercizio		**157.731**	**134.519**
di cui risultato netto di competenza di terzi		26.900	9.015
Risultato netto di competenza del Gruppo		**130.831**	**125.504**
Altre componenti di conto economico complessivo			
Utili/(perdite) che non saranno successivamente riclassificate nel risultato d'esercizio			
Utile (perdite) attuariali al netto dell'effetto fiscale		15.119	(24.962)
Utili/(perdite) Che saranno successivamente riclassificate nel risultato d'esercizio			
Utili/(perdite) derivanti dalla conversione dei bilanci delle società consolidate in valuta diversa dall'Euro		9.952	3.348
Utile/(perdita) dell'esercizio complessivo		**182.802**	**112.906**
Utile d'esercizio da attribuire ad:			
Azionisti della Capogruppo		155.902	103.891
Azionisti di minoranza		26.900	9.015
Risultato per azione:			
base	30	0,014	0,010
diluito	30	0,013	0,010

Prospetto delle variazioni del Patrimonio Netto consolidato

Valori in Euro	31/12/2016	Destinazione risultato Mailup	Aumento di capitale (*)	Variazione legate alla fusione con la controllata Network	Acquisto azioni proprie	Risultato CE complessivo	Stock option plan	Altri movimenti legati ai principi IAS	Risultato d'esercizio	30/06/2017
Capitale sociale	283.266		3.125							286.391
Riserva sovrapprezzo azioni	4.607.721		396.875					(90.000)		4.914.596
Riserva legale	60.000									60.000
Riserva straordinaria	295.624	1.224.912								1.520.535
Riserva azioni proprie in portafoglio	(112.466)				(2.753)					(115.219)
Riserva per utili su cambi	25.289									25.289
Utile/(Perdita) portati a nuovo	1.473.972	780.519						(1.379.659)		874.831
Riserva per Stock Option	243.316						90.848			334.165
Riserva OCI e traduzione	(106.628)					25.071				(81.557)
Riserva FTA	(590.317)			(23.132)						(613.449)
Riserva per avanzo di fusione				133.068						133.068
Risultato d'esercizio	780.519	(780.519)							130.831	130.831
Patrimonio netto	**6.960.294**	**1.224.912**	**400.000**	**109.936**	**(2.753)**	**25.071**	**90.848**	**(1.469.659)**	**130.831**	**7.469.480**

(*) Come da delibera del CdA del 20/06/2017

Rendiconto finanziario al bilancio consolidato

	Descrizione	30/06/2017	30/06/2016 (restated IAS)
	Utile (perdita) dell'esercizio	157.731	134.519
	Imposte sul reddito	316.597	226.807
	Imposte differite /(anticipate)	(31.344)	145.534
	Interessi passivi/(interessi attivi)	14.655	27.258
	(Utili)/Perdite su cambi	28.272	
1	**Utile (perdita) dell'esercizio prima d'imposte sul reddito, interessi, dividendi e plus/minusvalenze da cessione**	**485.912**	**534.118**
	Rettifiche per elementi non monetari che non hanno avuto contropartita nel capitale circolante netto:		
	Accantonamento TFR	144.374	157.571
	Accantonamenti altri fondi	13.333	20.000
	Ammortamenti delle immobilizzazioni	697.647	569.102
	Svalutazioni per perdite durevoli di valore		
	Altre rettifiche per elementi non monetari	25.071	(21.614)
2	**Flusso finanziario prima delle variazioni del ccn**	**1.366.337**	**1.259.177**
	Variazioni del capitale circolante netto		
	Decremento/(incremento) dei crediti vs clienti	391.050	(67.037)
	Incremento/(decremento) dei debiti verso fornitori	883.529	183.087
	Decremento/(incremento) ratei e risconti attivi	(131.245)	(64.484)
	Incremento/(decremento) ratei e risconti passivi	523.975	510.683
	Altre variazioni del capitale circolante netto	(1.029.533)	(614.647)
3	**Flusso finanziario dopo le variazioni del ccn**	**2.004.111**	**1.206.779**
	Altre rettifiche		
	Interessi incassati/(pagati)	(14.655)	(27.258)
	(Imposte sul reddito pagate)		
	(Plusvalenze)/minusvalenze derivanti dalla cessione di attività		
	Dividendi incassati		
	(Utilizzo dei fondi)	(98.906)	(77.607)
4	**Flusso finanziario dopo le altre rettifiche**	**1.890.550**	**1.101.915**
A	**Flusso finanziario della gestione operativa**	**1.890.550**	**1.101.915**
	Immobilizzazioni materiali	(365.285)	(192.824)
	(Investimenti)	*(365.285)*	*(192.824)*
	Prezzo di realizzo disinvestimenti		
	Immobilizzazioni immateriali	(498.014)	(923.546)
	(Investimenti)	*(498.014)*	*(923.546)*
	Prezzo di realizzo disinvestimenti		
	Immobilizzazioni finanziarie	(17.430)	(120.636)
	(Investimenti)	*(17.430)*	*(120.636)*
	Prezzo di realizzo disinvestimenti		
B	**Flusso finanziario dell'attività di investimento**	**(880.729)**	**(1.237.006)**
	Mezzi di terzi	769.564	1.716.226
	Incremento (decremento) debiti a breve verso banche	*14.243*	*1.443*
	Accensione finanziamenti	*1.400.000*	*2.000.000*
	Rimborso finanziamenti	*(644.679)*	*(285.217)*
	Mezzi propri	372	(175.392)
	Aumento capitale sociale	*3.125*	*-*
	Cessione (acquisto) di azioni proprie	*(2.753)*	*(38.464)*
	Altre variazioni patrimonio netto	*-*	*(136.928)*
C	**Flusso finanziario dell'attività di finanziamento**	**769.936**	**1.540.834**
	Incremento (decremento) delle disponibilità liquide (A ± B ± C)	**1.779.757**	**1.405.743**
	Disponibilità liquide al 1° Gennaio	4.461.219	3.265.717
	Disponibilità liquide al 30 Giugno	6.240.975	4.671.460
		1.779.757	**1.405.743**

Note esplicative al bilancio consolidato al 30/06/2017

Informazioni Generali

Il Gruppo MailUp (di seguito "Gruppo" o "Gruppo MailUp") è un'affermata realtà aziendale nel settore delle marketing technology su cloud o MarTech (newsletter/email SMS, social network), leader in Italia nel settore ESP per numero di email inviate e numero di clienti. La società capogruppo MailUp S.p.A. (di seguito "MailUp") è ammessa alle negoziazioni, da luglio 2014, sul mercato AIM Italia di Borsa Italiana.

Principi contabili

Criteri di redazione del bilancio consolidato di Gruppo

Ai sensi dell'articolo 4 del D.Lgs 28 febbraio 2005, n. 38, che disciplina l'esercizio delle opzioni previste dall'articolo 5 del regolamento (CE) n. 1606/2002 del Parlamento Europeo e del Consiglio del 19 luglio 2002 relativo all'applicazione di principi contabili internazionali, la capogruppo ha esercitato la facoltà di adottare in via volontaria i principi contabili internazionali (di seguito anche "IFRS") emessi dell'International Accounting Standards Board ("IASB") e omologati dalla Commissione Europea per la predisposizione del bilancio consolidato e del bilancio separato della capogruppo a decorrere dall'esercizio che si è chiuso al 31 dicembre 2016. Per IFRS si intendono gli International Financial Reporting Standards, i principi contabili internazionali rivisti ("IAS"), tutte le interpretazioni dell'International Financial Reporting Interpretations Committee ("IFRIC"), precedentemente denominate Standing Interpretations Committee ("SIC").
La data di transizione agli IFRS, così come definita dall'IFRS n. 1 "Prima adozione degli IFRS", è stata il 1 gennaio 2015 e il presente bilancio semestrale consolidato 2017 presenta un confronto, per lo Stato Patrimoniale, con i pari valori al 31 dicembre 2016, mentre per il Conto Economico, con i valori corrispondenti al 30 giugno 2016, sempre redatti secondo i principi IAS/IFRS. Si rimanda all'Appendice 1, in calce alle presenti note, per la tabella di sintesi delle riclassifiche IAS/IFRS della colonna di confronto del Conto Economico consolidato. Al riguardo si precisa che i principi contabili IFRS applicati nella redazione del bilancio chiuso al 30 giugno 2017 sono quelli in vigore a tale data.
Ai fini della predisposizione dei prospetti contabili, viene data prevalenza alla sostanza economica delle operazioni piuttosto che alla loro forma giuridica.
Con riferimento allo IAS 1 paragrafi 25 e 26, gli Amministratori confermano che, in considerazione delle prospettive economiche, della patrimonializzazione e della posizione finanziaria della Società, non sussistono incertezze sulla continuità aziendale del Gruppo e di MailUp e che, conseguentemente, nella redazione del bilancio al 30 giugno 2017, adotta principi contabili propri di una azienda in funzionamento.
Il bilancio consolidato chiuso al 30/06/2017 è stato sottoposto a revisione limitata da parte di BDO Italia SpA., in virtù dell'incarico ad essa conferito per il periodo 2017-2019, anche se il Gruppo rispetta i casi di esonero dall'obbligo di redazione del bilancio consolidato ex art. 27 D.Lgs 127/1991.
Si segnala che MailUp, nonostante detenga partecipazioni di controllo in MailUp Inc., Agile Telecom SpA., Acumbamail SL, MailUp Nordics A/S, non è tenuta a redigere il bilancio consolidato. Tuttavia, MailUp, quale società capogruppo di società controllate, strettamente connesse in termini di creazione del valore all'interno dell'attività del Gruppo ed in relazione al regolamento emittenti AIM Italia, ha redatto, già dall'esercizio 2014, il bilancio annuale consolidato.

Principi di consolidamento applicati nella redazione del bilancio consolidato

Il bilancio consolidato è stato predisposto consolidando con il metodo dell'integrazione globale i bilanci della capogruppo, nonché quelli di tutte le società dove la stessa detiene direttamente o indirettamente la maggioranza dei diritti di voto al 30 giugno 2017 (cd metodo del "consolidamento integrale").
Le società si definiscono controllate quando la Capogruppo ha il potere, direttamente o indirettamente, di esercitare la gestione in modo da ottenere benefici dall'esercizio di tale attività. I bilanci delle società controllate sono consolidati a partire dalla data in cui il Gruppo ne acquisisce il controllo e deconsolidati a partire dalla data in cui tale controllo viene meno.
L'acquisizione delle società controllate è contabilizzata in base al cosiddetto metodo dell'acquisto (purchase account).
Il costo di acquisizione corrisponde al valore corrente delle attività acquisite, azioni emesse o passività assunte alla data di acquisizione.
La partecipazione nella società collegata, scarsamente significativa nell'ambito del Gruppo, è stata valutata con il metodo del patrimonio netto se disponibile bilancio relativo alla stessa data.
Nella redazione del presente bilancio consolidato sono stati ripresi integralmente (line by line) gli elementi dell'attivo, del passivo nonché i proventi e gli oneri delle imprese incluse nell'area di consolidamento.

Si è proceduto, poi, all'eliminazione:

- del valore contabile delle partecipazioni detenute dalla società capogruppo nelle imprese controllate incluse nell'area di consolidamento e delle corrispondenti frazioni dei patrimoni netti delle società;
- dei crediti e debiti finanziari e commerciali intragruppo;
- degli oneri e dei proventi relativi ad operazioni intercorse fra imprese consolidate;
- dei dividendi distribuiti fra le società del gruppo;
- delle garanzie intragruppo;
- l'eccesso del costo di acquisto rispetto al valore corrente delle quote di pertinenza del gruppo delle partecipazioni è contabilizzato nell'attivo patrimoniale come avviamento. L'eventuale avviamento negativo è contabilizzato a conto economico;
- le quote di patrimonio netto e del risultato d'esercizio di competenza di azionisti terzi sono separatamente evidenziate, rispettivamente in apposita voce dello stato patrimoniale e del conto economico consolidati.

Gli effetti fiscali derivanti dalle rettifiche di consolidamento apportate ai bilanci delle società consolidate sono contabilizzati, ove necessario, nel fondo imposte differite o nelle attività per imposte anticipate

Società controllate consolidate integralmente

Il consolidamento integrale ha riguardato le partecipazioni delle sotto elencate società delle quali la capogruppo detiene direttamente il controllo:

Denominazione	Città o Stato Estero	Capitale sociale (Euro)	Patrimonio netto	Utile/ (Perdita)	% Poss.	Valore bilancio
MAILUP INC	STATI UNITI	41.183*	304.472	(202.733)	100	499.514
ACUMBAMAIL SL	SPAGNA	4.500	286.312	89.667	70	499.177
MAILUP NORDICS A/S	DANIMARCA	67.001*	1.020.579	(2.901)	100	800.000
AGILE TELECOM S.p.A.	CARPI (MO)	500.000	1.135.526	543.051	100	8.800.000
Totale						**10.598.691**

(* applicato il cambio storico alla data di primo consolidamento)

MailUp Inc, costituita a San Francisco dalla Capogruppo nel novembre 2011, ha operato fino al 31 dicembre 2016 con l'obiettivo di commercializzare e localizzare negli Stati Uniti, e più in generale nel continente americano, la piattaforma MailUp. Nel corso del mese di dicembre 2016 la controllante ha conferito le attività immateriali che si riferivano al prodotto BEE Plugin e BEE Pro. La società partecipata ha quindi deliberato al servizio del conferimento nel corso dell'esercizio 2016 di incrementare le proprie riserve di capitale in accordo con la normativa locale. MailUp Inc si è occupata, a partire dal 2017, della commercializzazione esclusiva dell'editor BEE, di cui è proprietaria, nelle sue differenti versioni, riscontrando un notevole interesse nel pubblico degli operatori specializzati come testimoniato dai brillanti tassi di crescita mese su mese.

Acumbamail SL, startup fondata nel 2012 con sede a Ciudad Real, in Spagna, ha sviluppato una piattaforma di email marketing diffusa nei mercati in lingua spagnola (Spagna e LATAM) dalle notevoli potenzialità di sviluppo, con un modello di vendita freemium orientato ad una clientela di più basso profilo e quindi complementare a MailUp, che si sta sempre più posizionando sulla fascia medio-alta del mercato. Il modello freemium, infatti, prevede un livello iniziale di utilizzo gratuito della piattaforma che diventa successivamente a pagamento al superamento di una determinata soglia di utilizzo, favorendo così i clienti dai volumi contenuti, con un numero ridotto di destinatari.

MailUp Nordics A/S controlla il 100% del capitale della società **Globase International ApS**, società danese, operativa nel settore dell'email marketing nei mercati scandinavi (Danimarca, Norvegia, Svezia, Finlandia e Islanda) con focus sui clienti medio-grandi. L'acquisizione delle società danesi ha lo scopo di posizionare la piattaforma MailUp nel mercato del nord Europa, sfruttando la riconoscibilità del marchio Globase e il posizionamento favorevole in un mercato con alte barriere all'ingresso e elevato livello di spesa in email marketing, sia proponendo la piattaforma MailUp a nuovi clienti, sia migrando progressivamente gli utilizzatori della piattaforma Globase verso MailUp.

Agile Telecom SpA, con sede a Carpi (MO), è un operatore autorizzato dal Ministero dello Sviluppo Economico e delle Comunicazioni per l'offerta al pubblico di servizi di comunicazione ed è inoltre iscritta al Registro degli Operatori di Comunicazione (ROC) dell'Autorità per Garanzie nelle Telecomunicazioni (AGCOM). Agile Telecom opera dal 1999 come operatore internazionale indipendente specializzato in servizi SMS, in particolare nel mercato SMS wholesale. Decine di connessioni dirette con carrier e operatori in tutto il mondo permettono ad Agile Telecom di ottimizzare la consegna dei messaggi in ogni nazione, garantendo alle aziende proprie clienti la migliore qualità di invio al minor

prezzo. È inoltre il fornitore di riferimento della capogruppo per i servizi di invio SMS erogati dalla piattaforma MailUp, consentendo così di sfruttare proficue sinergie economiche e tecnologiche.

Il 27 febbraio 2017 si è completato il percorso di ripensamento organizzativo della struttura del Gruppo MailUp mediante l'atto di **fusione per incorporazione di Network Srl in MailUp**, intrapreso allo scopo di ottimizzare i processi intercompany. L'analisi del ruolo di Network, partner tecnologico che ha gestito storicamente in esclusiva tutte le funzioni tecniche e i servizi tecnologici relativi alla piattaforma MailUp, ha portato alla fusione per incorporazione di quest'ultima in ragione della semplificazione della struttura societaria e produttiva di MailUp e dei processi amministrativi, eliminando duplicazioni e sovrapposizioni. Gli effetti della fusione si sono perfezionati il 20 marzo 2017 con il completamento dell'iscrizione presso il registro imprese, mentre gli effetti contabili e fiscali sono decorsi dal 1° gennaio 2017 in conformità alle previsioni della specifica normativa.

I bilanci oggetto di consolidamento sono riferiti alla stessa data di chiusura della Capogruppo.

Criteri di conversione dei bilanci non redatti in Euro

La conversione dei bilanci delle controllate espressi in valuta diversa dall'Euro, MailUp Inc e MailUp Nordics, compresa la sub-controllata danese Globase International, viene effettuata adottando le seguenti procedure:

* le attività e le passività sono state convertite in base ai cambi correnti al 30/06/2017;
* i componenti del conto economico sono stati convertiti in base ai cambi medi del primo semestre 2017;
* le differenze di cambio emergenti sono state addebitate o accreditate in apposita riserva del patrimonio netto consolidato denominata "Riserva da differenze di traduzione";
* Le voci del patrimonio netto sono convertite ai cambi storici alla data del primo consolidamento;
* L'avviamento ove esistente e gli aggiustamenti di fair value correlati all'acquisizione di un'entità estera sono trattati come attività e passività dell'entità estera e convertiti al cambio alla data di primo consolidamento.

Di seguito si riporta i cambi utilizzati.

	Cambio al 30/06/2017	Cambio medio 1° semestre 2017	Cambio al 31/12/2016	Cambio medio 1° semestre 2016
Dollaro USA	Euro 1,1412	Euro 1,0825	Euro 1,0541	Euro 1,1155
Corona Danese	Euro 7,4366	Euro 7,4368	Euro 7,4344	Euro 7,4500

Fonte http://cambi.bancaditalia.it/

Schemi di Bilancio

Gli schemi di bilancio adottati hanno le seguenti caratteristiche:
a) nella Situazione Patrimoniale – Finanziaria le attività e passività sono esposte in ordine crescente di liquidità; un'attività/passività è classificata come corrente quando soddisfa uno dei seguenti criteri:
- ci si aspetta che sia realizzata/estinta o si prevede che sia venduta o utilizzata nel normale ciclo operativo;
- sia posseduta principalmente per essere negoziata;
- si prevede che si realizzi/estingua entro 12 mesi dalla data di chiusura del bilancio.

In mancanza di tutte e tre le condizioni, le attività/passività sono classificate come non correnti;
b) nel Conto Economico i componenti positivi e negativi del reddito sono esposti per natura;
c) nelle Altre Componenti di Conto Economico Complessivo sono evidenziate tutte le variazioni degli Altri utili (perdite) complessivi, intervenute nell'esercizio, generate da transazioni diverse da quelle poste in essere con gli Azionisti e sulla base di specifici Principi Contabili IAS/IFRS. La Società ha scelto di rappresentare tali variazioni in un prospetto separato rispetto al Conto Economico. Le variazioni degli Altri utili (perdite) complessivi sono esposte al netto degli effetti fiscali correlati identificando separatamente, ai sensi dello IAS 1R in vigore dall'1 gennaio 2013, le componenti che sono destinate a riversarsi nel conto economico in esercizi successivi e quelle per le quali non è previsto alcun riversamento al conto economico;
d) il Prospetto dei Movimenti del Patrimonio Netto, così come richiesto dai principi contabili internazionali, fornisce evidenza separata del risultato di esercizio e di ogni altra variazione non transitata a Conto Economico, ma imputata direttamente agli Altri utili (perdite) complessivi sulla base di specifici Principi Contabili IAS/IFRS, nonché delle operazioni con Azionisti, nella loro qualità di Azionisti;
e) il Rendiconto Finanziario è redatto applicando il metodo indiretto.

Criteri di valutazione

Con riferimento ai criteri di valutazione applicati nel presente bilancio semestrale consolidato, si rimanda, per un'analisi di dettaglio, alle note esplicative al bilancio consolidato al 31 dicembre 2016 contenute nel fascicolo di bilancio consolidato e separato, qui disponibili https://www.mailupgroup.com/wp-content/uploads/2017/04/20170419-Fascicolo-di-bilancio-consolidato-e-separato-31.12.2016.pdf per la consultazione, essendo gli stessi criteri, ispirati ai Principi Contabili IAS/IFRS, rimasti invariati.

Principi contabili

I principi contabili adottati dal Gruppo non sono stati modificati rispetto a quelli applicati nella relazione finanziaria annuale al 31 dicembre 2016, a cui si rimanda, come sopra, per eventuali approfondimenti. La presente relazione semestrale è stata redatta in conformità al Principio IAS 34, concernente l'informativa finanziaria infrannuale.
Si riportano per completezza i principi contabili ed emendamenti non ancora applicabili dal Gruppo.

a. Principi contabili, emendamenti e interpretazioni omologati, ma non ancora applicabili/non applicati in via anticipata dal Gruppo

IFRS 9-Strumenti finanziari (applicabile dal 1 gennaio 2018)
Il nuovo documento rappresenta la prima parte di un processo per fasi che ha lo scopo di sostituire interamente lo IAS 39. Il IFRS 9 introduce nuovi criteri per la classificazione e la misurazione delle attività e passività finanziarie e per la derecognition delle attività finanziarie. In particolare, sono stati modificati i criteri di rilevazione e valutazione delle attività finanziarie e la relativa classificazione nella relazione finanziaria. Le nuove disposizioni stabiliscono un modello di classificazione e valutazione delle attività finanziarie basato esclusivamente sulle seguenti categorie: attività valutate al costo ammortizzato e attività valutate al fair value. Le nuove disposizioni, inoltre, prevedono che le partecipazioni diverse da quelle in controllate, controllate congiuntamente o collegate siano valutate al fair value con imputazione degli effetti a conto economico. Nel caso in cui tali partecipazioni non siano detenute per finalità di trading, è consentito rilevare le variazioni di fair value nel prospetto del conto economico complessivo, mantenendo a conto economico esclusivamente gli
effetti connessi con la distribuzione dei dividendi. All'atto della cessione della partecipazione non è prevista l'imputazione a conto economico degli importi rilevati nel prospetto del conto economico complessivo. Il 28 ottobre 2010 lo IASB ha integrato le disposizioni del IFRS 9 includendo i criteri di rilevazione e valutazione delle passività finanziarie. In particolare, le nuove disposizioni richiedono che, in caso di valutazione di una passività finanziaria al fair value con imputazione degli effetti a conto economico, le variazioni del fair value connesse a modifiche del rischio di credito dell'emittente (cosiddetto own credit risk) siano rilevate nel conto economico complessivo; è prevista l'imputazione di detta componente a conto economico per assicurare la simmetrica rappresentazione con altre poste di bilancio connesse con la passività evitando accounting mismatch. Per quanto concerne infine le passività finanziarie, non si prevedono impatti significativi sui conti patrimoniali, finanziari ed economici del Gruppo.

IFRS 15-Ricavi derivanti da contratti con clienti (applicabile dal 1 gennaio 2018)
Il nuovo principio ha lo scopo di migliorare la qualità e l'uniformità nella rilevazione dei ricavi, nonché la comparabilità dei bilanci redatti secondo gli IFRS e i principi contabili americani. In base al nuovo principio il modello di riconoscimento dei ricavi non potrà più essere basato sul metodo 'earning' ma su quello 'asset-liability', che focalizza l'attenzione sul momento del trasferimento del controllo dell'attività ceduta. Il Gruppo sta finalizzando l'analisi del modello di valutazione dei propri ricavi alla luce delle disposizioni del nuovo principio.

b. Principi contabili, emendamenti e interpretazioni non ancora omologati

IFRS 16-Leasing (applicabile dal 1 gennaio 2019 con possibilità di applicazione anticipata)
Il 13 gennaio 2016 lo IASB ha pubblicato il nuovo principio contabile IFRS 16 Leasing. Il nuovo principio sostituisce lo IAS 17 e fornisce metodi di rappresentazione contabile maggiormente idonei a riflettere la natura dei leasing in bilancio. Il nuovo IFRS 16 è applicabile dal 1 gennaio 2019, ma l'applicazione anticipata è consentita per le aziende che applicano anche l'IFRS 15-Ricavi da contratti con Clienti. In particolare, l'IFRS 16 introduce un unico modello di contabilizzazione dei leasing nel bilancio dei locatari secondo cui il locatario rileva un'attività che rappresenta il diritto d'uso del bene sottostante e una passività che riflette l'obbligazione per il pagamento dei canoni di locazione. Inoltre, la natura dei costi relativi ai suddetti leasing muterà in quanto l'IFRS16 andrà a sostituire la contabilizzazione a quote costate dei costi per leasing operativi con

l'ammortamento del diritto d'uso e gli oneri finanziari sulle passività di leasing. Per quanto concerne infine le passività finanziarie, non si prevedono impatti significativi sui conti patrimoniali, finanziari ed economici del Gruppo.

IFRS 17-Insurance contract (applicabile dal 1 gennaio 2021)
Principio finalizzato alla disciplina della contabilizzazione dei contratti assicurativi (precedentemente conosciuto come IFRS 4 Fase II). Il modello contabile previsto è il 'Building Blocks Approach' (BBA), basato sull'attualizzazione dei flussi di cassa attesi, cche include l'esplicitazione di un 'risk adjustment' e di un 'contractual service margin', rilasciati attraverso l'ammortamento dello stesso. Il nuovo principio contabile non risulta applicabile alla relazione finanziaria consolidata.

Emendamento IAS 12-Imposte sul reddito (applicabile dal 1 gennaio 2017 non ancora omologato dall'Unione Europea)
Il 19 gennaio 2016 lo IASB ha pubblicato alcune modifiche allo IAS 12. L'emendamento mira a chiarire come contabilizzare le attività fiscali differite relative a strumenti di debito misurati al fair value. Il Gruppo stima che dall'introduzione del nuovo emendamento non emergano impatti significativi sulla propria posizione finanziaria e di redditività.

Emendamento IAS 7-Rendiconto finanziario (applicabile dal 1 gennaio 2017 non ancora omologato dall'Unione Europea)
Il 29 gennaio 2016, lo IASB ha emesso le modifiche allo IAS 7 'Rendiconto finanziario': La modifica richiede che in bilancio siano fornite informazioni circa i cambiamenti delle passività finanziarie con l'obiettivo di migliorare l'informativa fornita agli investitori per aiutarli a comprendere meglio le variazioni subite da tali debiti. Tale emendamento, agendo solo sulla presentazione, non avrà impatti sulla posizione finanziaria e sulla redditività del Gruppo.

IFRS 14- Regulatory Deferral Accounts (applicabile dal 1 gennaio 2016)
Il nuovo principio consente solo a coloro che adottano gli IFRS per la prima volta di continuare a rilevare gli importi relativi alla rate regulation secondo i precedenti principi contabili adottati. Al fine di migliorare la comparabilità con le entità che già applicano gli IFRS e che non rilevano tali importi, il principio richiede che l'effetto della rate regulation debba essere presentato separatamente dalle altre voci. La Commissione Europea ha deciso di non avviare il processo di omologazione di questo standard ad interim e di aspettare per lo standard finale. Il nuovo principio non risulta applicabile alla relazione finanziaria consolidata.

Emendamento IFRS 10-IAS 28-Vendita o contribuzione di attività tra un investitore e la sua società collegata o joint venture (applicabile dal 1 gennaio 2016)
L'emendamento, pubblicato nel settembre 2014, ha l'obiettivo di risolvere un conflitto esistente tra le disposizioni contenute nel IFRS 10 e nello IAS 28 nel caso in cui un investitore venda oppure contribuisca un business a una propria società collegata o joint venture. Il principale cambiamento apportato dall'emendamento è rappresentato dal fatto che la plusvalenza o minusvalenza conseguente alla perdita del controllo debba essere registrata per intero al momento della vendita o contribuzione del business. È prevista la registrazione di una plusvalenza o minusvalenza parziale solo in caso di vendita o contribuzione che coinvolga solo singole attività. Lo IASB ha sospeso la pubblicazione e l'omologazione del suddetto emendamento a data da definirsi.

Emendamento IFRS 2 Classificazione e misurazione dei pagamenti basati su azioni (applicabile dal 1 gennaio 2018)
Include precisazioni circa il trattamento contabile delle stock option soggette a condizioni di maturazione legate alle performance. Il Gruppo stima che dall'adozione del nuovo principio non emergano impatti significativi sulla propria posizione finanziaria e di redditività.

Emendamento IFRS 4: Applicazione dell'IFRS 9 Strumenti finanziari all'IFRS 4 Contratti assicurativi (applicabile dal 1 gennaio 2018).
L'emendamento introduce differenti modalità di trattamento contabile per contratti assicurativi che rientrano nell'ambito di applicazione dell'IFRS 4. L'emendamento non risulta applicabile alla relazione finanziaria consolidata.

Precisazioni all'IFRS 15-Ricavi derivanti da contratti con clienti (applicabile dal 1 gennaio 2018)
Lo IASB ha fornito indicazioni pratiche in merito ad alcune tematiche trattate dall'IFRS 15 (identificazione di performance obligation, considerazioni principal versus agent, e licensing). L'analisi del potenziale impatto di tale emendamento sarà considerato contestualmente all'applicazione dell'IFRS 15, sopra descritto.

Ciclo annuale di miglioramenti agli IFRS 2014-2016: il documento 'Ciclo annuale di miglioramenti agli IFRS 2014-2016', non ancora omologato, contenente modifiche, essenzialmente di natura tecnica e redazionale, dei principi contabili

internazionali. I principali chiarimenti riguardano l'IFRS 1, lo IAS 28 e l'IFRS 12. Non si ritiene che tali miglioramenti possano avere impatti sulla situazione finanziaria del Gruppo.

Interpretazione IFRIC 22-Foreign Currency Transactions and Advance Consideration (emesso in data 8 dicembre 2016)
L'IFRIC 22 mira a chiarire la contabilizzazione di operazioni che prevedono il ricevimento o il pagamento di anticipi in valuta straniera, in particolare quando una entità registra un'attività o una passività non monetaria per anticipi prima della rilevazione della relativa attività, del ricavo o del costo. L'IFRIC 22 è applicabile dal 1 gennaio 2018, l'applicazione anticipata è consentita.

Emendamento IAS 40 - Transfers of Investmenty Property (emesso il 8 dicembre 2016)
Tra le principali modifiche introdotte dall'emendamento, si specifica che il cambio destinazione da immobilizzazione materiale a investimento immobiliare può avvenire solo quando vi è evidenza di un cambio di utilizzo.

Interpretazione IFRIC 23-Uncertainty over Income Tax Treatments (emesso il 7 giugno 2017)
Il IFRIC 23 ha l'obiettivo di chiarire come calcolare le imposte correnti e differite qualora vi siano delle incertezze in merito ai trattamenti fiscali adottati dall'entità che redige il bilancio e che potrebbero non essere accettati dall'autorità fiscale.

Informativa relativa al valore contabile degli strumenti finanziari
Di seguito si riporta l'informativa relativamente al valore contabile degli strumenti finanziari per il primo semestre 2017:

30 giugno 2017 Gruppo Mailup				
(In unità di Euro)	**Strumenti valutati a Fair value attraverso il Conto Economico (FVTPL)**	**Crediti, debiti e finanziamenti**	**Fair value**	**Gerarchia fair value**
Altre attività finanziarie				
Altre attività finanziarie non correnti		87.083	**87.083**	Livello 3
Crediti commerciali				
Crediti commerciali		2.955.661	**2.955.661**	Livello 3
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti				
Depositi bancari e postali		6.240.975	**6.240.975**	Livello 1
Debiti e passività finanziarie non correnti				
Debiti verso banche		2.595.885	**2.595.885**	Livello 1
Passività correnti				
Debiti verso banche e altri finanziatori		1.681.451	**1.681.451**	Livello 1
Debiti verso fornitori		3.820.831	**3.820.831**	Livello 3

Passività potenziali
Oltre quanto indicato nel paragrafo relativo ai Fondi rischi non sono in corso procedimenti legali e tributari in capo alle società del Gruppo.

NOTE AI PROSPETTI PATRIMONIALI, FINANZIARI ED ECONOMICI

Attivo

Attività non correnti

Attività materiali (1)

Saldo al 30/06/2017	Saldo al 31/12/2016	Variazioni
930.269	709.130	221.140

Descrizione	30/06/2017	31/12/2016	Variazioni
Impianti e macchinari	31.961	3.669	28.292
Altri beni	898.308	705.461	192.848
Totale	**930.269**	**709.130**	**221.140**

La voce "altri beni" è relativa alle spese per l'acquisto di mobili e arredi degli uffici, acquisto di macchine elettroniche d'ufficio, attrezzature varie, insegne e spese per acquisto cellulari, contabilizzati al netto dell'ammortamento d'esercizio e delle rettifiche di consolidamento. L'incremento nella voce Altri Beni, relativo prevalentemente a MailUp e rappresentato da server, macchine elettroniche e arredi, si ricollega alle spese di allestimento dei nuovi uffici di Cremona presso il "Polo per l'innovazione digitale", nuova sede, a partire dal mese di luglio, operativa ed amministrativa della capogruppo.
Non sono state effettuate svalutazioni o rivalutazioni nel corso dell'esercizio o nel corso di esercizi precedenti.

Attività immateriali (2)

Saldo al 30/06/2017	Saldo al 31/12/2016	Variazioni
3.700.849	3.756.336	(55.487)

Descrizione	30/06/2017	31/12/2016	Variazioni
Sviluppo Piattaforma	3.493.429	3.502.145	(8.716)
Software di terzi	143.764	165.900	(22.136)
Marchi	18.649	22.566	(3.917)
Altre	45.007	65.725	(20.718)
totale	**3.700.849**	**3.756.336**	**(55.487)**

Nella voce "Sviluppo piattaforma" sono iscritti i costi per lo sviluppo della piattaforma MailUp al netto degli ammortamenti di competenza, di cui si fornisce sotto un dettaglio relativamente alle attività svolte.
Nella voce "Software di terzi" sono iscritti i costi relativi a software di proprietà di terzi. La voce "Marchi" include le spese sostenute per il deposito e la tutela del marchio MailUp in Italia e in altri paesi considerati strategici dal punto di vista commerciale.
Le "Altre" immobilizzazioni sono costituite dai costi di traduzione di componenti della piattaforma ad utilità pluriennale sostenuti per renderla fruibile sui mercati esteri (es. inglese, spagnolo, giapponese, bahasa) nell'ambito del generale progetto strategico di crescita internazionale perseguito dal Gruppo. Comprendono inoltre, per importi residuali, migliorie su immobili in locazione di proprietà di terzi.
Relativamente alla recuperabilità del valore delle attività immateriali si evidenzia che, sino alla data del presente documento, non si sono manifestati indicatori da cui desumere una perdita di valore delle stesse rispetto al valore contabile iscritto. Gli amministratori della capogruppo effettueranno pertanto le verifiche del caso, a mezzo

impairment test, in sede di bilancio annuale consolidato 2017, monitorando il valore recuperabile, costituito dai flussi di cassa attualizzati di MailUp, e confrontandolo con il valore netto contabile delle immobilizzazioni immateriali stesse. Il valore delle attività immateriali in capo a MailUp è assolutamente preponderante rispetto al totale da bilancio consolidato, per cui il test di recuperabilità sarà limitato alla sola controllante.

Di seguito riepiloghiamo le principali novità e miglioramenti apportati alla piattaforma MailUp nel primo semestre a seguito dell'attività di ricerca e sviluppo:

- febbraio 2017 ha segnato una tappa fondamentale nella roadmap di sviluppo della piattaforma MailUp con il rilascio della versione 9, che ne ha determinato il redesign completo, frutto del lavoro di sviluppo durato diversi mesi da parte del team di R&D e di un lungo processo di confronto diretto con gli utilizzatori. MailUp 9 non solo ha introdotto un'interfaccia completamente rinnovata, ma anche un'intera gamma di nuove feature destinate a rendere il lavoro dei digital marketer più facile ed efficace. In sostanza ogni elemento della piattaforma è stato ridisegnato per ottimizzare la user experience, dalla navigazione alla dashboard che accoglie il cliente dopo l'accesso, anche in caso di utilizzo tramite smartphone. È stato inoltre aggiunto un nuovo strumento collaborativo che facilita la condivisione e la revisione delle campagne marketing prima del loro invio ai destinatari. Anche le statistiche sono state ridisegnate, sia per il canale mail che per gli SMS. Sono stati realizzati ulteriori interventi, meno appariscenti ma di sostanza, che hanno permesso di migliorare la scalabilità e le performance. In sintesi, 850 nuove feature sono state introdotte con MailUp 9, una della release più significative nella storia della società;

- in aprile sono state inserite funzionalità aggiuntive per aiutare gli operatori professionali del marketing nella creazione e pianificazione delle campagne on-line. Tra esse ricordiamo: il calendario che permette di visualizzare i mailing futuri già schedulati, un "link check" che permette in modo rapido di verificare la correttezza dei link inseriti nelle newsletter o se i link sono inseriti in blacklist, ulteriori miglioramenti nelle statistiche relative alle campagne, un nuovo strumento di importazione dei messaggi che supporta i file Zip, un nuovo catalogo di integrazioni con altre applicazioni esterne che semplifica l'utilizzo di queste connessioni, rendendole più efficaci per gli utilizzatori;

- nella release di giugno gli sviluppatori di MailUp si sono concentrati sulle funzioni di marketing automation e sulla personalizzazione dei messaggi. Sono state aggiunte nuove statistiche, sia a livello di messaggio che di workflow, rendendo così più semplice per gli utenti la misurazione della performance delle campagne automatiche, nell'ottica della futura ottimizzazione delle stesse. Con riferimento alla personalizzazione, si segnala l'aggiunta di tutta una serie di nuove feature al motore di invio proprietario della piattaforma in modo che informazioni esterne e recipient-specific (es. raccomandazioni di prodotto) possano essere ricavate dinamicamente da fonti esterne e inserite nelle campagne al momento dell'invio, utilizzando la sempre più diffusa sintassi Liquid;

- nel corso del primo semestre dell'anno corrente sono stati realizzati significativi miglioramenti anche alle API di MailUp, sia per il canale email che per gli SMS. Tra le nuove e migliorate API ricordiamo: la verifica del mittente, l'invio a gruppi multipli, la gestione delle liste, il controllo del credito SMS, il miglioramento dell'importazione di indirizzi mail e numeri di cellulare ed altro ancora. È stata lanciata anche una newsletter dedicata ai numerosi sviluppatori che utilizzano le API di MailUp: attualmente viene spedita a circa 1.500 sviluppatori in tutto il mondo.

Sempre nell'ambito della ricerca e sviluppo una parte significativa delle attività svolte ha riguardato lo sviluppo del progetto "Sistema innovativo di Big Data Analytics". Si tratta di un progetto dall'impatto significativo sul business futuro di MailUp nel medio-lungo periodo, che presenta un potenziale di mercato anche a livello internazionale, in particolare nel mondo anglofono, dove gli strumenti di Big Data Analytics sono utilizzati oggi solamente dai grandi players multinazionali del settore, per via della complessità delle tecnologie e dell'elevata specializzazione delle risorse che devono essere messe in campo. MailUp riceverà da Regione Lombardia fino ad un massimo di Euro 860.122 a fondo perduto in 24 mesi a fronte di un investimento di Euro 2.045.648 complessivo nel periodo. Il finanziamento coprirà i costi di personale, la formazione, gli strumenti ed attrezzature e le consulenze necessarie alla realizzazione degli investimenti, che verranno attuati nei 2 anni di durata del progetto che si protrarrà fino a febbraio 2018.

Avviamento (3)

Saldo al 30/06/2017	Saldo al 31/12/2016	Variazioni

9.908.988	10.387.313	(478.324)

La variazione è determinata dalla definizione, in data 20 giugno 2017, d'intesa con i soggetti venditori, del corrispettivo integrativo dovuto a titolo di earn-out alla società Zoidberg Srl per l'acquisto del 100% del capitale sociale di Agile Telecom S.p.A., perfezionato nel febbraio 2016. Previo accordo tra le parti, il suddetto corrispettivo integrativo è stato calcolato tenendo in considerazione il valore dell'EBITDA medio di Agile Telecom per il biennio 2015-2016 (ciò in linea con i contenuti dell'accordo di compravendita) ed è risultato pari a Euro 2,8 milioni da corrispondersi: quanto ad Euro 2,4 milioni, in denaro e in tre distinte tranche rispettivamente di Euro 1 milione entro il 30 giugno 2017, già corrisposti, Euro 800 migliaia entro il 30 giugno 2018 ed Euro 600 migliaia entro il 30 giugno 2019, e per la residua parte di Euro 400 migliaia, a mezzo di pagamento in azioni di nuova emissione già assegnate ai soggetti venditori. Le 125.000 azioni ordinarie di MailUp, prive di indicazione del valore nominale espresso, a valere sulla porzione di earnout in natura, sono emesse ad un corrispettivo unitario di Euro 3,20 cadauna e rinvengono da un apposito aumento di capitale per complessivi Euro 400.000,00 (comprensivo di sovrapprezzo) di cui Euro 0,025 per ciascuna azione ad incremento del capitale sociale, deliberato dall'organo amministrativo in esecuzione della delega ad esso conferita in data 23 dicembre 2015. L'avviamento relativo ad Agile Telecom, calcolato in base ad un earn-out stimato di 3 milioni 278 mila Euro, è stato pertanto rettificato per tener conto della riduzione negoziata dalle parti nell'importo del corrispettivo integrativo pari ad Euro 478 migliaia.

Gli avviamenti derivanti dall'acquisizione di società sono così dettagliati:

Descrizione	**30/06/2017**
MailUp Inc	162.418
Acumbamail SL	464.923
MailUp Nordics A/S	485.636
Mailup Nordics /Globase	460.137
Agile Telecom S.p.A.	8.256.720
totale	**9.829.834**

È iscritto inoltre l'avviamento relativo alla linea di business Faxator, gestito da Agile Telecom, per Euro 79.155.

Impairment test sugli avviamenti

Gli amministratori, verificano almeno annualmente la recuperabilità degli avviamenti iscritti nel bilancio consolidato attraverso apposite valutazioni (test di impairment) su ciascuna unità generatrice di cassa (Cash Generating Units o "CGU"). L'avviamento è calcolato come differenza tra il valore di acquisto della partecipazione in società controllate ed il patrimonio netto della controllata all'atto del primo consolidamento. Nel caso specifico le CGU sono rappresentate dalla specifica controllata a cui si riferisce l'avviamento. La recuperabilità dell'investimento è determinata con riferimento ai flussi di cassa previsti.

Non essendosi manifestate evidenze e/o indicatori di perdite di valore degli avviamenti iscritti rispetto al dato contabile, nel corso del 2017 e sino alla data di redazione del presente documento, rispetto alle ipotesi già formulate in sede di impairment test in occasione del precedente bilancio annuale consolidato, si ritiene opportuno rinviare tale verifica in sede di bilancio annuale 2017.

Partecipazioni in società collegate (4)

Denominazione	**Stato**	**31/12/2016**	**Rivalutazioni**	**Svalutazioni**	**Acquisti**	**30/06/2017**
CRIT Cremona information Technology	Italia	102.000				102.000
Totale		**102.000**				**102.000**

L'importo iscritto nell'attivo patrimoniale si riferisce alla partecipazione di MailUp nel Consorzio CRIT (CRemona Information Tecnology).
Non disponendo di un bilancio intermedio al 30 giugno 2017 della collegata si è mantenuto iscritto il valore al 31 dicembre 2016.

Il CRIT ha permesso, come fondamentale fattore di stimolo e luogo di incontro degli attori coinvolti, non solo dei consorziati ma anche delle istituzioni, la realizzazione del "Polo per l'innovazione digitale" a Cremona, il nuovo complesso edilizio, inaugurato ufficialmente il 10 giugno 2017, presso cui si sono insediati i consorziati, compresa MailUp che ha trasferito la propria sede operativa ed amministrativa di Cremona a partire da luglio 2017. Anche lo spazio co-working denominato Cobox, gestito dal consorzio CRIT, si è recentemente trasferito presso il Polo.
Tutte queste iniziative sono riconducibili agli obiettivi strategici del CRIT, ovvero conseguire sinergie tra i consorziati, sviluppare servizi di interesse comune, sia di carattere gestionale che operativo (incubatore start- up, strutture comuni per formazione, mensa, sale riunioni) e costituire un centro di eccellenza in grado di generare nuove aziende e di trasferire al mondo locale delle imprese e alla comunità le opportunità economiche e di migliore qualità della vita, derivanti dall'uso di nuove tecnologie della comunicazione e dell'informazione.

Altre attività non correnti (5)

Saldo al 30/06/2017	Saldo al 31/12/2016	Variazioni
87.083	69.653	17.430

Descrizione	31/12/2016	Incremento	Decremento	30/06/2017
Crediti verso imprese collegate	14.641			14.641
Crediti verso altri	55.012	17.430		72.442
Totale	**69.653**	**17.430**		**87.083**

I "Crediti verso imprese collegate" sono relativi al credito verso il Consorzio CRIT, divenuto società collegata nel corso del 2016.

La voce "Crediti verso altri" è relativa a depositi cauzionali esigibili oltre l'esercizio, di cui il principale, oltre 51 mila Euro, è legato al contratto di locazione della controllata danese Globase International.
I crediti hanno tutti durata superiore ai 12 mesi

Attività per imposte anticipate (6)

Saldo al 30/06/2017	Saldo al 31/12/2016	Variazioni
747.531	785.139	(37.608)

Le attività per imposte anticipate si riferiscono a differenze temporanee rilevate nei singoli bilanci.

Il dettaglio in relazione ad ogni società del gruppo può così essere riepilogato:

Descrizione	30/06/2017
MailUp S.p.A.	494.031
MailUp Inc	148.574
Acumbamail SL	0
MailUp Nordics A/S	82.051
Mailup Nordics /Globase	21.516
Agile Telecom S.p.A.	1.359
Totale	**747.531**

Attività correnti

Crediti Commerciali e altri crediti (7)

Saldo al 30/06/2017	Saldo al 31/12/2016	Variazioni
2.964.111	3.396.264	(432.153)

Descrizione	30/06/2017	31/12/2016	Variazioni
Crediti verso clienti	2.955.661	3.346.710	(391.049)
Verso imprese collegate	8.450	49.554	(41.104)
	2.964.111	**3.396.264**	**(432.153)**

Si espone di seguito la ripartizione dei crediti per area geografica:

Crediti per Area Geografica	V / clienti	V /Collegate	Totale
Italia	1.852.801	8.450	1.861.251
Ue	698.810		698.810
Extra UE	404.050		404.050
Totale	**2.955.661**	**8.450**	**2.964.111**

Altre attività correnti (8)

Saldo al 30/06/2017	Saldo al 31/12/2016	Variazioni
1.607.164	1.742.954	(135.790)

Descrizione	30.06.2017	31.12.2016	Variazioni
Rimanenze	17.217	4.847	12.370
Crediti tributari	260.383	355.784	(95.401)
Crediti verso altri	933.672	1.077.272	(143.600)
Attività finanziarie che non costituiscono imm.ni	0	40.404	(40.404)
Ratei e risconti	395.892	264.647	131.245
	1.607.164	**1.742.954**	**(135.790)**

Disponibilità liquide (9)

Saldo al 30/06/2017	Saldo al 31/12/2016	Variazioni
6.240.975	4.461.219	1.779.757

Descrizione	30/06/2017	31/12/2016
Depositi bancari e postali	6.237.581	4.460.497
Denaro e altri valori in cassa	3.394	722
	6.240.975	**4.461.219**

Il saldo rappresenta le disponibilità liquide e l'esistenza di numerario e di valori alla data di chiusura dell'esercizio.

Passivo

Patrimonio netto di Gruppo

Capitale sociale (10)

Saldo al 30/06/2017	Saldo al 31/12/2016	Variazioni
286.391	283.266	3.125

Il capitale sociale della Capogruppo MailUp è interamente versato ed è rappresentato, al 30 giugno 2017, da 11.455.627 azioni ordinarie prive di valore nominale, la cui parità contabile è pari ad Euro 0,025 cadauna.

Il capitale sociale ha subito variazioni a seguito della:
- esecuzione, in occasione del Consiglio di Amministrazione del 20/06/2017, della delega conferita dall'assemblea straordinaria degli azionisti del 23/12/2015, ad aumentare il capitale sociale in via scindibile, a pagamento, con esclusione del diritto di opzione. L'aumento di capitale è avvenuto per un ammontare nominale pari ad Euro 3.125, mediante l'emissione di 125.000 azioni, emesse ad un corrispettivo di Euro 3,20 per azione, assegnate a Zoidberg Srl in qualità di parte venditrice di Agile Telecom SpA a valere sulla porzione di earn-out in natura concordato dalle parti in esecuzione del contratto di compravendita sottoscritto il 29 dicembre 2015. La differenza di Euro 396.875 è stata imputata a riserva da sovrapprezzo azioni;

Successivamente alla chiusura del semestre si sono inoltre verificate le seguenti variazioni del capitale sociale di MailUp:
- esecuzione, in occasione del Consiglio di Amministrazione del 25/07/2017, della delega conferita dall'assemblea straordinaria degli azionisti del 23/12/2015, ad aumentare il capitale sociale in via scindibile, a pagamento, per complessivi Euro 6.264.000 (comprensivi di sovrapprezzo) nell'ambito di un collocamento privato da realizzarsi attraverso una procedura di accelerated bookbuilding con esclusione del diritto di opzione. In data 26 luglio 2017 si è poi conclusa positivamente la sottoscrizione dell'aumento di capitale attuato mediante ABB che ha avuto ad oggetto n. 2.610.000 nuove azioni collocate ad un prezzo per azione di Euro 2,30 cadauna. L'operazione è stata regolata mediante consegna dei titoli e pagamento del corrispettivo (c.d. "settlement") in data 28 luglio 2017. A seguito dell'integrale sottoscrizione delle azioni di nuova emissione il capitale sociale di MailUp post aumento ha raggiunto Euro 351.640,68, suddiviso in n. 14.065.627 azioni ordinarie prive di indicazione del valore nominale espresso, con un flottante pari a circa il 33%. Il controvalore effettivo dell'aumento di capitale al termine dell'operazione è risultato pari ad Euro 6.003.000, di cui 5.937.750 a titolo di sovrapprezzo;
- in data 2 agosto 2017 – a seguito dell'aumento di capitale a servizio del piano di stock option denominato "Piano 2016", deliberato dal Consiglio di Amministrazione della Società in data 29 Marzo 2016 – sono state effettivamente assegnate, a seguito dell'esercizio delle relative stock option da parte dei destinatari del Piano, n. 73.840 azioni che avranno un periodo di lock-up pari a 12 mesi. Per effetto dell'esecuzione dell'aumento di capitale, il capitale sociale sottoscritto e versato della Società è passato a Euro 353.486,68 suddiviso in n. 14.139.467 azioni ordinarie prive di valore nominale.

Riserve (11)

Saldo al 30/06/2017	Saldo al 31/12/2016	Variazioni
7.052.258	5.896.510	1.155.748

Descrizione	31/12/2016	Incrementi	Decrementi	30/06/2017
Riserva da sovraprezzo azioni	4.607.721	396.875	(90.000)	4.914.596
Riserva Stock Options	243.316	90.849		334.165

Riserva legale	60.000			60.000
Riserva straordinaria o facoltativa	295.624	1.224.911		1.520.535
Riserva per utili su cambi	25.289			25.289
Riserva FTA	(590.317)		(23.132)	(613.449)
Riserva OCI	(90.196)	15.119		(75.077)
Riserva negativa per azioni proprie in portafoglio	(112.466)		(2.753)	(115.219)
Riserva da avanzo di fusione	0	133.068		133.068
Riserva di traduzione	(16.432)	9.952		(6.480)
Arrotondamenti	(1)			(1)
Utili/(Perdite) a nuovo	1.473.972		(599.140)	874.831
Totale	**5.896.510**	**1.870.773**	**(715.026)**	**7.052.258**

La riserva FTA si è generata in sede di transizione agli IFRS del bilancio individuale e consolidato.
La riserva OCI è rappresentativa degli effetti derivanti dalla rimisurazione dei piani a benefici definiti, così come rappresentati nello schema di conto economico complessivo
La Riserva Stock Options ha origine dal piano d'incentivazione a beneficio dei membri dell'alta direzione
Scopo principale del Piano di Incentivazione è, tra l'altro, quello di contribuire a rafforzare il coinvolgimento delle persone che occupano posizioni chiave nel perseguimento degli obiettivi di andamento gestionale della Società e del Gruppo.
La Riserva negativa per azioni proprie in portafoglio corrisponde al prezzo di acquisto delle azioni proprie della capogruppo possedute al 30 giugno 2017.
La Riserva da avanzo di fusione esprime gli effetti contabili della fusione per incorporazione della controllata al 100% Network Srl già menzionata nella parte iniziale della presente nota.
La Riserva di traduzione esprime l'effetto netto della conversione nel bilancio consolidato dei bilanci delle società controllate estere con valuta diversa dall'Euro (Mailup Inc e MailUp Nordics/Globase).

Risultato del periodo
Il risultato netto d'esercizio risulta positivo ed ammonta a Euro 157.731, inclusa la quota di pertinenza di terzi di Euro 26.900.

Altre componenti del conto economico complessivo
Nella sezione dei prospetti contabili è presentato il Conto economico complessivo che evidenzia le altre componenti del risultato economico complessivo al netto dell'effetto fiscale.

Patrimonio netto di Terzi (12)

Descrizione	30/06/2017	31/12/2016	Variazioni
Capitale e riserve di terzi	58.993	28.110	30.883
Utile di Terzi	26.900	31.849	(4.949)
Patrimonio netto di terzi	**85.893**	**59.959**	**25.934**

Passività non correnti

Debiti verso banche e altri finanziatori (13)

Descrizione	30/06/2017	31/12/2016	Variazioni
Debiti verso banche	2.595.885	2.246.145	349.740
	2.595.885	**2.246.145**	**349.740**

La voce "debiti verso banche" è così ripartita tra le società appartenenti al Gruppo:

Descrizione	30/06/2017	31/12/2016	Variazioni

MailUp S.p.A.	2.564.635	2.183.645	380.990
Agile Telecom S.p.A.	31.250	62.500	(31.250)
totale	**2.595.885**	**2.246.145**	**349.740**

Si segnala che l'indebitamento del Gruppo al 30 giugno 2017 è interamente espresso a tassi variabili ed è rappresentato da finanziamenti chirografari.

Fondi per rischi e oneri (14)

Saldo al 30/06/2017	Saldo al 31/12/2016	Variazioni
71.072	57.739	13.333

Descrizione	31/12/2016	Incrementi	Decrementi	Riclassifiche	30/06/2017
Fondo per controversie legali	57.739				57.739
Fondo per trattamento di quiescenza	0	13.333			13.333
	57.739	**13.333**			**71.072**

E' stato iscritto un fondo per controversie legali in corso. La società Capogruppo ha in essere un contenzioso con L'Amministrazione finanziaria riguardante l'imposta sul reddito delle società, l'imposta regionale sulle attività produttive e l'imposta sul valore aggiunto, relativi all'anno 2004.
L'ufficio ha emesso un avviso di accertamento sulla base dell'utilizzo delle risultanze del calcolo degli studi di settore; la ricostruzione dei ricavi effettuata dell'Agenzia ha comportato maggiori tributi, complessivamente per Euro 58.468 e sanzioni per Euro 49.344, già completamente pagati.
Il ricorso proposto dalla società è stato respinto in primo ed in secondo grado, la società ha presentato ricorso in cassazione. I legali della società ritengono che sussistano possibilità di successo nell'ultimo grado di giudizio. E' stato stanziato in bilancio un importo considerando il ridimensionamento, da parte dei giudici tributari, delle pretese dell'ufficio. Nei ricorsi presentati è stato tra l'altro dimostrato che, il ricalcolo dello studio di settore con uno studio più evoluto comporta un esito più favorevole per la società. Pertanto, è stato stanziato un fondo rischi, ai sensi dell'art. 2423-bis del codice civile e del principio contabile OIC 19, per un importo pari alle maggiori imposte derivanti dall'applicazione di tale studio.

Il fondo per trattamento di quiescenza si riferisce all'indennità dovuta agli amministratori in sede di cessazione mandato.

Fondi del personale (15)

Saldo al 30/06/2017	Saldo al 31/12/2016	Variazioni
978.994	933.526	45.468

La variazione è così costituita.

Descrizione	31/12/2016	Incrementi	Decrementi	Utili/Perdite attuariali	30/06/2017
Fondi del personale	933.526	117.546	(52.184)	(19.894)	978.994
	933.526	**117.546**	**(52.184)**	**(19.894)**	**978.994**

Gli incrementi sono relativi ad accantonamenti dell'esercizio. I decrementi sono relativi a utilizzi dell'esercizio.

Passività per imposte differite (16)

Descrizione	31/12/2016	Incrementi	Decrementi	30/06/2017
Fondo per imposte differite	31.287	16.046	(28.537)	18.796
	31.287	**16.046**	**(28.537)**	**18.796**

Il fondo per imposte differite è relativo a:

- contributi in conto capitale la cui tassazione è stata rinviata ad esercizi futuri;
- differenze da consolidamento derivanti dall'elisione di ammortamenti infragruppo.

Passività correnti

Debiti commerciali e altri debiti (17)

Descrizione	30/06/2017	31/12/2016	Variazioni
Debiti verso fornitori	3.820.831	2.942.626	878.204
Debiti verso imprese collegate	0	4.921	(4.921)
	3.820.831	**2.947.547**	**873.284**

I "Debiti verso fornitori" sono iscritti al netto degli sconti commerciali.

Di seguito si espone la ripartizione dei debiti verso fornitori per area geografica

Crediti per Area Geografica	V / fornitori	V /Collegate	Totale
Italia	2.858.941		2.858.941
Ue	632.209		632.209
Extra UE	329.679		329.679
Totale	**3.820.829**		**3.820.829**

Debiti verso banche e altri finanziatori (18)

Saldo al 30/06/2017	Saldo al 31/12/2016	Variazioni
1.681.451	1.261.627	419.824

Descrizione	30/06/2017	31/12/2016	Variazioni
Debiti verso banche	1.673.066	1.244.877	428.189
Debiti verso altri finanziatori	8.385	16.750	(8.365)
	1.681.451	**1.261.627**	**419.824**

La voce debiti verso banche è relativa alle quote residue a breve termine dei finanziamenti chirografari a tasso variabile accesi dalla Capogruppo con Banco Popolare BPM, Credito Valtellinese e Credem e dalla controllata Agile Telecom con Deutsche Bank.
La voce "Debiti verso altri finanziatori" è relativa all'importo residuo del finanziamento agevolato ottenuto dalla Capogruppo MailUp ed erogato da Finlombarda, a seguito della partecipazione al bando "Sviluppo dell'innovazione delle imprese lombarde del settore del terziario" finalizzato alla presentazione e realizzazione di progetti tendenti a sviluppare l'innovazione nel sistema produttivo lombardo.

Altre passività correnti (19)

Saldo al 30/06/2017	Saldo al 31/12/2016	Variazioni

9.566.569	10.911.883	(1.345.314)

Si espone di seguito la composizione delle passività correnti:

Descrizione	30/06/2017
Acconti	12.451
Debiti tributari	361.960
Debiti verso Istituti di previdenza	251.571
Debiti verso amministratori per emolumenti	27.075
Debiti verso dipendenti per salari, ferie, permessi e mensilità aggiuntive	1.099.178
Debiti verso Zoidberg s.r.l.	1.900.000
Ratei Passivi	768.032
Risconti Passivi	5.141.286
Diversi	5.016
Totale	**9.566.569**

I debiti tributari sono principalmente riferibili alle ritenute applicate sui redditi da lavoro dipendente ed autonomo da versare nel corso dell'esercizio successivo, al saldo per le imposte dirette dovute e all'IVA.
I debiti verso istituti di previdenza e sicurezza sociale sono principalmente relativi agli oneri sociali di varia natura da versare nel corso del semestre successivo con riferimento alle retribuzioni del mese di giugno, alla tredicesima mensilità e alle ferie maturate e non godute.
I debiti verso dipendenti si riferiscono alle retribuzioni del mese di giugno liquidate nel mese di luglio, alle ferie maturate e non godute e al rateo maturato della 13ma mensilità.
Il debito verso Zoidberg Srl è relativo all'acquisizione della società Agile Telecom in data 29 dicembre 2015. In particolare, per Euro 1 milione 400 mila è costituito dalla seconda e terza tranche dell'earn-out concordato dalle parti, come meglio dettagliato in precedenza, mentre i restanti 500 mila Euro, rappresentavano un deposito cauzionale, rimborsato in data 18 luglio 2017, a seguito della presentazione da parte di Zoidberg, della garanzia fideiussoria prevista contrattualmente.
Risconti passivi: circa il 75% dei ricavi di MailUp è basato su canoni con caratteristica ricorrente. MailUp incassa i canoni ricorrenti derivanti dal servizio email, ma, per il principio di competenza, solo una parte dei canoni andrà a formare i ricavi dell'anno, mentre la parte di competenza futura, formerà la base dei ricavi dell'anno successivo.

Conto economico

Ricavi (20)

Saldo al 30/06/2017	Saldo al 30/06/2016	Variazioni
12.728.603	9.869.906	2.858.697

Descrizione	30/06/2017	30/06/2016	Variazioni
Ricavi delle vendite Mail	4.511.644	4.349.050	162.595
Ricavi delle vendite SMS	7.512.506	5.256.382	2.256.124
Ricavi delle vendite Bee	374.564	49.065	325.498
Ricavi delle vendite Servizi professionali	218.413	172.707	45.706
Altri	111.476	42.702	68.774
Totale	**12.728.603**	**9.869.906**	**2.858.697**

Altri Proventi (21)

Saldo al 30/06/2017	Saldo al 30/06/2016	Variazioni
356.049	266.428	89.621

Nella voce sono stati iscritti:
- affitti attivi da immobili in locazione, per Euro 19.820;
- contributi relativi al credito d'imposta per la ricerca e sviluppo, per Euro 86.334;
- contributo erogato da Regione Lombardia nell'ambito del bando "accordi competitività", per Euro 144.393;
- sopravvenienze attive, per Euro 93.123;
- altri ricavi residuali, per Euro 12.379.

Costi per servizi (22)

Saldo al 30/06/2017	Saldo al 30/06/2016	Variazioni
8.616.902	6.301.936	2.314.966

La voce include:
- costi relativi all'acquisto di SMS per Euro 5.019.538;
- costi relativi ad emolumenti ad amministratori e trattamento di fine mandato per Euro 507.525;
- costi per consulenze per Euro 626.121;
- costi per godimento beni di terzi per Euro 457.455;
- spese per infrastruttura IT e altri servizi industriali per Euro 494.722;
- spese per servizi di marketing e pubblicitari per Euro 292.367;
- licenze software per Euro 160.715;
- spese per servizi di housing e hosting per Euro 95.167;
- spese per partecipazione ad eventi e fiere per Euro 80.115;
- spese bancarie per Euro 93.859;
- spese per trasferte, rimborsi spese e Km per Euro 139.591;
- costi inerenti al mercato AIM Italia per Euro 56.300;
- costi per utenze e office facilities per Euro 87.054;
- spese internet e telefoniche per Euro 42.864;
- assicurazioni per Euro 40.177;
- costi per formazione e ricerca personale per Euro 31.659;
- costi per materiale hardware non capitalizzabile per Euro 132.280;
- emolumenti al Collegio Sindacale per Euro 21.750;
- benefit a favore dei dipendenti per Euro 14.999;
- costi per comunicazioni finanziarie per Euro 10.032;
- spese per servizi amministrativi vari per Euro 19.114;
- spese di rappresentanza per Euro 7.969;
- manutenzioni su beni propri e di terzi per Euro 121.963:
- compenso Organismo di vigilanza per Euro 3.750;
- costi per servizi di traduzione per Euro 13.764;
- compensi a rivenditori per Euro 40.807
- altri costi residuali per Euro 5.245.

Costi per il personale (23)

La voce comprende l'intera spesa per il personale dipendente ivi compresi i miglioramenti di merito, passaggi di categoria, scatti di contingenza, costo delle ferie non godute e accantonamenti di legge e contratti collettivi.

Il costo per il personale dipendente è rappresentato dalla seguente tabella:

Descrizione	30/06/2017	30/06/2016	Variazioni
Salari e stipendi	2.716.858	2.566.315	150.543
Stock option	90.521		90.521
Oneri sociali	552.522	558.785	(6.263)

Trattamento di fine rapporto	144.374	157.571	(13.197)
	3.504.275	**3.282.671**	**221.604**

Nella tabella seguente è riportato l'organico del gruppo con la distinzione per area geografica:

Livello d'inquadramento	Numero Complessivo	%	Italia	Stati Uniti	Spagna	Danimarca
Operai	1	1%	1			
Impiegati	126	92%	107	1	7	11
Quadri	6	4%	6			
Dirigenti	4	3%	2	1		1
Totale	**137**	**100%**	**116**	**2**	**7**	**12**

Capitalizzazione costi del personale per attività di sviluppo (24)

Saldo al 30/06/2017	Saldo al 30/06/2016	Variazioni
444.063	645.525	(201.462)

Trattasi dei costi del personale impegnato nelle attività di sviluppo capitalizzate nel primo semestre 2017. Le spese hanno utilità pluriennale, ed i relativi benefici si manifestano su più esercizi.
La capitalizzazione delle spese del personale impegnato nelle attività di sviluppo è soggetta ai requisiti già indicati tra i criteri di valutazione. Per un'analisi approfondita dei progetti di sviluppo si rimanda a quanto specificato nel paragrafo relativi alle attività immateriali.

Altri oneri operativi (25)

Saldo al 30/06/2017	Saldo al 30/06/2016	Variazioni
209.637	88.715	120.933

Costi per servizi	30/06/2017	30/06/2016	Variazioni
Variazione delle rimanenze di prodotti finiti e merci	(12.370)	(19.396)	7.026
Oneri diversi di gestione	222.007	108.111	113.896
Totale	**209.637**	**88.715**	**120.933**

Il saldo di bilancio degli oneri diversi di gestione è dettagliato come segue:

- perdite su crediti per Euro 8.916;
- sopravvenienze passive e altri costi indeducibili per Euro 155.691;
- imposte e tasse varie (di registro, sui rifiuti, sulle insegne, tassa concessione governativa, ecc.) per Euro 32.235;
- quote associative per Euro 12.521;
- altre spese varie per Euro 12.644.

Ammortamenti e svalutazioni (26)

Di seguito il prospetto di dettaglio:

Accantonamenti e svalutazioni	30/06/2017	30/06/2016	Variazioni

Ammortamento imm.ni immateriali	553.501	430.866	122.635
Ammortamento imm.ni materiali	144.146	138.236	5.910
Accantonamento rischi su crediti	14.343	5.317	9.026
Totale ammortamenti e accantonamenti	**711.990**	**574.419**	**137.571**

Oneri finanziari (27)

Saldo al 30/06/2017	Saldo al 30/06/2016	Variazioni
58.892	29.402	29.490

L'importo è costituito da interessi passivi su finanziamenti bancari e perdite su cambi. Comprende inoltre l'interest cost derivante dalla valutazione attuariale secondo lo IAS 19R.

Proventi finanziari (28)

Saldo al 30/06/2017	Saldo al 30/06/2016	Variazioni
15.964	2.144	13.820

L'importo è costituito da interessi attivi su conti correnti bancari e utili su cambi.

Imposte sul reddito d'esercizio (29)

Saldo al 30/06/2017	Saldo al 30/06/2016	Variazioni
285.254	372.341	(87.087)

Imposte correnti ed imposte anticipate	30/06/2017	30/06/2016	Variazioni
Imposte correnti	316.597	226.807	89.790
Imposte differite/anticipate	(31.343)	145.534	(176.877)
Totale	**285.254**	**372.341**	**(87.087)**

Le società del Gruppo hanno provveduto allo stanziamento delle imposte d'esercizio sulla base dell'applicazione delle norme tributarie vigenti nel paese di appartenenza. Le imposte di competenza dell'esercizio sono rappresentate dalle imposte correnti, dalle imposte differite e anticipate, relative a componenti di reddito positivi o negativi soggetti rispettivamente a imposizione o deduzione in altri esercizi rispetto a quello di contabilizzazione. Sono state calcolate anche le imposte anticipate/differite connesse alle scritture di consolidamento derivanti dalle elisioni dei margini intragruppo e al relativo effetto sulle quote di ammortamento consolidate.

Transazioni con parti correlate

I rapporti intrattenuti dal Gruppo con le parti correlate, individuate sulla base dei criteri definiti dallo IAS 24 - Informativa di bilancio sulle operazioni con parti correlate - sono effettuati a normali condizioni di mercato.
Di seguito sono riportati i saldi patrimoniali ed economici relativi ai rapporti del Gruppo con parti correlate per il periodo chiuso al 30 giugno 2017.

Società	Crediti immobilizzati	Crediti comm.li	Debiti comm.li	Altri Crediti	Altri Debiti	Dividendi	Vendite	Acquisti
Consorzio CRIT Scarl	14.641	8.450						
Società collegate	**14.641**	**8.450**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**
Grafo Ventures di Giandomenico Sica			10.631					70.471
Floor Srl								12.228
Zoidberg Srl					1.900.000			
Altre società correlate	**-**	**-**	**10.631**	**-**	**1.900.000**	**-**	**-**	**82.699**

L'importo più rilevante è relativo all'operazione straordinaria di acquisizione della partecipazione di controllo in Agile Telecom. Il saldo attuale di tale partita, come già precisato in precedenza, pari ad Euro 1.400 migliaia, è dato dal residuo earn-out che verrà corrisposto da MailUp alle scadenze future concordate con la parte venditrice.

Gli ulteriori importi sono relativi a rapporti di natura commerciale e di finanziamento verso la collegata consorzio CRIT, rapporti di fornitura verso la società Grafo Ventures e al canone di locazione della nuova sede amministrativa e operativa di Cremona della capogruppo presso il Polo per l'innovazione digitale.

Passività e attività potenziali

La società non ha passività e attività potenziali al 30/06/2017.

Compensi ad amministratori e Sindaci

Il compenso agli Amministratori è stato pari ad Euro 507.525, comprensivo di trattamento di fine mandato, mentre il compenso ai Collegi Sindacali, dove presenti, è stato pari ad Euro 21.750.

Compenso alla società di Revisione

Si evidenzia che - ai sensi della lettera 16bis dell'art. 2427 cc - l'importo totale dei corrispettivi spettanti alla società di revisione nel primo semestre 2017 è stato pari a complessivi Euro 29.728, comprensivi di oneri e spese.

Informativa sull'Attività di direzione e coordinamento

Ai sensi dell'art. 2497-bis C.C. si evidenzia che la società capogruppo non è soggetta ad attività di direzione e di coordinamento

Fatti intervenuti dopo la data di riferimento del Bilancio

Rafforzato l'impegno di MailUp nella lotta contro spam e phishing. L'ecosistema e-mail è costantemente minacciato dall'invio di messaggi non autorizzati, siano essi e-mail promozionali non desiderate o veri e propri tentativi di frode più elaborati, come ad esempio il phishing. Con quasi 2 miliardi di messaggi inviati al mese da clienti e verso destinatari dislocati in tutto il mondo, MailUp è in prima linea nel combattere le cattive pratiche e per migliorare il mondo dell'e-mail marketing. MailUp ha investito da sempre nello sviluppo e nel miglioramento degli algoritmi proprietari di Machine Learning e dei modelli predittivi per individuare chi non rispetta le regole dell'eccellenza e nel 2017 ha più che raddoppiato l'investimento specifico rispetto all'anno precedente. È molto importante che tutti gli attori parte del processo di invio e di ricezione delle e-mail siano responsabili e facciano del loro meglio per mantenere viva la fiducia degli utilizzatori nello strumento. Per questo motivo, MailUp è membro di diverse organizzazioni e gruppi di lavoro focalizzati sulla definizione e sul rispetto delle migliori pratiche per l'invio di comunicazioni tramite e-mail (e non solo), tra i quali: M3AAWG (Messaging, Malware and Mobile Anti-Abuse Working Group), APWG (Anti Phishing Working Group), ESPC (Email Service Provider Coalition), Signal-Spam (Francia) e CSA (Certified Senders Alliance). Grazie a queste collaborazioni, MailUp mette a disposizione della community i risultati delle proprie ricerche e degli investimenti effettuati, confrontandosi alla pari con i player leader mondiali del settore, dagli ESP (email service provider), agli ISP (come Gmail, Outlook, Yahoo!) e collaborando attivamente con loro per affrontare efficacemente la lotta a tutte le forme di abuso riguardanti l'e-mail e – più in generale – tutte le attività di messaggistica elettronica.

Il Consiglio di Amministrazione di MailUp in data 25 luglio 2017, ha deliberato di dare esecuzione parziale alla delega di cui all'articolo 2443 cod. civ., conferita dall'Assemblea Straordinaria del 23 dicembre 2015, aumentando il capitale sociale, a pagamento ed in via scindibile, per un importo massimo di Euro 6.264.000 (comprensivo di sovrapprezzo), mediante emissione di massime n. 2.610.000 azioni ordinarie prive di indicazione del valore nominale espresso. Le

azioni di nuova emissione sono state offerte in sottoscrizione nell'ambito di un collocamento privato da realizzarsi attraverso una procedura di accelerated bookbuilding e sono state emesse con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, comma 5, cod. civ., in quanto da riservarsi esclusivamente a "investitori qualificati" e "investitori istituzionali". L'operazione ha il fine di contribuire a rafforzare la struttura patrimoniale e finanziaria di MailUp – contribuendo altresì all'ampliamento della capitalizzazione di Borsa a ragione di futuri obiettivi di espansione della società – e di supportare la relativa crescita e sviluppo, anche per linee esterne ovvero per il tramite di operazioni di mergers and acquisitions (rientranti nel business plan della Società), così come di incrementare il flottante con conseguente ampliamento e diversificazione della base azionaria agevolando lo scambio dei titoli.

In data 26 luglio 2017 si è poi conclusa positivamente la sottoscrizione dell'aumento di capitale attuato mediante procedura di accelerated bookbuilding che ha avuto ad oggetto n. 2.610.000 nuove azioni ordinarie prive di indicazione del valore nominale espresso, corrispondenti a circa il 23% del capitale sociale pre-money, per un controvalore complessivo dell'aumento pari ad Euro 6.003.000 (inclusivo di sovrapprezzo). La domanda è stata del 40% superiore alla quantità offerta. Le azioni di nuova emissione sono state collocate ad un prezzo per azione di Euro 2,30 cadauna. L'operazione è stata regolata mediante consegna dei titoli e pagamento del corrispettivo (c.d. "settlement") in data 28 luglio 2017. A seguito dell'integrale sottoscrizione delle azioni di nuova emissione il capitale sociale di MailUp post aumento ha raggiunto Euro 351.640,68, suddiviso in n. 14.065.267 azioni ordinarie prive di indicazione del valore nominale espresso, con un flottante pari a circa il 33%. Nel contesto dell'operazione, MailUp ha assunto degli impegni di lock-up, per una durata di 90 giorni in linea con la prassi di mercato per operazioni analoghe, fatte salve le emissioni di azioni riservate a piani di stock option e/o stock grant. Fidentiis Equities S.V., S.A. ha operato in qualità di Sole Bookrunner dell'accelarated bookbuilding.

Posizione Finanziaria Netta

Di seguito si evidenzia la composizione delle Posizione finanziaria netta consolidata che scaturisce dal confronto delle disponibilità liquide al 30 giugno con l'indebitamento finanziario a titolo oneroso contratto nei confronti del ceto bancario e degli altri finanziatori istituzionali, nel caso specifico Finlombarda per la quota residua di un finanziamento agevolato.

POSIZIONE FINANZIARIA NETTA	30/06/2017	31/12/2016	var	var %
A. Cassa	(6.240.975)	(4.461.219)	(1.779.757)	40%
B. Altre disponibilità liquide	-	-	-	
C. Titoli detenuti per la negoziazione	-	-	-	
D. Liquidità (A) + (B) + (C)	**(6.240.975)**	**(4.461.219)**	**(1.779.757)**	**40%**
E. Crediti finanziari correnti	**-**	**-**	**-**	
F. Debiti bancari correnti	38.006	23.762	14.243	60%
G. Parte corrente dell'indebitamento non corrente	1.635.061	1.221.115	413.945	34%
H. Altri debiti finanziari correnti	8.385	16.750	(8.365)	-50%
I. Indebitamento finanziario corrente (F) + (G) + (H)	**1.681.451**	**1.261.627**	**419.824**	**33%**
J. Indebitamento finanziario corrente netto (I) + (E) + (D)	**(4.559.524)**	**(3.199.592)**	**(1.359.932)**	**43%**
K. Debiti bancari non correnti	2.595.885	2.246.145	349.740	16%
L. Obbligazioni emesse	-	-	-	
M. Altri debiti non correnti	-	-	-	
N. Indebitamento finanziario non corrente (K) + (L) + (M)	**2.595.885**	**2.246.145**	**349.740**	**16%**
O. Indebitamento finanziario netto (J) + (N)	**(1.963.639)**	**(953.447)**	**(1.010.192)**	**106%**

Raccomandazione CESR 54/B 2005

Si rimanda alla sezione "Altre passività correnti" che precede e ai rapporti con parti correlate per l'approfondimento degli altri debiti non ricompresi nella PFN ed in particolare il debito non oneroso verso la parte venditrice della partecipazione di controllo in Agile Telecom, Zoidberg Srl.

Milano, 27 settembre 2017

Il Presidente del Consiglio di Amministrazione

Matteo Monfredini

Appendice 1

Effetti dell'adozione dei principi contabili IAS/IFRS sul Conto Economico consolidato di confronto al 30/06/2016

Di seguito si evidenziano sinteticamente gli effetti intervenuti a livello di Conto Economico consolidato relativamente alla colonna di confronto al 30giugno 2016 a seguito dell'adozione dei principi contabili IAS/IFRS.

CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO GRUPPO MAILUP al 30/06/2016				
(Importi in migliaia di Euro)	**Note**	**Principi Contabili Italiani (*)**	**Rettifiche/riclassifiche FTA**	**Principi Contabili IAS/IFRS**
Ricavi	(1)	9.867.857	2.049	9.869.906
Altri proventi	(2)	252.818	13.610	266.428
Costi per servizi	(3)	(6.298.465)	(3.472)	(6.301.936)
Costi per il personale	(4)	(3.297.693)	15.022	(3.282.671)
Capitalizzazione costi per il personale per attviità di sviluppo		645.525		645.525
Altri oneri operativi		(88.715)		(88.715)
Margine operativo lordo (EBITDA)		**1.081.327**	**27.209**	**1.108.536**
Ammortamenti e svalutazioni	(5)	(1.077.919)	503.500	(574.419)
Risultato operativo (EBIT)		**3.408**	**530.710**	**534.118**
Proventi / (Oneri) finanziari	(2)	(6.894)	(20.364)	(27.258)
Utile ante imposte		**(3.486)**	**510.345**	**506.860**
Imposte sul reddito	(6)	(149.837)	(222.504)	(372.341)
Risultato netto dell'esercizio		**(153.323)**	**287.841**	**134.519**
di cui risultato netto di competenza di terzi		9.015		9.015
Risultato netto di competenza del Gruppo		**(162.338)**	**287.841**	**125.504**

Note:
(1) adeguamento risconto passivo su invii sms;
(2) riclassifica ex proventi straordinari;
(3) azzeramento risconti attivi PayPerClick e costi M&A capitalizzati;
(4) azzeramento risconti attivi provvigioni e adeguamento TFR (IAS 19);
(5) adeguamento ammortamento cespiti e differenza di consolidamento;
(6) stanziamento imposte anticipate ias.

Milano, 27/09/2017

Il Presidente del CdA

Matteo Monfredini

Relazione della società di revisione sul Bilancio Consolidato al 30/06/2017

MAILUP S.p.A.

Relazione di revisione contabile limitata sul bilancio consolidato
semestrale abbreviato al 30 giugno 2017

MCP/CCT/cpo - RC037242017BD0285

Relazione della società di revisione sul Bilancio Consolidato al 30/06/2017

Tel: +39 02 58.20.10
Fax: +39 02 58.20.14.03
www.bdo.it

Viale Abruzzi, 94
20131 Milano

RELAZIONE DI REVISIONE CONTABILE LIMITATA SUL BILANCIO CONSOLIDATO SEMESTRALE ABBREVIATO

Al Consiglio di Amministrazione di
MailUp S.p.A.

Introduzione

Abbiamo svolto la revisione contabile limitata dell'allegato bilancio consolidato semestrale abbreviato al 30 giugno 2017, costituito dal prospetto della situazione patrimoniale-finanziaria consolidato al 30 giugno 2017, dal prospetto dell'utile/perdita complessivo consolidato semestrale, da rendiconto finanziario consolidato semestrale, dal prospetto delle variazioni del patrimonio netto consolidato semestrale per il periodo chiuso a tale data e dalla relative note illustrative di MailUp e delle sue controllate (di seguito anche il "Gruppo MailUp"). Gli Amministratori sono responsabili per la redazione del bilancio consolidato semestrale abbreviato in conformità al principio contabile internazionale applicabile per l'informativa finanziaria infrannuale (IAS 34) adottato dall'Unione Europea. È nostra la responsabilità di esprimere una conclusione sul bilancio consolidato semestrale abbreviato sulla base della revisione contabile limitata svolta.

Portata della revisione contabile limitata

Il nostro lavoro è stato svolto in conformità all'International Standard on Review Engagements 2410, "Review of Interim Financial Information Performed by the Independent Auditor of the Entity". La revisione contabile limitata del bilancio intermedio consiste nell'effettuare colloqui, prevalentemente con il personale della società responsabile degli aspetti finanziari e contabili, analisi di bilancio ed altre procedure di revisione contabile limitata. La portata di una revisione contabile limitata è sostanzialmente inferiore rispetto a quella di una revisione contabile completa svolta in conformità agli International Standards on Auditing e, conseguentemente, non ci consente di avere la sicurezza di essere venuti a conoscenza di tutti i fatti significativi che potrebbero essere identificati con lo svolgimento di una revisione contabile completa. Pertanto, non esprimiamo un giudizio sul bilancio consolidato semestrale abbreviato.

Conclusioni

Sulla base della revisione contabile limitata svolta, non sono pervenuti alla nostra attenzione elementi che ci facciano ritenere che il bilancio consolidato semestrale abbreviato del Gruppo MailUp al 30 giugno 2017, non sia stato redatto, in tutti gli aspetti significativi, in conformità al principio contabile internazionale applicabile per l'informativa finanziaria infrannuale (IAS 34) adottato dall'Unione Europea.

Altri aspetti

Il bilancio consolidato semestrale abbreviato presenta ai fini comparativi i dati economici relativi al bilancio consolidato semestrale abbreviato chiuso al 30 giugno 2016 predisposti in conformità ai principi contabili internazionali che derivano dal bilancio consolidato semestrale abbreviato predisposto in conformità alle norme italiane che ne disciplinano i criteri di redazione, sul quale avevamo emesso una relazione di revisione contabile limitata in data 27 settembre 2016. Il prospetto di riconciliazione "Effetti dell'adozione dei principi contabili IAS/IFRS sul conto economico di confronto al 30/06/2016" è incluso nell'appendice 1.

Milano, 27 settembre 2017

BDO Italia S.p.A.

Manuel Coppola
Socio

Bari, Bergamo, Bologna, Brescia, Cagliari, Firenze, Genova, Milano, Napoli, Novara, Padova, Palermo, Pescara, Potenza, Roma, Torino, Treviso, Trieste, Verona, Vicenza

BDO Italia S.p.A. - Sede Legale: Viale Abruzzi, 94 - 20131 Milano - Capitale Sociale Euro 1.000.000 i.v.
Codice Fiscale, Partita IVA e Registro Imprese di Milano n. 07722780967 - R.E.A. Milano 1977842
Iscritta al Registro dei Revisori Legali al n. 167911 con D.M. del 15/03/2013 G.U. n. 26 del 02/04/2013
BDO Italia S.p.A., società per azioni italiana, è membro di BDO International Limited, società di diritto inglese (company limited by guarantee), e fa parte della rete internazionale BDO, network di società indipendenti.