

# BILANCIO CONSOLIDATO E SEPARATO AL 31/12/2018



M A I L U P G R O U P

---

## Indice

Organi sociali.....	2
MailUp Group leader nelle Cloud Marketing Technologies .....	3
Dati di sintesi .....	6
Report di sintesi .....	8
Relazione sulla gestione al Bilancio d’esercizio e consolidato al 31/12/2018 .....	12
Bilancio consolidato di Gruppo al 31/12/2018 .....	46
Note esplicative al Bilancio consolidato al 31/12/2018.....	50
Relazione della società di revisione sul Bilancio consolidato al 31/12/2018 .....	70
Bilancio separato MailUp al 31/12/2018 .....	74
Note esplicative al Bilancio separato al 31/12/2018 .....	79
Relazione del collegio sindacale all’assemblea dei soci.....	104
Relazione della società di revisione sul Bilancio separato al 31/12/2018 .....	110

---

## Organi Sociali

### Consiglio di Amministrazione

(Scadenza approvazione bilancio 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
Capelli Micaela Cristina	Consigliere con deleghe
Biondi Armando	Consigliere indipendente senza deleghe
Castiglioni Ignazio	Consigliere indipendente senza deleghe

### Collegio Sindacale

(Scadenza approvazione bilancio 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 al 31 dicembre 2019)

BDO Italia S.p.A.

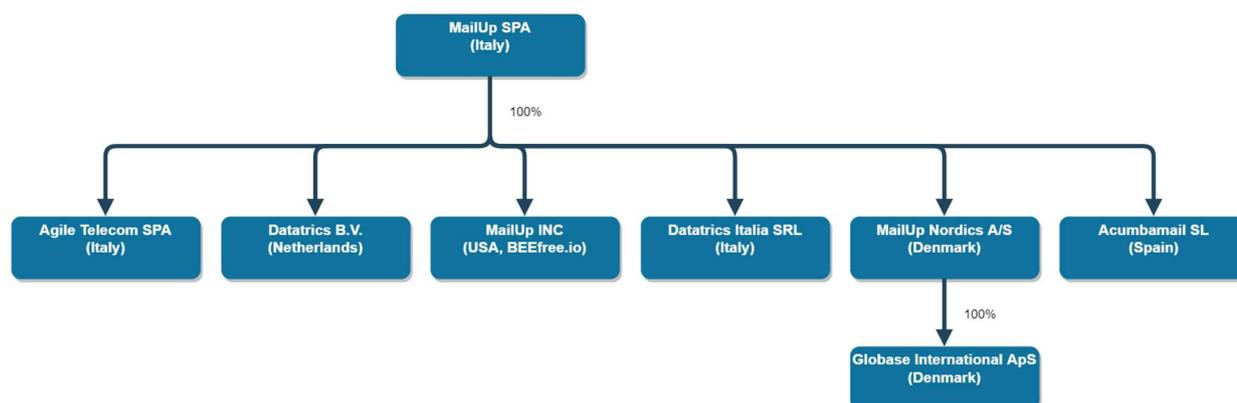
## MailUp Group leader nelle Cloud Marketing Technologies

Il Gruppo MailUp è un operatore verticalmente integrato attivo nelle Cloud Marketing Technologies (MarTech), settore in forte espansione ed evoluzione, e offre una vasta gamma di soluzioni ai propri clienti, con particolare focalizzazione sul messaging e sulla data-driven e multi-channel marketing automation.

Il core business del Gruppo è rappresentato da sviluppo e vendita di (i) tecnologie finalizzate all'invio massivo di email e mobile messaging, in particolare tramite il canale SMS, per finalità di marketing e transazionali, (ii) sofisticati strumenti di editing di email e newsletter, (iii) innovative soluzioni nel campo delle marketing technologies, oltre a (iv) servizi professionali di consulenza in questo ambito. La capogruppo MailUp S.p.A. (di seguito "MailUp") ha sviluppato una piattaforma Software-as-a-Service ("SaaS") multicanale (email, newsletter, SMS e social) di cloud computing per la gestione professionale di campagne marketing digitali, utilizzata da oltre 10.000 clienti diretti, cui si aggiungono numerosi clienti indiretti gestiti dalla capillare rete dei rivenditori. A livello consolidato il Gruppo opera con oltre 21.000 clienti distribuiti in 115 Paesi ed è presente con le proprie sedi in tre continenti con un organico di oltre 190 collaboratori. Dopo l'ammissione alle negoziazioni delle proprie azioni ordinarie sul mercato AIM Italia gestito da Borsa Italiana nel 2014, MailUp Group ha affiancato alla crescita organica un percorso di sviluppo per linee esterne, acquisendo realtà affermate ed emergenti, appartenenti allo stesso segmento di mercato o a business complementari: Acumbamail (mercato spagnolo e LatAm), Globase (mercato Nordics), Agile Telecom (mercato SMS wholesale), Datatrics (intelligenza artificiale).

### Struttura del Gruppo MailUp

Si riporta di seguito l'organigramma al 31/12/2018:



Tutte le entità riportate nell'organigramma risultano controllate al 100% da MailUp S.p.A. In particolare, nel corso dell'esercizio chiuso al 31/12/2018 si è realizzata una operazione particolarmente significativa, descritta nel seguito.

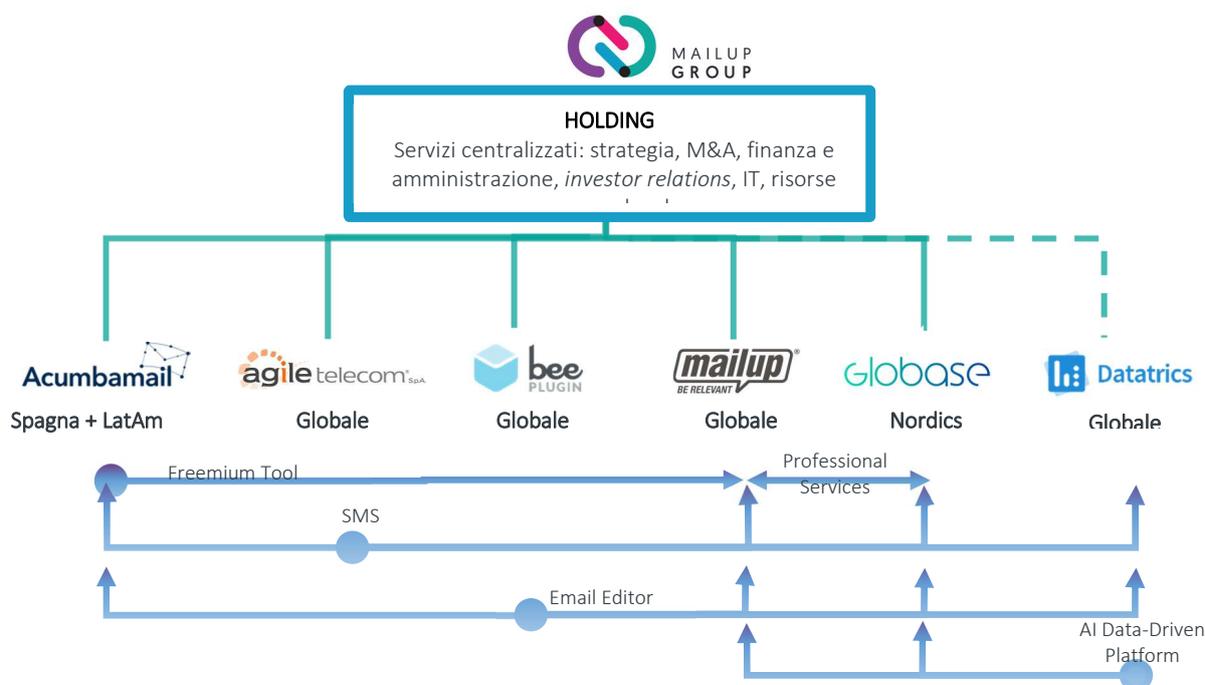
In data 18/12/2018 MailUp ha comunicato il perfezionamento dell'**acquisizione di una partecipazione totalitaria in Datatrics B.V.**, società olandese fondata nel 2012 e titolare di una piattaforma proprietaria di marketing predittivo all'avanguardia, in grado di rendere la data-science accessibile ai marketer. La tecnologia di Datatrics permette infatti ai team di marketing di costruire esperienze per i propri clienti basate su dati gestiti tramite intelligenza artificiale, con il risultato di una migliore customer experience ed un conseguente aumento della conversione e fedeltà dei clienti, attraverso una piattaforma di data management sviluppata con un algoritmo di autoapprendimento. La citata tecnologia proprietaria permette ai team di marketing di utilizzare direttamente combinazioni di dati senza l'intervento del dipartimento di information technology o di analisti di dati per integrazioni complesse. L'uso dell'intelligenza artificiale consente la combinazione di dati da molteplici fonti, sia interne del cliente (CRM, e-mail, social network, e-commerce, web analytics e altre) sia esterne (dati demografici, meteo, traffico e altre) utilizzando un approccio di c.d. "customer data platform" aperta. I responsabili del marketing di conseguenza ottengono profili dei consumatori dettagliati, completi ed unificati, che rendono possibile un utilizzo efficiente ed efficace dei diversi strumenti e canali di comunicazione. Datatrics è stata fondata dall'attuale CEO Bas Nieland e successivamente finanziata (attraverso un diretto investimento nel capitale) dalla investment company Go Holding B.V.. La target ha iniziato a produrre ricavi nel 2017 (per Euro 0,3 milioni nell'esercizio) e serve attualmente circa 100 clienti (in crescita del 43% nei primi sei mesi del

2018), tra i quali Siemens, LeasePlan, KLM, PostNL, British Petroleum, CarGlass e Rabobank. La società ha sede a Enschede e uffici ad Amsterdam.

L'operazione si inserisce nel più ampio piano di sviluppo e consolidamento del Gruppo MailUp, rappresentando uno dei principali obiettivi strategici per lo stesso, in linea con il piano di espansione per linee esterne, diversificazione ed ampliamento della propria offerta commerciale. Con il perfezionamento dell'acquisizione il Gruppo intende pertanto aumentare la propria dimensione e la propria capitalizzazione, dando vita ad un operatore integrato anche nel campo dell'intelligenza artificiale, con conseguente creazione di sinergie industriali attraverso la condivisione dei principali processi di supporto del business già esistenti all'interno del Gruppo ed a ragione dell'integrazione di una società attiva in un contesto di mercato strettamente complementare. A giudizio del management l'operazione rappresenta una tappa rilevante nella strategia di crescita del Gruppo in un contesto competitivo sempre più centrato sui dati. Il Gruppo persegue infatti l'obiettivo di aumentare il ricavo medio per cliente, facendo leva sul miglioramento del portafoglio di prodotti e soluzioni offerte tramite una tecnologia già integrata con la piattaforma MailUp e con l'editor di template email "BEEfree.io".

L'operazione ha riguardato la cessione della totalità del capitale sociale di Datatrics da parte degli azionisti venditori, per un corrispettivo complessivo pari a circa Euro 3,8 milioni così regolato: (i) per complessivi circa Euro 2,24 milioni, per cassa, facendo ricorso a mezzi propri, a ragione della compravendita di n. 590 azioni Datatrics (pari al 59,05% del capitale sociale), pagato per circa un terzo al closing e da pagarsi per la residua parte in 4 tranches di pari importo entro 24 mesi dallo stesso; (ii) per complessivi circa Euro 1,56 milioni, attraverso il conferimento delle residue 409 azioni Datatrics (pari al 40,95% del capitale sociale) a liberazione di un apposito aumento di capitale in natura di MailUp per pari importo, e precisamente, di un aumento di capitale sociale a pagamento e in forma scindibile con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, comma 4, primo periodo, del codice civile, in quanto riservato ai Venditori, mediante emissione di n. 657.859 nuove azioni di MailUp prive di indicazione del valore nominale espresso. In aggiunta a quanto sopra è previsto il pagamento ai venditori di una ulteriore componente di earn-out in azioni di MailUp per un controvalore fino a massimi Euro 3 milioni, in numero variabile, derivante dalla divisione tra l'earn-out effettivamente dovuto ed il predetto prezzo di sottoscrizione, previo raggiungimento di taluni obiettivi di fatturato medio mensile di Datatrics da calcolarsi in un arco temporale massimo di 4 anni.

Il percorso di crescita per linee esterne tramite acquisizioni intrapreso dal Gruppo MailUp ha permesso, e permetterà sempre di più in futuro, di sviluppare significative strategie di prodotto in ambito tecnologico e di crescita commerciale, sintetizzate nella rappresentazione grafica che segue:



**MailUp Inc. (BEEfree.io)**, organizzata secondo il modello della dual company, con team di business localizzato a San

---

Francisco, nel cuore della Silicon Valley, e team tecnologico in Italia, è focalizzata sullo sviluppo e commercializzazione dell'innovativo editor per messaggi email BEE (Best Email Editor). Grazie alla rapida crescita ed al favore incontrato presso gli operatori professionali del digital marketing sin dal lancio, BEE si sta affermando come soluzione leader sia nella versione Plug-in, utilizzata da oltre 3.900 team di sviluppatori e applicazioni SaaS, a cui può essere facilmente integrato, sia nella versione Pro, apprezzata da oltre 4.900 email designer in più di 100 paesi.

**Acumbamail S.L.** è un provider spagnolo di email marketing che fornisce anche pacchetti SMS e servizi transazionali con un modello di business freemium, particolarmente attrattivo per piccole e micro aziende. La piattaforma Acumbamail permette la creazione, l'invio e la gestione di campagne marketing anche multicanale, consentendo di tracciare le relative performance in tempo reale. Più di 2.800 clienti paganti si avvalgono dei servizi della controllata iberica che invia oltre 400 milioni di email all'anno. Comprendendo anche i piani gratuiti, gli utenti sono quasi 50.000. In data 01/08/2018, la controllante MailUp ha acquistato il residuo 30% del capitale di Acumbamail, si veda, per i dettagli, il paragrafo successivo.

**MailUp Nordics A/S** è la sub-holding che controlla il 100% di **Globase International A.p.S.**, società danese specializzata in servizi avanzati di digital marketing automation che permettono a oltre 80 clienti localizzati nei Nordics, la maggior parte dei quali di dimensioni medio-grandi e con spiccate esigenze di customizzazione e di servizi consulenziali, la creazione di campagne di comunicazione basate su personalizzazione data-driven e segmentazione dei destinatari, con possibilità di monitorare l'efficienza delle campagne tramite analisi statistiche. Globase sta inoltre completando, in stretta collaborazione con MailUp, la transizione alla nuova piattaforma V3, direttamente derivata da MailUp, che permetterà di migliorare le performance di invio e l'efficienza nell'erogazione dei servizi di messaging.

**Agile Telecom S.p.A.** 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 (OLO - Other Licensed Operator) ed è inoltre iscritto al Registro degli Operatori di Comunicazione (ROC) dell'Autorità per le Garanzie nelle Telecomunicazioni (AGCOM). Agile Telecom è leader nel mercato italiano degli SMS wholesale con oltre 1 miliardo di messaggi spediti all'anno e gestisce l'invio di messaggi di tipo promozionale e transazionale (One-Time Password, notifiche e alert) per conto di oltre 3.700 clienti. È inoltre il fornitore pressoché esclusivo della capogruppo per i servizi di invio SMS erogati dalla piattaforma MailUp, consentendo così di sfruttare le sinergie economiche e tecnologiche sopra evidenziate.

**Datatrix B.V.** rappresenta l'ultima acquisizione in termini temporali; la società olandese, fondata nel 2012, è titolare di una piattaforma proprietaria di marketing predittivo all'avanguardia utilizzata da oltre 100 clienti, che permette di costruire esperienze per i propri clienti basate su dati gestiti tramite intelligenza artificiale, con il risultato di una migliore customer experience ed un conseguente aumento della conversione e fedeltà dei clienti, attraverso una piattaforma di data management sviluppata con un algoritmo di autoapprendimento. L'uso dell'intelligenza artificiale consente la combinazione di dati da molteplici fonti, sia interne del cliente (CRM, e-mail, social network, e-commerce, web analytics e altre) sia esterne (dati demografici, meteo, traffico e altre) utilizzando un approccio di c.d. "customer data platform" aperta.

**Datatrix Italia S.R.L.** è stata costituita dalla capogruppo il 18/12/2018 per promuovere lo sviluppo commerciale della piattaforma Datatrix in Italia, e la sua operatività è iniziata a gennaio 2019.

---

## Dati di sintesi

### Principali eventi avvenuti nel corso dell'esercizio 2018

Nel corso dell'esercizio 2018 l'attività del Gruppo MailUp è stata caratterizzata dagli eventi di seguito indicati:

Dal 1/01/2018 Cinzia Tavernini ha assunto l'incarico di CEO di Globase, con l'obiettivo di proseguire l'integrazione tra le business unit Globase e MailUp, lanciando la nuova versione del prodotto "Globase V3", basata sulla tecnologia di punta di MailUp, già utilizzata da migliaia di clienti in tutto il mondo. La nuova versione della piattaforma presenta una serie di miglioramenti, ad esempio l'integrazione nativa con le piattaforme CRM ed e-commerce quali Microsoft Dynamics, Salesforce e Magento, oltre a rispettare il nuovo regolamento europeo sulla protezione dei dati (GDPR). Cinzia Tavernini è a Copenhagen dall'inizio del 2017, dove ha iniziato, in qualità di Chief Revenue Officer, ed ha una precedente esperienza in MailUp, in qualità di responsabile delle vendite internazionali.

Il 27/03/2018 il Consiglio di Amministrazione di MailUp ha reso noto di aver ricevuto le dimissioni del Consigliere Delegato Giandomenico Sica dal proprio incarico con effetto immediato.

Il 26/04/2018 l'assemblea dei soci di MailUp ha nominato Ignazio Castiglioni quale nuovo componente del Consiglio di Amministrazione, i cui requisiti di indipendenza sono stati verificati come comunicato in data 15/05/2018.

Con l'approvazione del bilancio di esercizio al 31/12/2017 è giunto a scadenza il mandato dell'Organismo di Vigilanza, nominato per tre esercizi sociali. Il Consiglio di Amministrazione ha, pertanto, nella medesima seduta, provveduto a conferire all'Avv. Gabriele Ambrogetti dello Studio Operari Lex l'incarico di Organismo di Vigilanza monocratico della Società. Il nuovo Organismo rimarrà in carica per tre esercizi sociali e precisamente fino all'approvazione del bilancio di esercizio al 31/12/2020.

Il 13/06/2018 il Consiglio di Amministrazione di MailUp ha attribuito al Consigliere Micaela Cristina Capelli il ruolo di Investor Relator della Società, delegando alla stessa talune attribuzioni e specifici poteri gestori funzionali al suddetto incarico ed in generale il coordinamento delle attività di marketing e di gestione dei rapporti con gli investitori ed il mercato. Per effetto di quanto precede, la dott.ssa Capelli, che ha maturato un'esperienza di oltre 18 anni nell'investment banking, viene qualificata come Amministratore Esecutivo della Società, non più dotata dei requisiti di indipendenza di cui all'art. 148, comma 3, del TUF.

Il 16/07/2018 il Gruppo ha annunciato di aver ottenuto un finanziamento di Euro 5,1 mln nell'ambito del bando Grandi Progetti FRI – Agenda Digitale del Ministero dello Sviluppo Economico, concernente un progetto di ricerca e sviluppo denominato "NIMP – New Innovative Multilateral Platform", da realizzarsi nel prossimo triennio con la partecipazione, tra gli altri, del Politecnico di Milano come partner scientifico. Il finanziamento include una linea a tasso agevolato di importo pari a Euro 3,5 mln da Cassa Depositi e Prestiti, una a tasso di mercato da erogarsi dalla Banca Popolare dell'Emilia Romagna pari a Euro 0,4 mln, entrambe della durata di cinque anni più tre di pre-ammortamento, più un finanziamento a fondo perduto pari a Euro 1,3 mln. I fondi, a valere su investimenti e costi sostenuti nel triennio dal 01/03/2018 al 28/02/2021, saranno erogati a consuntivo a fronte della rendicontazione delle spese effettivamente sostenute.

Il 1/08/2018 MailUp ha comunicato l'avvenuto esercizio della Put Option da parte degli azionisti che detenevano il 30% della controllata spagnola Acumbamail, nell'ambito delle rispettive facoltà di Put/Call previste dal contratto di acquisizione e dai patti parasociali stipulati in occasione dell'acquisizione del 70% di Acumbamail, comunicata in data 03/08/2015. Tale facoltà risultava vincolata al raggiungimento di determinati obiettivi di performance economica della controllata nel triennio 2015-2018, che sono stati positivamente verificati. Il prezzo di acquisto del residuo 30% di Acumbamail, pari ad Euro 0,6 mln, è stato corrisposto mediante ricorso alle disponibilità liquide della società. Acumbamail è strategica per il rafforzamento del Gruppo nei paesi di lingua spagnola e su fasce di clientela entry level non altrimenti coperta da MailUp. I fondatori di Acumbamail, Rafael Cabanillas Carrillo e Ignacio Arriaga Sanchez, restano alla guida della società come consiglieri delegati, con un vincolo di permanenza per i prossimi due anni decorrenti dalla data di pagamento, affiancati da Nazzeno Gorni, fondatore e Amministratore Delegato di MailUp Group, nominato in data 11/07/2018 Presidente del Consiglio di Amministrazione, con voto determinante per specifiche materie strategiche.

---

In data 12/09/2018 la società ha comunicato il proprio ingresso nella SaaS 1000 (saas1000.com), la classifica globale delle realtà del mercato Software-as-a-Service (“SaaS”) che fanno registrare il maggior tasso di crescita. Stilata a cadenza trimestrale, SaaS 1000 basa il proprio ranking su una serie di indicatori quali le tendenze di assunzione e i tassi di espansione del team. Nel corso degli anni SaaS 1000 ha premiato imprese di tutto il mondo, analizzando i trend di crescita delle realtà enterprise come quelli delle startup emergenti. Nella sua ultima edizione, relativa al secondo trimestre del 2018, SaaS 1000 ha inserito MailUp (business unit e società capogruppo di MailUp Group) al 379° posto.

Il 24/09/2018 è stato lanciato BEE Templates for Gmail, un add-on gratuito che consente a tutti gli utenti di Gmail di utilizzare i modelli email creati con BEE all’interno di Gmail per creare email grafiche facilmente. Il servizio ha immediatamente riscosso positivi riscontri e ad oggi registra oltre 80.000 utenti.

Il 17/10/2018 la business unit MailUp ha lanciato sul mercato i nuovi canali “Messaging Apps”, che estendono la funzionalità della piattaforma MailUp aggiungendo ai tradizionali canali email, sms e social i nuovi canali Facebook Messenger e Telegram, che saranno in futuro estesi con altri strumenti di chat.

Il 30/11/2018 si è svolta a Palazzo Mezzanotte a Milano la seconda edizione della MailUp Marketing Conference, evento dedicato al Digital Marketing nelle sue diverse declinazioni che ha visto la partecipazione di 400 ospiti e 113 manager rappresentativi di tutti i più importanti operatori del settore (tra cui TIM, Banco BPM, Philip Morris, Prénatal Retail Group) ed il keynote speech di Chris Messina, product designer di fama mondiale nonché inventore dell’hashtag, annoverato tra i fondatori dell’idea di Marketing Conversazionale, tema al centro dell’evento milanese.

Il 18/12/2018 MailUp ha annunciato il completamento dell’acquisizione del 100% di Datatrics B.V., società olandese fondata nel 2012 titolare di una piattaforma proprietaria di marketing predittivo all’avanguardia, in grado di rendere la data-science accessibile ai marketer, per un corrispettivo complessivo pari a circa Euro 3,8 milioni così regolato: (i) per complessivi circa Euro 2,24 milioni, per cassa, facendo ricorso a mezzi propri, a ragione della compravendita di n. 590 azioni Datatrics (pari al 59,05% del capitale sociale), pagato per circa un terzo al closing e da pagarsi per la residua parte in 4 tranches di pari importo entro 24 mesi dallo stesso; (ii) per complessivi circa Euro 1,56 milioni, attraverso il conferimento delle residue 409 azioni Datatrics (pari al 40,95% del capitale sociale) a liberazione di un apposito aumento di capitale in natura di MailUp per pari importo, mediante emissione di n. 657.859 nuove azioni di MailUp prive di indicazione del valore nominale espresso. In aggiunta a quanto sopra è previsto il pagamento ai venditori di una ulteriore componente di earn-out in azioni di MailUp per un controvalore fino a massimi Euro 3 milioni, in numero variabile, derivante dalla divisione tra l’earn-out effettivamente dovuto ed il predetto prezzo di sottoscrizione, previo raggiungimento di taluni obiettivi di fatturato medio mensile di Datatrics da calcolarsi in un arco temporale massimo di 4 anni.

Datatrics – i cui risultati economici saranno consolidati a partire dall’esercizio corrente – ha registrato oltre 1 mln di ricavi nell’esercizio 2018.

Il 20/12/2018 MailUp ha reso noto di aver ricevuto comunicazione dai propri azionisti rilevanti Sigg.ri Matteo Monfredini, Nazzareno Gorni, Luca Azzali, Matteo Bettoni e Alberto Miscia – titolari complessivamente di una partecipazione al capitale sociale dell’Emittente costituita da n. 8.128.640 azioni prive di indicazione del valore nominale espresso pari al 54,44% del relativo capitale – della sottoscrizione di un patto parasociale avente ad oggetto una partecipazione costituita da complessive n. 7.480.514 pari al 50,10% del relativo capitale (in via paritetica tra di loro), contenente previsioni usuali per accordi della specie (impegni di consultazione preventiva, lock-up, durata triennale).

Il Consiglio di Amministrazione di MailUp risulta, ad oggi, così composto:

Matteo Monfredini  
Nazzareno Gorni  
Micaela Cristina Capelli  
Armando Biondi  
Ignazio Castiglioni

Presidente  
Amministratore Delegato  
Amministratore Esecutivo  
Amministratore Indipendente  
Amministratore Indipendente

## Report di sintesi

### Conto Economico consolidato al 31/12/2018 – importi in unità di Euro

Conto Economico - importi espressi in unità di Euro	31/12/2018	% Tot Ricavi	31/12/2017	% Tot Ricavi	Variazione	Delta %
Ricavi Mail	10.121.703	25,2 %	9.431.330	34,5 %	690.373	7,3 %
Ricavi SMS	27.185.472	67,6 %	15.933.655	58,3 %	11.251.817	70,6 %
Ricavi Professional Services	547.645	1,4 %	588.868	2,2 %	(41.223)	(7,0 %)
Ricavi BEE	1.155.613	2,9 %	483.629	1,8 %	671.984	138,9 %
Altri ricavi	1.193.050	3,0 %	882.128	3,2 %	310.922	35,2 %
<b>Totale Ricavi</b>	<b>40.203.483</b>	<b>100,0 %</b>	<b>27.319.610</b>	<b>100,0 %</b>	<b>12.883.873</b>	<b>47,2 %</b>
Costi COGS	26.817.239	66,7 %	15.791.629	57,8 %	11.025.610	69,8 %
<b>Gross Profit</b>	<b>13.386.244</b>	<b>33,3 %</b>	<b>11.527.981</b>	<b>42,2 %</b>	<b>1.858.263</b>	<b>16,1 %</b>
Costi S&M	2.938.007	7,3 %	3.244.329	11,9 %	(306.322)	(9,4 %)
Costi R&D	1.063.420	2,6 %	857.655	3,1 %	205.765	24,0 %
<i>Costo del personale R&amp;D capitalizzato</i>	<i>(1.473.359)</i>	<i>(3,7 %)</i>	<i>(1.335.895)</i>	<i>(4,9 %)</i>	<i>(137.464)</i>	<i>10,3 %</i>
<i>Costo R&amp;D</i>	<i>2.536.779</i>	<i>6,3 %</i>	<i>2.193.551</i>	<i>8,0 %</i>	<i>343.228</i>	<i>15,6 %</i>
Costi Generali	5.615.708	14,0 %	4.546.590	16,6 %	1.069.118	23,5 %
Totale altri costi operativi	9.617.134	23,9 %	8.648.574	31,7 %	968.560	11,2 %
<b>Ebitda</b>	<b>3.769.109</b>	<b>9,4 %</b>	<b>2.879.407</b>	<b>10,5 %</b>	<b>889.703</b>	<b>30,9 %</b>
Ammortamenti generali	195.278	0,5 %	125.266	0,4 %	70.011	55,9 %
Ammortamenti R&D	1.418.466	3,5 %	1.188.643	4,4 %	229.823	19,3 %
Ammortamenti COGS	258.261	0,6 %	285.399	1,0 %	(27.138)	(9,5 %)
Ammortamenti e accantonamenti	1.872.005	4,7 %	1.599.309	5,9 %	272.696	17,1 %
<b>Ebit</b>	<b>1.897.105</b>	<b>4,7 %</b>	<b>1.280.098</b>	<b>4,7 %</b>	<b>617.007</b>	<b>48,2 %</b>
Gestione finanziaria	20.796	0,1 %	(77.797)	(0,3 %)	98.593	(126,7 %)
<b>Ebt</b>	<b>1.917.900</b>	<b>4,8 %</b>	<b>1.202.301</b>	<b>4,4 %</b>	<b>715.599</b>	<b>59,5 %</b>
Imposte Correnti	(766.513)	(1,9 %)	(585.331)	(2,1 %)	(181.182)	31,0 %
Imposte anticipate	242.678	(0,6 %)	23.929	(0,1 %)	218.749	914,1 %
Imposte differite	(138.800)	0,30 %	(29.091)	0,1 %	(109.709)	377,12 %
<b>Utile (Perdita) d'esercizio</b>	<b>1.255.267</b>	<b>3,12 %</b>	<b>611.809</b>	<b>2,2 %</b>	<b>643.458</b>	<b>105,2 %</b>
<i>Utile (perdita) di pertinenza del Gruppo</i>	<i>1.255.267</i>	<i>3,1 %</i>	<i>549.013</i>	<i>2,0 %</i>	<i>706.253</i>	<i>128,64 %</i>
<i>Utile (perdita) di pertinenza del terzi</i>			<i>62.795</i>	<i>0,2 %</i>	<i>(62.795)</i>	<i>(100,00 %)</i>

Stato Patrimoniale consolidato al 31/12/2018 – importi in unità di Euro

Stato Patrimoniale	31/12/2018	31/12/2017	Variazione	Delta %
Immobilizzazioni immateriali	4.080.355	3.970.669	109.687	2,8 %
Differenze Da Consolidamento	16.631.533	9.829.834	6.801.699	69,2 %
Immobilizzazioni materiali	1.095.331	1.011.029	84.302	8,3 %
Immobilizzazioni finanziarie	220.315	237.538	(17.223)	(7,3 %)
<b>Immobilizzazioni</b>	<b>22.027.534</b>	<b>15.049.070</b>	<b>6.978.465</b>	<b>46,4 %</b>
Crediti verso clienti	8.350.869	3.685.963	4.664.906	126,6 %
Crediti verso collegate	13.067	19.368	(6.300)	(32,5 %)
Debiti verso fornitori	(8.053.296)	(4.710.537)	(3.342.759)	71,0 %
Debiti verso collegate	(23.500)		(23.500)	
<b>Capitale Circolante Commerciale</b>	<b>287.141</b>	<b>(1.005.206)</b>	<b>1.292.347</b>	<b>(128,6 %)</b>
Crediti e Debiti Tributari	741.699	777.012	(35.314)	(4,5 %)
Ratei e risconti Attivi/passivi	(6.635.451)	(5.328.250)	(1.307.200)	24,5 %
Altri crediti e debiti	(5.099.121)	(1.552.663)	(3.546.458)	228,4 %
<b>Capitale Circolante Netto</b>	<b>(10.705.732)</b>	<b>(7.109.107)</b>	<b>(3.596.625)</b>	<b>50,6 %</b>
Fondi rischi e oneri	(436.070)	(129.580)	(306.491)	236,5 %
Fondo TFR	(1.321.224)	(1.115.151)	(206.074)	18,5 %
<b>Capitale Investito Netto</b>	<b>9.564.507</b>	<b>6.695.232</b>	<b>2.869.275</b>	<b>42,9 %</b>
Capitale sociale	373.279	354.237	19.042	5,4 %
Riserve	14.301.484	12.924.712	1.376.772	10,7 %
Utile (Perdita) d'esercizio	1.255.267	549.013	706.253	128,6 %
Patrimonio netto di terzi		121.788	(121.788)	(100,0 %)
<b>Patrimonio Netto</b>	<b>15.930.030</b>	<b>13.949.751</b>	<b>1.980.280</b>	<b>14,2 %</b>
Debiti a breve/(cassa)	(6.238.207)	(9.026.526)	2.788.319	(30,9 %)
Attività Finanziarie Che Non Costituiscono Immob	(469.489)		(469.489)	
Debiti a MLT	342.173	1.772.007	(1.429.834)	(80,7 %)
<b>Posizione Finanziaria Netta</b>	<b>(6.365.523)</b>	<b>(7.254.518)</b>	<b>888.996</b>	<b>(12,3 %)</b>
<b>Totale Fonti</b>	<b>9.564.507</b>	<b>6.695.232</b>	<b>2.869.275</b>	<b>42,9 %</b>

## Conto Economico separato al 31/12/2018 – importi in unità di Euro

Conto Economico	31/12/2018	% Tot Ricavi	31/12/2017	% Tot Ricavi	Variazione	Delta %
Ricavi Mail	8.765.479	60,4 %	8.010.006	62,6 %	755.472	9,4 %
Ricavi SMS	3.636.034	25,1 %	2.937.299	23,0 %	698.734	23,8 %
Ricavi Professionale Services	460.847	3,2 %	299.149	2,3 %	161.698	54,1 %
Ricavi Intercompany	51.612	0,4 %	453.466	3,5 %	(401.854)	(88,6 %)
Altri Ricavi E Proventi	707.337	4,9 %	721.062	5,6 %	(13.725)	(1,9 %)
Altri Ricavi e Proventi Intercompany	887.321	6,1 %	372.896	2,9 %	514.425	138,0 %
<b>Totale Ricavi</b>	<b>14.508.630</b>	<b>100,0 %</b>	<b>12.793.879</b>	<b>100,0 %</b>	<b>1.714.751</b>	<b>13,4 %</b>
Costi COGS	6.132.221	42,3 %	4.785.584	37,4 %	1.346.636	28,1 %
<b>Gross Profit</b>	<b>8.376.409</b>	<b>57,7 %</b>	<b>8.008.295</b>	<b>62,6 %</b>	<b>368.114</b>	<b>4,6 %</b>
Costi S&M	2.531.929	17,5 %	2.441.652	19,1 %	90.277	3,7 %
Costi R&D	1.077.935	7,4 %	822.781	6,4 %	255.154	31,0 %
<i>Costo del personale R&amp;D capitalizzato</i>	<i>(997.909)</i>	<i>(6,9 %)</i>	<i>(814.621)</i>	<i>(6,4 %)</i>	<i>(183.288)</i>	<i>22,5 %</i>
<i>Costo R&amp;D</i>	<i>2.075.844</i>	<i>14,3 %</i>	<i>1.637.402</i>	<i>12,8 %</i>	<i>438.442</i>	<i>26,8 %</i>
Costi Generali	3.917.603	27,0 %	2.986.388	23,3 %	931.216	31,2 %
<b>Totale altri costi operativi</b>	<b>7.527.467</b>	<b>51,9 %</b>	<b>6.250.821</b>	<b>48,9 %</b>	<b>1.276.647</b>	<b>20,4 %</b>
<b>Ebitda</b>	<b>848.942</b>	<b>5,9 %</b>	<b>1.757.474</b>	<b>13,7 %</b>	<b>(908.532)</b>	<b>(51,7 %)</b>
Ammortamenti generali	148.990	1,0%	93.172	0,7%	55.819	59,9%
Ammortamenti R&D	1.204.922	8,3 %	1.086.080	8,5 %	118.842	10,9 %
Ammortamenti COGS	244.814	1,7 %	271.252	2,1 %	(26.437)	(9,7 %)
<b>Ammortamenti e accantonamenti</b>	<b>1.598.727</b>	<b>11,0 %</b>	<b>1.450.504</b>	<b>11,3 %</b>	<b>148.224</b>	<b>10,2 %</b>
<b>Ebit</b>	<b>(749.785)</b>	<b>(5,2 %)</b>	<b>306.971</b>	<b>2,4 %</b>	<b>(1.056.756)</b>	<b>(344,3 %)</b>
Gestione finanziaria	1.308.445	9,0 %	807.699	6,3 %	500.745	62,0 %
<b>Ebt</b>	<b>558.660</b>	<b>3,9 %</b>	<b>1.114.670</b>	<b>8,7 %</b>	<b>(556.011)</b>	<b>(49,9 %)</b>
Imposte Correnti	(8.689)	(0,1 %)	(43.982)	(0,3 %)	35.293	(80,2 %)
Imposte Anticipate	225.812	(1,6 %)	(14.334)	(0,1 %)	240.146	1.675,4 %
Imposte Differite			2.750	0,0 %	(2.750)	(100,0 %)
<b>Utile (Perdita) d'esercizio</b>	<b>775.783</b>	<b>5,3 %</b>	<b>1.059.104</b>	<b>8,3 %</b>	<b>(283.321)</b>	<b>(26,8 %)</b>

Stato Patrimoniale separato al 31/12/2018 – importi in unità di Euro

Stato Patrimoniale	31/12/2018	31/12/2017	Varazione	Delta %
Immobilizzazioni immateriali	3.392.685	3.523.559	(130.874)	(3,7 %)
Immobilizzazioni materiali	1.010.920	960.140	50.780	5,3 %
Immobilizzazioni finanziarie	19.239.150	11.338.184	7.900.966	69,7 %
<b>Immobilizzazioni</b>	<b>23.642.755</b>	<b>15.821.884</b>	<b>7.820.872</b>	<b>49,4 %</b>
Crediti verso clienti	1.518.205	1.122.239	395.966	35,3 %
Crediti verso controllate	635.764	696.183	(60.418)	(8,7 %)
Crediti verso collegate	13.067	19.368	(6.300)	(32,5 %)
Debiti verso fornitori	(1.124.736)	(823.220)	(301.516)	36,6 %
Debiti verso controllate	(1.735.989)	(1.590.528)	(145.460)	9,1 %
Debiti verso collegate	(23.500)		(23.500)	
<b>Capitale Circolante Commerciale</b>	<b>(717.188)</b>	<b>(575.960)</b>	<b>(141.228)</b>	<b>24,5 %</b>
Crediti e Debiti Tributari	506.523	322.328	184.195	57,1 %
Ratei e risconti Attivi/passivi	(6.104.351)	(5.053.508)	(1.050.843)	20,8 %
Altri crediti e debiti	(4.811.884)	(1.435.481)	(3.376.403)	235,2 %
<b>Capitale Circolante Netto</b>	<b>(11.126.900)</b>	<b>(6.742.621)</b>	<b>(4.384.279)</b>	<b>65,0 %</b>
Fondi rischi e oneri	(144.405)	(84.405)	(60.000)	71,1 %
Fondo TFR	(1.142.221)	(943.829)	(198.393)	21,0 %
<b>Capitale Investito Netto</b>	<b>11.229.229</b>	<b>8.051.029</b>	<b>3.178.200</b>	<b>39,5 %</b>
Capitale sociale	373.279	354.237	19.042	5,4 %
Riserve	14.388.360	11.832.343	2.556.017	21,6 %
Utile (Perdita) d'esercizio	775.783	1.059.104	(283.321)	(26,8 %)
<b>Patrimonio Netto</b>	<b>15.537.422</b>	<b>13.245.684</b>	<b>2.291.738</b>	<b>17,3 %</b>
Debiti a breve/(cassa)	(4.180.877)	(6.966.662)	2.785.785	(40,0 %)
Attività Finanziarie Che Non Costituiscono Immobilizzazioi	(469.489)		(469.489)	
Debiti a MLT	342.173	1.772.007	(1.429.834)	(80,7 %)
<b>Posizione Finanziaria Netta</b>	<b>(4.308.193)</b>	<b>(5.194.655)</b>	<b>886.462</b>	<b>(17,1 %)</b>
<b>Totale Fonti</b>	<b>11.229.229</b>	<b>8.051.029</b>	<b>3.178.200</b>	<b>39,5 %</b>

# Relazione sulla gestione annuale consolidata e separata al 31/12/2018

Signori Azionisti,

l'esercizio chiuso al 31/12/2018 riporta un risultato positivo consolidato pari ad Euro 1.255.267, dopo aver effettuato ammortamenti e svalutazioni per complessivi Euro 1.872.005 ed accantonamenti per imposte correnti e differite pari a 662.634 Euro. L'EBITDA di Gruppo dell'esercizio è risultato pari a 3.769.109 Euro. Il bilancio separato della controllante MailUp S.p.A. (di seguito "MailUp") di pari periodo ha registrato un risultato positivo di Euro 775.783 con un EBITDA pari ad Euro 848.942.

Di seguito viene riportata l'analisi della situazione e dell'andamento della gestione relativamente all'esercizio appena trascorso del Gruppo e della società.

## 1. Premessa

La presente relazione sulla gestione è presentata ai fini del bilancio annuale 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 S.p.A. (di seguito "MailUp" o la "Società") ha deliberato di redigere su base volontaria il bilancio consolidato e il bilancio 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 artt. 2-3 del DLgs n. 38/2005.

Nel presente documento, Vi forniamo le notizie attinenti alla situazione consolidata del Gruppo. La presente relazione, redatta in valori espressi in unità di Euro, viene presentata a corredo del bilancio annuale consolidato al fine di fornire informazioni reddituali, patrimoniali, finanziarie e gestionali del Gruppo, corredate, ove possibile, da elementi storici e valutazioni prospettiche.

Vengono esposti a fini comparativi lo stato patrimoniale e il conto economico consolidato al 31/12/2017.

Con riferimento 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 31/12/2018):

Denominazione	Sede	Capitale sociale al 31/12/2018	%
MAILUP S.P.A.	Milano	Euro 373.279,16	capogruppo
MAILUP INC.	Stati Uniti	Euro 41.183*	100%
MAILUP NORDICS A.S.	Danimarca	Euro 67.001*	100%
GLOBASE INTERNATIONAL A.P.S.	Danimarca	Euro 16.750*	100% controllata da MailUp Nordics
AGILE TELECOM S.P.A.	Carpi (Mo)	Euro 500.000	100%
ACUMBAMAIL S.L.	Spagna	Euro 4.500	100%
DATATRICS B.V.**	Olanda	Euro 999	100%

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

(\*\* consolidamento del solo Stato Patrimoniale)

L'acquisizione di Datatrics B.V. è stata perfezionata in data 30/10/2018. L'impatto poco significativo sul bilancio consolidato dei ricavi e costi espressi dalla controllata olandese, relativi ai soli ultimi due mesi dell'esercizio 2018, ha fatto propendere per il consolidamento nell'esercizio oggetto di questa relazione del solo Stato Patrimoniale.

## 2. Quadro economico dell'esercizio 2018

La previsione di crescita del PIL italiano per il 2018 secondo l'ISTAT è dell'1,1% in termini reali, in rallentamento rispetto all'anno precedente. La crescita del PIL potrebbe riaccelerare lievemente nel 2019 (+1,3%). Il contributo della domanda interna al netto delle scorte alla crescita del PIL è pari a 1,3 punti percentuali; l'apporto della domanda estera netta risulterebbe negativo (-0,2 punti percentuali) e quello della variazione delle scorte nullo. Nel 2018, la stima della spesa delle famiglie e delle ISP in termini reali vede un netto rallentamento rispetto agli anni precedenti (+0,9%). Nel 2018, il processo di ricostituzione dello stock di capitale è atteso proseguire a ritmi sostenuti grazie sia al proseguimento del

---

ciclo espansivo dei mezzi di trasporto sia alle condizioni favorevoli sul mercato del credito. Gli investimenti fissi lordi sono previsti in aumento del 3,9% nel 2018 per poi rallentare nel 2019 (+3,2). Si è verificata una dinamica positiva del mercato del lavoro con conseguente aumento dell'occupazione (+0,9% in termini di unità di lavoro).

Sotto il profilo internazionale, nel primo semestre del 2018 la crescita mondiale ha registrato una decelerazione rispetto al secondo semestre del 2017, con dinamiche eterogenee tra i paesi. L'attività economica ha rallentato maggiormente rispetto alle attese nelle aree industrializzate, mentre le economie emergenti hanno mantenuto la crescita.

Negli Stati Uniti, il secondo semestre ha visto il proseguimento della fase di espansione economica: nel terzo trimestre il PIL ha registrato una crescita congiunturale (+0,9%) superiore alle attese, seppure in leggera decelerazione rispetto al trimestre precedente (+1,0%). L'economia è stata trainata dai consumi privati e dagli investimenti fissi non residenziali, mentre un contributo negativo è derivato dalle esportazioni nette e dagli investimenti residenziali.

Nel secondo semestre, l'aumento congiunturale del PIL dell'area euro si è attestato allo 0,2%, in evidente decelerazione dallo 0,4% del secondo trimestre. Il rallentamento, che ha comportato un sostanziale ridimensionamento della variazione tendenziale (+1,7% da +2,2%), è legato a fattori dal lato della domanda e al minore impulso fornito dagli scambi extra area che hanno risentito dell'effetto combinato dell'indebolimento del commercio mondiale e di un moderato apprezzamento del tasso di cambio nominale effettivo dell'euro. Le dinamiche congiunturali hanno avuto segni ed intensità eterogenee tra i diversi Paesi. Nel terzo trimestre il PIL in Francia è cresciuto congiunturalmente dello 0,4%, in Spagna si è stabilizzato allo 0,6% mentre in Germania è diminuito (-0,2%) condizionato in parte dall'entrata in vigore della normativa sui gas di scarico che ha penalizzato le vendite e la produzione di auto.

Pesanti fattori di incertezza a livello internazionale sono legati, tra l'altro, alle tensioni commerciali tra Stati Uniti e Cina e alla finalizzazione della Brexit.

Nel contesto del progressivo rallentamento dell'attività economica, nel terzo trimestre 2018 il PIL italiano ha registrato, dopo tre anni di espansione, una crescita nulla, specchio della fase di contrazione dell'attività industriale. I più recenti dati sul commercio estero e gli ordinativi segnalano una persistente debolezza del ciclo economico che è attesa estendersi anche al quarto trimestre. Nel 2018, il PIL è quindi atteso aumentare dell'1,1% supportato dall'espansione della domanda interna. I consumi delle famiglie, seppure in significativa decelerazione, e la spesa per investimenti forniranno un contributo positivo alla crescita. In un contesto caratterizzato da un rallentamento degli scambi internazionali e in particolare delle esportazioni, il contributo della domanda estera netta risulterebbe negativo (-0,2 punti percentuali).

## Il Gruppo

La capogruppo MailUp è una persona giuridica organizzata secondo l'ordinamento della Repubblica Italiana che opera nel settore delle Cloud Marketing Technologies ("MarTech"). MailUp ha sviluppato una piattaforma Software-as-a-Service ("SaaS") multicanale (email, newsletter, SMS e social) di *cloud computing* per la gestione professionale di campagne marketing digitali utilizzata da oltre 10.000 clienti diretti, a cui si aggiungono numerosi clienti indiretti gestiti dalla capillare rete dei rivenditori. A livello consolidato il Gruppo opera con oltre 21.000 clienti distribuiti in 115 Paesi ed è presente con le proprie sedi in tre continenti con un organico di oltre 190 collaboratori. Il core business del Gruppo è rappresentato dallo sviluppo e vendita di (i) tecnologie finalizzate all'invio massivo di email e *mobile messaging*, in particolare tramite il canale SMS, per finalità di marketing, (ii) sofisticati strumenti di editing di email e newsletter, (iii) innovative soluzioni nel campo delle *marketing technologies*, oltre a (iv) servizi professionali di consulenza in questo ambito.

Dopo l'ammissione alle negoziazioni delle azioni ordinarie sul mercato AIM Italia gestito da Borsa Italiana nel 2014, MailUp ha affiancato alla crescita organica un percorso di sviluppo per linee esterne, acquisendo realtà affermate ed emergenti, appartenenti allo stesso segmento di mercato o a business complementari: Acumbamail (mercato spagnolo e LatAm), Globase (mercato Nordics), Agile Telecom (mercato SMS *wholesale*), Datatrics (marketing predittivo tramite intelligenza artificiale).

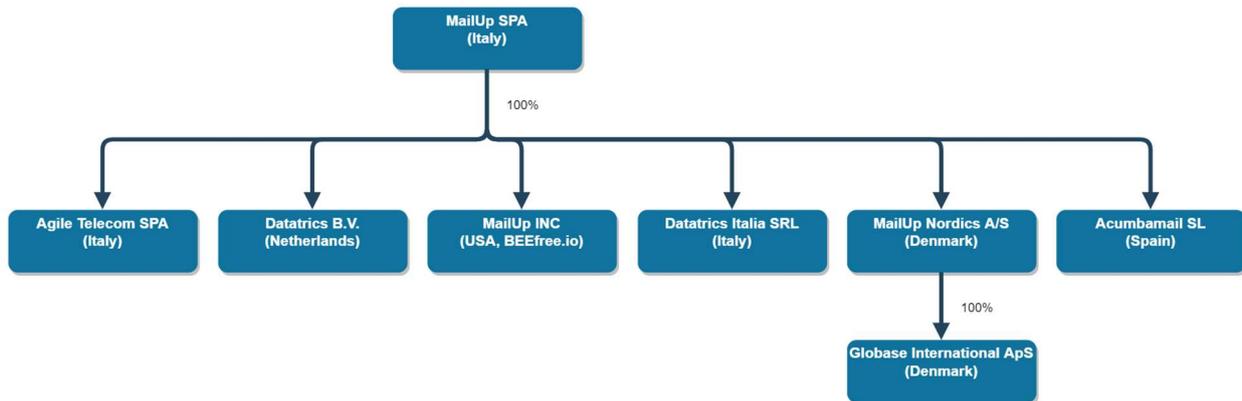
Ai sensi dell'art. 2428 cod. civ. si segnala che l'attività della capogruppo si è svolta, nell'esercizio chiuso al 31/12/2018, nella sede legale di Milano, viale Restelli 1, e nella sede amministrativa di Cremona, via dell'Innovazione Digitale 3, presso il polo tecnologico "CRIT – Polo per l'innovazione tecnologica".

Nell'esercizio chiuso al 31/12/2018, 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 S.L.

- MailUp Nordics A.S.
- Globase International A.p.S.
- Agile Telecom S.p.A.
- Datatrics B.V.
- Datatrics Italia S.r.l.

Di seguito presentiamo il partecipogramma di Gruppo aggiornato al 31/12/2018.



Tutte le entità riportate nel partecipogramma risultano controllate al 100% da MailUp S.p.A. In particolare, nel corso dell’esercizio chiuso al 31/12/2018 si è realizzata una operazione particolarmente significativa, descritta nel seguito.

In data 18/12/2018 MailUp ha comunicato il perfezionamento dell’**acquisizione di una partecipazione totalitaria in Datatrics B.V.**, società olandese fondata nel 2012 e titolare di una piattaforma proprietaria di marketing predittivo all’avanguardia, in grado di rendere la data-science accessibile ai marketer. La tecnologia di Datatrics permette infatti ai team di marketing di costruire esperienze per i propri clienti basate su dati gestiti tramite intelligenza artificiale, con il risultato di una migliore customer experience ed un conseguente aumento della conversione e fedeltà dei clienti, attraverso una piattaforma di data management sviluppata con un algoritmo di autoapprendimento. La citata tecnologia proprietaria permette ai team di marketing di utilizzare direttamente combinazioni di dati senza l’intervento del dipartimento di information technology o di analisti di dati per integrazioni complesse. L’uso dell’intelligenza artificiale consente la combinazione di dati da molteplici fonti, sia interne del cliente (CRM, e-mail, social network, e-commerce, web analytics e altre) sia esterne (dati demografici, meteo, traffico e altre) utilizzando un approccio di c.d. “customer data platform” aperta. I responsabili del marketing di conseguenza ottengono profili dei consumatori dettagliati, completi ed unificati, che rendono possibile un utilizzo efficiente ed efficace dei diversi strumenti e canali di comunicazione. Datatrics è stata fondata dall’attuale CEO Bas Nieland e successivamente finanziata (attraverso un diretto investimento nel capitale) dalla investment company Go Holding B.V.. La target ha iniziato a produrre ricavi nel 2017 (per Euro 0,3 milioni nell’esercizio) e serve attualmente circa 100 clienti (in crescita del 43% nei primi sei mesi del 2018), tra i quali Siemens, LeasePlan, KLM, PostNL, British Petroleum, CarGlass e Rabobank. La società ha sede a Enschede e uffici ad Amsterdam.

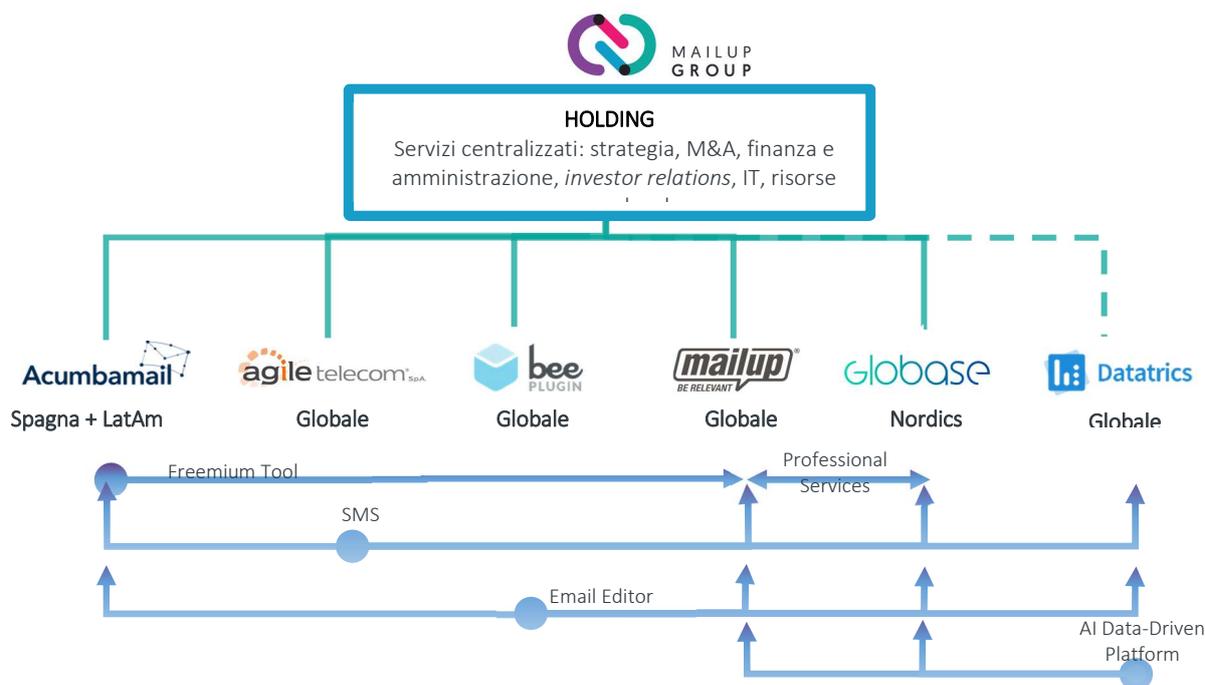
L’operazione si inserisce nel più ampio piano di sviluppo e consolidamento del Gruppo MailUp, rappresentando uno dei principali obiettivi strategici per lo stesso, in linea con il piano di espansione per linee esterne, diversificazione ed ampliamento della propria offerta commerciale. Con il perfezionamento dell’acquisizione il Gruppo intende pertanto aumentare la propria dimensione e la propria capitalizzazione, dando vita ad un operatore integrato anche nel campo dell’intelligenza artificiale, con conseguente creazione di sinergie industriali attraverso la condivisione dei principali processi di supporto del business già esistenti all’interno del Gruppo ed a ragione dell’integrazione di una società attiva in un contesto di mercato strettamente complementare. A giudizio del management l’operazione rappresenta una tappa rilevante nella strategia di crescita del Gruppo in un contesto competitivo sempre più centrato sui dati. Il Gruppo persegue infatti l’obiettivo di aumentare il ricavo medio per cliente, facendo leva sul miglioramento del portafoglio di prodotti e soluzioni offerte tramite una tecnologia già integrata con la piattaforma MailUp e con l’editor di template

email "BEEfree.io".

L'operazione ha riguardato la cessione della totalità del capitale sociale di Datatrics da parte degli azionisti venditori, per un corrispettivo complessivo pari a circa Euro 3,8 milioni così regolato: (i) per complessivi circa Euro 2,24 milioni, per cassa, facendo ricorso a mezzi propri, a ragione della compravendita di n. 590 azioni Datatrics (pari al 59,05% del capitale sociale), pagato per circa un terzo al closing e da pagarsi per la residua parte in 4 tranches di pari importo entro 24 mesi dallo stesso; (ii) per complessivi circa Euro 1,56 milioni, attraverso il conferimento delle residue 409 azioni Datatrics (pari al 40,95% del capitale sociale) a liberazione di un apposito aumento di capitale in natura di MailUp per pari importo, e precisamente, di un aumento di capitale sociale a pagamento e in forma scindibile con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, comma 4, primo periodo, del codice civile, in quanto riservato ai Venditori, mediante emissione di n. 657.859 nuove azioni di MailUp prive di indicazione del valore nominale espresso. In aggiunta a quanto sopra è previsto il pagamento ai venditori di una ulteriore componente di earn-out in azioni di MailUp per un controvalore fino a massimi Euro 3 milioni, in numero variabile, derivante dalla divisione tra l'earn-out effettivamente dovuto ed il predetto prezzo di sottoscrizione, previo raggiungimento di taluni obiettivi di fatturato medio mensile di Datatrics da calcolarsi in un arco temporale massimo di 4 anni.

**Datatrics Italia S.R.L.** è stata costituita dalla capogruppo il 18/12/2018 per promuovere lo sviluppo commerciale della piattaforma Datatrics in Italia, e la sua operatività è iniziata a gennaio 2019.

Il percorso di crescita per linee esterne tramite acquisizioni intrapreso dal Gruppo MailUp ha permesso, e permetterà sempre di più in futuro, di sviluppare significative strategie di prodotto in ambito tecnologico e di crescita commerciale, sintetizzate nella rappresentazione grafica che segue:



### Principali eventi avvenuti nel corso dell'esercizio 2018

Nel corso dell'esercizio 2018 l'attività del Gruppo MailUp è stata caratterizzata dagli eventi di seguito indicati:

Dal 1/01/2018 Cinzia Tavernini ha assunto l'incarico di CEO di Globase, con l'obiettivo di proseguire l'integrazione tra le business unit Globase e MailUp, lanciando la nuova versione del prodotto "Globase V3", basata sulla tecnologia di punta di MailUp, già utilizzata da migliaia di clienti in tutto il mondo. La nuova versione della piattaforma presenta una serie di miglioramenti, ad esempio l'integrazione nativa con le piattaforme CRM ed e-commerce quali Microsoft Dynamics, Salesforce e Magento, oltre a rispettare il nuovo regolamento europeo sulla protezione dei dati (GDPR). Cinzia Tavernini è a Copenhagen dall'inizio del 2017, dove ha iniziato, in qualità di Chief Revenue Officer, ed ha una precedente esperienza in MailUp, in qualità di responsabile delle vendite internazionali.

---

Il 27/03/2018 il Consiglio di Amministrazione di MailUp ha reso noto di aver ricevuto le dimissioni del Consigliere Delegato Giandomenico Sica dal proprio incarico con effetto immediato.

Il 26/04/2018 l'assemblea dei soci di MailUp ha nominato Ignazio Castiglioni quale nuovo componente del Consiglio di Amministrazione, i cui requisiti di indipendenza sono stati verificati come comunicato in data 15/05/2018.

Con l'approvazione del bilancio di esercizio al 31/12/2017 è giunto a scadenza il mandato dell'Organismo di Vigilanza, nominato per tre esercizi sociali. Il Consiglio di Amministrazione ha, pertanto, nella medesima seduta, provveduto a conferire all'Avv. Gabriele Ambrogetti dello Studio Operari Lex l'incarico di Organismo di Vigilanza monocratico della Società. Il nuovo Organismo rimarrà in carica per tre esercizi sociali e precisamente fino all'approvazione del bilancio di esercizio al 31/12/2020.

Il 13/06/2018 il Consiglio di Amministrazione di MailUp ha attribuito al Consigliere Micaela Cristina Capelli il ruolo di Investor Relator della Società, delegando alla stessa talune attribuzioni e specifici poteri gestori funzionali al suddetto incarico ed in generale il coordinamento delle attività di marketing e di gestione dei rapporti con gli investitori ed il mercato. Per effetto di quanto precede, la dott.ssa Capelli, che ha maturato un'esperienza di oltre 18 anni nell'investment banking, viene qualificata come Amministratore Esecutivo della Società, non più dotata dei requisiti di indipendenza di cui all'art. 148, comma 3, del TUF.

Il 16/07/2018 il Gruppo ha annunciato di aver ottenuto un finanziamento di Euro 5,1 mln nell'ambito del bando Grandi Progetti FRI – Agenda Digitale del Ministero dello Sviluppo Economico, concernente un progetto di ricerca e sviluppo denominato “NIMP – New Innovative Multilateral Platform”, da realizzarsi nel prossimo triennio con la partecipazione, tra gli altri, del Politecnico di Milano come partner scientifico. Il finanziamento include una linea a tasso agevolato di importo pari a Euro 3,5 mln da Cassa Depositi e Prestiti, una a tasso di mercato da erogarsi dalla Banca Popolare dell'Emilia Romagna pari a Euro 0,4 mln, entrambe della durata di cinque anni più tre di pre-ammortamento, più un finanziamento a fondo perduto pari a Euro 1,3 mln. I fondi, a valere su investimenti e costi sostenuti nel triennio dal 01/03/2018 al 28/02/2021, saranno erogati a consuntivo a fronte della rendicontazione delle spese effettivamente sostenute.

Il 1/08/2018 MailUp ha comunicato l'avvenuto esercizio della Put Option da parte degli azionisti che detenevano il 30% della controllata spagnola Acumbamail, nell'ambito delle rispettive facoltà di Put/Call previste dal contratto di acquisizione e dai patti parasociali stipulati in occasione dell'acquisizione del 70% di Acumbamail, comunicata in data 03/08/2015. Tale facoltà risultava vincolata al raggiungimento di determinati obiettivi di performance economica della controllata nel triennio 2015-2018, che sono stati positivamente verificati. Il prezzo di acquisto del residuo 30% di Acumbamail, pari ad Euro 0,6 mln, è stato corrisposto mediante ricorso alle disponibilità liquide della società. Acumbamail è strategica per il rafforzamento del Gruppo nei paesi di lingua spagnola e su fasce di clientela entry level non altrimenti coperta da MailUp. I fondatori di Acumbamail, Rafael Cabanillas Carrillo e Ignacio Arriaga Sanchez, restano alla guida della società come consiglieri delegati, con un vincolo di permanenza per i prossimi due anni decorrenti dalla data di pagamento, affiancati da Nazzareno Gorni, fondatore e Amministratore Delegato di MailUp Group, nominato in data 11/07/2018 Presidente del Consiglio di Amministrazione, con voto determinante per specifiche materie strategiche.

In data 12/09/2018 la società ha comunicato il proprio ingresso nella SaaS 1000 (saas1000.com), la classifica globale delle realtà del mercato Software-as-a-Service (“SaaS”) che fanno registrare il maggior tasso di crescita. Stilata a cadenza trimestrale, SaaS 1000 basa il proprio ranking su una serie di indicatori quali le tendenze di assunzione e i tassi di espansione del team. Nel corso degli anni SaaS 1000 ha premiato imprese di tutto il mondo, analizzando i trend di crescita delle realtà enterprise come quelli delle startup emergenti. Nella sua ultima edizione, relativa al secondo trimestre del 2018, SaaS 1000 ha inserito MailUp (business unit e società capogruppo di MailUp Group) al 379° posto.

Il 24/09/2018 è stato lanciato BEE Templates for Gmail, un add-on gratuito che consente a tutti gli utenti di Gmail di utilizzare i modelli email creati con BEE all'interno di Gmail per creare email grafiche facilmente. Il servizio ha immediatamente riscosso positivi riscontri e ad oggi registra oltre 80.000 utenti.

Il 17/10/2018 la business unit MailUp ha lanciato sul mercato i nuovi canali “Messaging Apps”, che estendono la funzionalità della piattaforma MailUp aggiungendo ai tradizionali canali email, sms e social i nuovi canali Facebook Messenger e Telegram, che saranno in futuro estesi con altri strumenti di chat.

Il 30/11/2018 si è svolta a Palazzo Mezzanotte a Milano la seconda edizione della MailUp Marketing Conference, evento dedicato al Digital Marketing nelle sue diverse declinazioni che ha visto la partecipazione di 400 ospiti e 113 manager rappresentativi di tutti i più importanti operatori del settore (tra cui TIM, Banco BPM, Philip Morris, Prénatal Retail Group) ed il keynote speech di Chris Messina, product designer di fama mondiale nonché inventore dell'hashtag, annoverato tra i fondatori dell'idea di Marketing Conversazionale, tema al centro dell'evento milanese.

Il 18/12/2018 MailUp ha annunciato il completamento dell'acquisizione del 100% di Datatrics B.V., società olandese fondata nel 2012 titolare di una piattaforma proprietaria di marketing predittivo all'avanguardia, in grado di rendere la data-science accessibile ai marketer, per un corrispettivo complessivo pari a circa Euro 3,8 milioni così regolato: (i) per complessivi circa Euro 2,24 milioni, per cassa, facendo ricorso a mezzi propri, a ragione della compravendita di n. 590 azioni Datatrics (pari al 59,05% del capitale sociale), pagato per circa un terzo al closing e da pagarsi per la residua parte in 4 tranches di pari importo entro 24 mesi dallo stesso; (ii) per complessivi circa Euro 1,56 milioni, attraverso il conferimento delle residue 409 azioni Datatrics (pari al 40,95% del capitale sociale) a liberazione di un apposito aumento di capitale in natura di MailUp per pari importo, mediante emissione di n. 657.859 nuove azioni di MailUp prive di indicazione del valore nominale espresso. In aggiunta a quanto sopra è previsto il pagamento ai venditori di una ulteriore componente di earn-out in azioni di MailUp per un controvalore fino a massimi Euro 3 milioni, in numero variabile, derivante dalla divisione tra l'earn-out effettivamente dovuto ed il predetto prezzo di sottoscrizione, previo raggiungimento di taluni obiettivi di fatturato medio mensile di Datatrics da calcolarsi in un arco temporale massimo di 4 anni.

Datatrics – i cui risultati economici saranno consolidati a partire dall'esercizio corrente – ha registrato oltre 1 mln di ricavi nell'esercizio 2018.

Il 20/12/2018 MailUp ha reso noto di aver ricevuto comunicazione dai propri azionisti rilevanti Sigg.ri Matteo Monfredini, Nazzareno Gorni, Luca Azzali, Matteo Bettoni e Alberto Miscia – titolari complessivamente di una partecipazione al capitale sociale dell'Emittente costituita da n. 8.128.640 azioni prive di indicazione del valore nominale espresso pari al 54,44% del relativo capitale – della sottoscrizione di un patto parasociale avente ad oggetto una partecipazione costituita da complessive n. 7.480.514 pari al 50,10% del relativo capitale (in via paritetica tra di loro), contenente previsioni usuali per accordi della specie (impegni di consultazione preventiva, lock-up, durata triennale).

Il Consiglio di Amministrazione di MailUp risulta, ad oggi, così composto:

Matteo Monfredini	Presidente
Nazzareno Gorni	Amministratore Delegato
Micaela Cristina Capelli	Amministratore Esecutivo
Armando Biondi	Amministratore Indipendente
Ignazio Castiglioni	Amministratore Indipendente

### Andamento del titolo MAIL nel corso dell'esercizio 2018

Si riportano di seguito alcuni dati relativi ai prezzi e ai volumi del titolo MailUp (MAIL) nel corso dell'esercizio 2018.

Prezzo di collocamento	Euro 1,92*	29/07/2014
Prezzo massimo esercizio 2018	Euro 2,75	25/01/2017
Prezzo minimo esercizio 2018	Euro 2,04	18/06/2018
Prezzo a fine periodo	Euro 2,32	31/12/2018

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

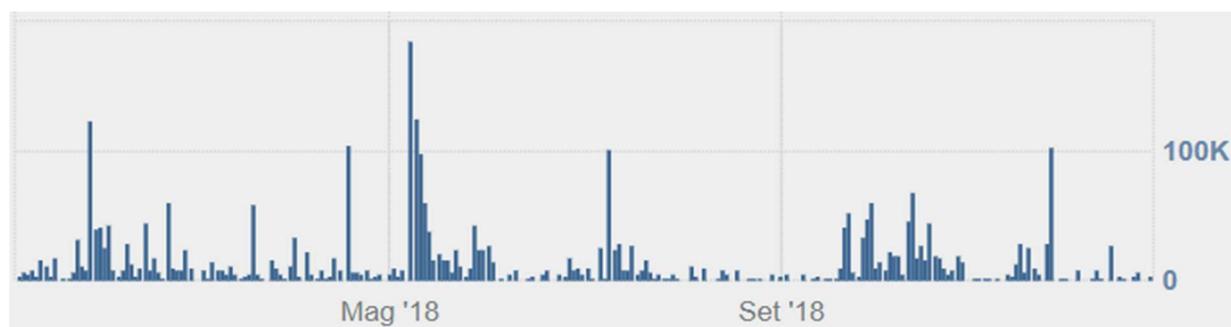
Dopo un inizio 2018 particolarmente brillante, con la quotazione massima di periodo evidenziata in tabella rilevata a fine gennaio e la media mensile di gennaio a Euro 2,60 per azione, il titolo MailUp ha registrato una graduale flessione facendo registrare il valore minimo dell'esercizio nel mese di giugno, periodo in cui la media mensile è stata pari a Euro 2,11, in concomitanza tra l'altro con la fase di incertezza che ha coinvolto i mercati finanziari italiani a seguito della nomina del nuovo Governo. L'andamento del prezzo ha poi ripreso a salire nel corso del secondo semestre, con un trend positivo che tuttora prosegue. Il prezzo medio del terzo trimestre, pari a Euro 2,34 per azione, risulta superiore del 4% rispetto al medesimo prezzo del secondo trimestre, mentre il prezzo medio del quarto trimestre, pari a Euro 2,41 per

azione, risulta superiore del 2,8% rispetto alla medesima grandezza relativa al trimestre precedente. I mesi di novembre e dicembre hanno registrato rispettivamente la seconda e la terza miglior performance media mensile dell'anno (Euro 2,45 ed Euro 2,40).

Il positivo trend del titolo prosegue nei primi mesi del 2019, con un prezzo massimo registrato il 18/03/2019 a Euro 3,06 per azione, pari al massimo dell'anno e al massimo storico, in crescita di circa il 35% rispetto alla prima quotazione dell'anno (Euro 2,26 al 02/01/2019).



MAIL.MI - andamento dei volumi gennaio-dicembre 2018 - Fonte [www.borsaitaliana.it](http://www.borsaitaliana.it)



MAIL.MI - andamento dei volumi gennaio-dicembre 2018 - Fonte [www.borsaitaliana.it](http://www.borsaitaliana.it)

Nel corso dell'esercizio 2018, in sei sedute di negoziazione i volumi trattati hanno superato i 100.000 pezzi, con un massimo registrato l'08/05/2018 (186.420 pezzi). In generale, i volumi giornalieri scambiati nel periodo sono stati in media pari a 12.847 unità, decisamente inferiori rispetto al medesimo dato complessivo del precedente esercizio, pari a 27.754 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 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 l'attività di MailUp Group, 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 su cloud che costituiscono l'ecosistema MarTech. Negli ultimi anni la crescita dell'ecosistema è stata esponenziale, ad un ritmo di circa 30x, passando da circa 150 soluzioni applicative del 2011 alle oltre 6.800 del 2018.

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

- Advertising & Promotion (mobile marketing, social e video advertising, PR);
- Content & Experience (mobile apps, email e content marketing, personalization, SEO, marketing automation e lead management, CMS);
- Social & Relationship (events, meeting & webinar, social media marketing, influencer, CRM);
- Commerce & Sales (retail & proximity marketing, sales automation, ecommerce platforms and marketing);
- Data (data marketing, mobile & web analytics, Customer Data Platform, predictive analytics, business e customer intelligence);
- Management (talent management, product management, budgeting & finance, agile e lean management, vendor analysis);

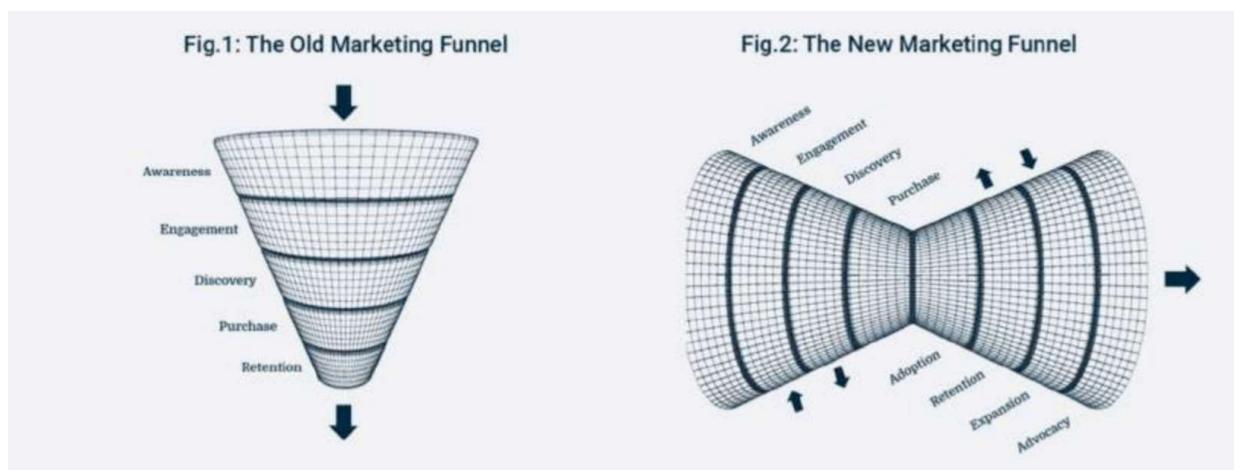
Nell'ambito MarTech, email e sms rappresentano tuttora i tool più usati e a maggiore crescita tra le soluzioni disponibili, soprattutto per l'efficacia derivante dal loro impiego combinato nelle strategie di marketing.

La multicanalità sta diventando la regola per i professionisti del marketing digitale che sono sempre più alla ricerca di strategie in grado di combinare differenti canali di comunicazione, che permettano la massima personalizzazione dell'esperienza in base alle esigenze dell'utilizzatore.

I principali trend tecnologici che stanno attualmente interessando il MarTech 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.

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

Grazie alle crescenti possibilità di monitorare i modelli comportamentali dei clienti online, il focus non è più solo quello di convertire un cliente da potenziale ad effettivo, come nel marketing tradizionale; bensì quello di massimizzare il valore dei clienti oltre la fase di vendita e di customer retention. Tramite customer expansion e advocacy, l'obiettivo è di avvicinare sempre di più il cliente all'azienda e grazie ad AI e machine learning fornire un'esperienza "one-to-one" al cliente, che riceve contenuti personalizzati anche nel timing di invio.



Fonte: Market Campaign, 2018 Email Marketing, Value Track Analysis

---

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

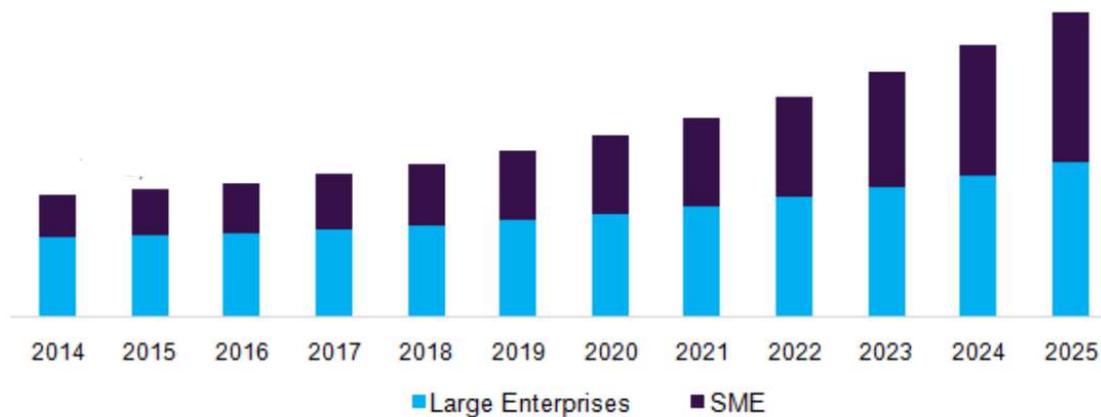
I segmenti più appropriati in cui collocare il Gruppo MailUp all'interno dell'ecosistema MarTech sono i seguenti:

**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, così come del fatturato derivante direttamente dall'email marketing. Per sfruttare altre forme di comunicazione digitale è comunque sempre necessario disporre di un indirizzo mail, così come per qualsiasi transazione e-commerce e registrazione a portali e applicativi on-line. Secondo le previsioni di Radicati Group, un ente di ricerca americano specializzato nel settore, viene stimata una forte crescita a livello mondiale per il mercato email sia in termini di fatturato che di utilizzatori. In particolare, a fronte di 3,8 miliardi di utilizzatori a fine 2018 si prevede una crescita ad un CAGR del 3% nel periodo 2017 – 2022. Il fatturato dell'email marketing, pari a circa 23,8 miliardi di Dollari a fine 2017, dovrebbe raddoppiare nell'arco dei prossimi 5 anni. Il numero di email spedite e ricevute giornalmente è previsto in crescita del 4% annuo fino al 2022 rispetto agli attuali 281 miliardi. 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.

**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 acquisizione ed engagement 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, il cui utilizzo è raccomandato ai sensi delle più recenti linee guida in tema di protezione dei dati personali. Il mercato degli SMS è tuttora il canale che sta registrando la crescita più rapida e intensa, con circa 4,9 miliardi di utilizzatori alla fine del 2017 (circa il 66% della popolazione mondiale e in crescita del 5% rispetto al 2016) e registra uno dei più alti tassi di risposta (l'8% degli utilizzatori mobile che hanno ricevuto un SMS si recano mediamente nel punto vendita per effettuare un acquisto) tra i destinatari delle campagne marketing. Questo segmento è altamente frammentato e tra i competitor possono essere annoverate anche le compagnie di telecomunicazioni. Attualmente sono disponibili nel mondo circa 500 soluzioni.

**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.

Secondo Grand View Research Inc, nei prossimi anni la domanda di software di Marketing Automation aumenterà in maniera consistente, passando da un volume d'affari di 3,35 miliardi di Dollari nel 2016, per raggiungere i 7,63 miliardi di Dollari entro il 2025. L'incremento coinvolgerà sia i grandi che i piccoli-medi players, con quest'ultimi protagonisti di un aumento vertiginoso nel corso dei prossimi otto anni.



Fonte: Grand View Research Inc, Global marketing automation software market, by enterprise size, 2014 – 2025 (USD Million)

## Comportamento della concorrenza

### 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 technologies sono basate fundamentalmente 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 technologies.

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

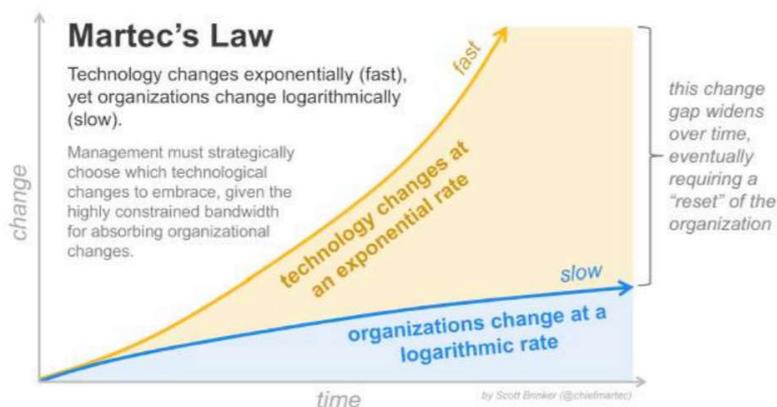
Essendo un mercato relativamente giovane, è naturale che il MarTech non abbia ancora raggiunto una struttura stabile e ciò è anche dimostrato dal numero molto elevato di operatori presenti. Attualmente la numerosità delle aziende entranti è ancora superiore rispetto a quelle in uscita e questo può significare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

Almeno 1.500 nuove soluzioni nell’ambito delle marketing technologies sono state lanciate negli ultimi mesi, ma a fronte di questi numeri meno di 100 player SaaS innovativi sono riusciti a sopravvivere e ci si aspetta che circa la metà di essi venga acquisito da operatori di grandi dimensioni sempre alla ricerca di opportunità di ampliamento della propria offerta tecnologica.

In virtù di questi trend, il numero delle operazioni di M&A che stanno interessando il mercato cresce in modo particolarmente sostenuto. Nel solo mese di gennaio 2018 sono state registrate 81 transazioni, 43 delle quali aventi un valore aggregato di 3,7 miliardi di Dollari. Tra le principali operazioni che sono state annunciate o finalizzate recentemente si ricorda l’acquisizione di Motion AI da parte di Hubspot, l’acquisizione di Sendgrid da parte di Twilio, Adestra da parte di Upland Software, iContact da parte di J2 Global, Sailthru da parte di CM Group, Marketo da parte di Adobe, Newsletter2Go da parte di Sendinblue, Link Mobility che ha effettuato diverse operazioni di acquisizione in ambito europeo volte ad ampliare il proprio perimetro operativo e l’acquisizione di Mulesoft da parte di Salesforce.

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 miliardi di Dollari, pari a circa il 40% della capitalizzazione complessiva di mercato delle cloud company. 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 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, per i quali 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 impreveduto 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. Bisogna considerare inoltre come l'impatto delle dinamiche organizzative rispetto alla velocità dell'innovazione tecnologica del mercato può condizionare le scelte strategiche dei player dell'ecosistema MarTech, come sintetizzato dal grafico che segue:



Fonte: Chiefmartec, Value Track Analysis

Il più recente sentiment di mercato fa presagire che, nei prossimi cinque anni, il comparto MarTech sarà interessato dall'evoluzione più rapida di sempre sulla spinta della crescente richiesta di comunicazione in real-time da parte degli utilizzatori e del ricorso sempre più intensivo e capillare ai cosiddetti Big Data. A questo scopo continua la ricerca da parte dei marketer di nuovi strumenti ed applicazioni che, grazie all'intelligenza artificiale e ai processi di machine learning, siano in grado di garantire ai consumatori un'esperienza di comunicazione one-to-one, in grado di identificare quali contenuti indirizzare al singolo destinatario e quando. Il Gruppo MailUp dovrà dimostrarsi pronto a raccogliere questa sfida e a sfruttare le relative opportunità ed essere sempre reattivo ed innovativo come è stato nel recente passato.

MailUp, grazie alla propria piattaforma SaaS multicanale su cloud, è leader italiano in ambito email e SMS marketing automation e si colloca tra i primi dieci operatori del settore a livello Europeo, pur essendo arduo delineare in modo preciso, per la varietà e differente tipologia dei player coinvolti, la dimensione dei partecipanti. Nel corso del 2018 la piattaforma MailUp ha inviato oltre 21 miliardi di email suddivise tra newsletter, DEM e messaggi transazionali. Agile Telecom ha inviato oltre 1 miliardo di SMS.

Di seguito presentiamo una sintesi dei principali trend del settore, come individuati da Value Track (febbraio 2019), con il relativo posizionamento dell'offerta del Gruppo:

### MarTech: Main trends of 2019 and MailUp positioning

	Which are the main goals for marketers?	How can MarTech provider help marketers achieve their main goals?	MailUp Group offer
1	Increasing their return on marketing investments by improving conversion rates and reducing cost per contact	1) Offering solutions based on <b>advanced enabling technologies</b> (e.g. Editors, Customer Data Platforms – CDP, Demand Side Platforms – DSP, Advertising Retargeting Platforms) in order to deliver a <b>hyper-personalized experience</b> to customers	<ul style="list-style-type: none"> <li>✓✓ CDP - Datatrics</li> <li>✓✓ Email editor - BEE</li> <li>✗ DSP / AdTech – “Work in progress”</li> </ul>
		2) Integrating <b>more and more channels / media</b> i.e. email, SMS, Social Networks, Instant Messaging and developing <b>Marketing Automation features</b> in order to reach customers on every possible media used	<ul style="list-style-type: none"> <li>✓✓ ESP – MailUp, Acumbamail</li> <li>✓✓ SMS - Agile Telecom</li> <li>✓✓ IM - MailUp (Instant Messaging Apps)</li> </ul>
2	Not getting crazy with all new solutions available on the market	Integrating their products / tools in a homogenous MarTech suite or <b>offering more and more professional services</b> to allow marketers build their own “stack” by cherry picking tools / solutions from different providers	<ul style="list-style-type: none"> <li>✓✗ Professional consulting services – MailUp, Globase</li> </ul>
3	Being compliant with regulation	Offering solutions aimed at <b>moving from DMP</b> (Data Management Platforms) based only on 3 <sup>rd</sup> party data to <b>CDP</b> developed in line with GDPR	<ul style="list-style-type: none"> <li>✓✓ Compliant with GDPR</li> </ul>
4	Granting to actual and prospect clients a <b>safe and secure digital experience</b>	Delivering <b>two-factor authentication (2FA) / One-time password (OTP)</b> via app, SMS or by a physical security key (token)	<ul style="list-style-type: none"> <li>✓✓ SMS – Agile Telecom</li> <li>✗ 3<sup>rd</sup> party apps</li> <li>✗ App - based push notification</li> </ul>

Source: Value Track Analysis

### 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 conto economico dell’esercizio 2018 registra ricavi complessivi consolidati per oltre Euro 40,2 mln, mostrando un incremento di quasi Euro 13 mln ovvero +47% in termini relativi sul precedente esercizio. Il principale contributo a tali risultati deriva dal comparto SMS, sia in termini di ricavi (Euro 27,2 mln) sia in termini di crescita (+71%) rispetto al 2017, grazie in particolare alla brillante performance di Agile Telecom in un contesto di mercato dinamico e volatile, fortemente price-oriented. Il comparto mail, per sua stessa natura il più stabile e consolidato all’interno del Gruppo, ha registrato un incremento superiore al 7%, attestandosi a oltre Euro 10,1 mln di ricavi derivanti da un mix di crescita nelle business unit MailUp e Acumbamail e di contrazione su Globase, che ha sostanzialmente completato il processo di turn-around negli ultimi mesi. L’

BEE ha consuntivato una crescita molto significativa passando a quasi Euro 1,2 mln (+139%), a dimostrazione di come il prodotto, una sorta di start-up all’interno del Gruppo, stia rapidamente incontrando il favore dei marketer e dei product manager a livello globale. Positivo anche se contenuto il trend dei Professional Services, servizi consulenziali di customizzazione e formazione sulle piattaforme erogati su richiesta dei clienti, che tuttavia risultano penalizzati in valore assoluto dalla performance negativa di Globase. I ricavi esteri ammontano a circa Euro 16,1 mln, mostrando una forte crescita in valore assoluto (+43%) rispetto al 2017, con una incidenza complessiva sostanzialmente invariata (40% rispetto al precedente 41%).

L’EBITDA consolidato ammonta a circa Euro 3,8 mln, in crescita del 31% rispetto all’esercizio 2017, e rappresenta circa il 9,4% del totale ricavi. In un anno dedicato agli investimenti, i positivi effetti delle azioni di crescita organica intraprese nel corso dell’esercizio che includono alcune importanti ottimizzazioni in Agile Telecom, si sono necessariamente combinati con gli investimenti sullo sviluppo, in particolare per quanto riguarda l’avvio dei Professional Services all’interno della business unit MailUp, nonché con le spese sostenute in relazione all’attività di M&A. Ottima performance di MailUp Inc e del BEE si registra il primo esercizio a marginalità positiva, a conferma del grande potenziale del prodotto, così come Acumbamail continua a confermare la crescita e i risultati positivi dei precedenti esercizi-

L'utile ante imposte (EBT) di periodo è di quasi Euro 2 mln, in aumento del 60% rispetto al dato di pari periodo 2017, nonostante ammortamenti per Euro 1,9 mln in crescita del 17%, legati agli investimenti in ricerca e sviluppo sulla piattaforma, fattore strategico per il mantenimento del posizionamento competitivo.

L'utile netto consolidato è pari a Euro 1,3 mln, in crescita del 105% rispetto alla chiusura dell'esercizio precedente.

La Posizione Finanziaria Netta consolidata al 31 dicembre 2018 presenta un ammontare negativo (cassa) pari a Euro 6,4 mln, in lieve diminuzione rispetto al saldo (sempre negativo) di Euro 7,3 mln al 31 dicembre 2017, per effetto combinato degli esborsi legati ad alcune operazioni societarie e del flusso positivo della gestione operativa.

La capogruppo MailUp ha confermato anche nell'esercizio 2018 il trend positivo di crescita delle vendite che la contraddistingue da sempre. I ricavi complessivi sono cresciuti del 13,4% per 1,7 milioni di Euro, raggiungendo quota 14,5 milioni di Euro. Nei ricavi di business l'incremento più sensibile, oltre il 50%, è stato registrato nel comparto dei servizi professionali, pur con importi ancora limitati in valore assoluto, seguito da SMS (+23,8%) email (+9,4%), queste ultime hanno però registrato l'aumento più consistente in valore assoluto. Come analizzato più in dettaglio nella specifica sezione che segue, i risultati reddituali della controllante sono risultati inferiori rispetto all'anno precedente. EBITDA, EBIT ed EBT sono infatti in calo rispetto al 2017, mitigati in parte dal brillante risultato della gestione finanziaria che ha beneficiato dei dividendi delle controllate Agile Telecom e Acumbamail. Oltre al maggior peso degli ammortamenti, effetto degli investimenti progressivamente sostenuti da MailUp, soprattutto per gli sviluppi incrementali della piattaforma, da sottolineare l'impatto sul conto economico dei costi derivanti dai notevoli sforzi organizzativi sostenuti nell'esercizio per strutturare e rafforzare ulteriormente le funzioni di Holding al servizio del Gruppo (M&A, HR, finance, controlling e infrastruttura tecnologica) presenti all'interno della capogruppo in vista del raggiungimento degli obiettivi strategici di medio periodo. L'utile netto d'esercizio è risultato positivo e pari a Euro 775.783 rispetto a Euro 1.059.104 dell'anno precedente. La PFN di MailUp si mantiene ampiamente in territorio positivo a Euro 4,3 milioni, nonostante il notevole impatto degli investimenti in operazioni di M&A e dei progetti di ricerca e sviluppo realizzati nell'esercizio.

### **Indicatori alternativi di performance**

Nella presente relazione sono presentati e commentati alcuni indicatori economico - finanziari e alcuni prospetti riclassificati (relativi alla situazione economica, patrimoniale e finanziaria) non definiti dagli IFRS. Queste grandezze, di seguito definite, sono utilizzate per commentare l'andamento del business in ottemperanza a quanto previsto dalla Comunicazione Consob del 28 luglio 2006 (DEM 6064293) e successive modifiche e integrazioni (Comunicazione Consob n. 0092543 del 3 dicembre 2015 che recepisce gli orientamenti ESMA/2015/1415). Gli indicatori alternativi di performance elencati di seguito dovrebbero essere usati come un supplemento informativo rispetto a quanto previsto dagli IFRS per assistere gli utilizzatori della Relazione sulla gestione nella migliore comprensione dell'andamento economico, patrimoniale e finanziario del Gruppo. Si sottolinea che il metodo di calcolo di tali misure rettificative utilizzate è coerente negli anni. Si segnala inoltre che potrebbe differire dai metodi utilizzati da altre società.

#### **• Indicatori finanziari utilizzati per misurare la performance economica del Gruppo**

**EBITDA:** è dato dal risultato operativo al lordo degli ammortamenti relativi a immobilizzazioni materiali e immateriali.

**ROE (return on equity):** è definito come il rapporto tra il risultato netto di periodo e il capitale netto.

**ROI (return on investment):** è definito come il rapporto tra il risultato operativo del periodo e l'attivo immobilizzato a fine periodo (si veda la definizione di attivo immobilizzato di seguito esposta).

**ROS (return on sales):** è definito come il rapporto tra il risultato operativo e le vendite nette del periodo.

#### **• Stato patrimoniale riclassificato**

Le voci incluse nella situazione patrimoniale-finanziaria riclassificata sono di seguito definite come somma algebrica di specifiche voci contenute nei prospetti del bilancio consolidato:

**Attivo immobilizzato o Immobilizzazioni:** è dato dalla somma algebrica di:

- Immobilizzazioni materiali nette
- Avviamento e marchi
- Attività immateriali a vita definita
- Attività non correnti destinate alla vendita
- Partecipazioni in società collegate

**Capitale Circolante Commerciale:** è dato dalla somma algebrica di:

- Crediti commerciali

---

- Debiti commerciali

**Capitale Circolante Netto:** è dato dalla somma algebrica di:

- Capitale Circolante Commerciale
- Crediti per imposte anticipate e correnti
- Altri crediti correnti
- Debiti per imposte differite e correnti
- Altri debiti correnti
- Ratei e Risconti

**Capitale Investito Netto:** è dato dalla somma algebrica di:

- Capitale Circolante Netto
- Fondi rischi e oneri
- Fondi TFR e altri benefici a dipendenti
- Immobilizzazioni

**Posizione Finanziaria Netta (PFN):** è data dalla somma algebrica di:

- Disponibilità liquide e mezzi equivalenti
- Debiti verso banche correnti e non correnti
- Altri debiti finanziari

#### Principali dati economici del Gruppo MailUp

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

	31/12/2018	31/12/2017
Totale Ricavi	40.203.483	27.319.610
Margine operativo lordo (EBITDA)	3.769.109	2.879.407
Risultato prima delle imposte (EBT)	1.917.900	1.202.301

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

Conto Economico	31/12/2018	% VDP	31/12/2017	% VDP	Variazione	Delta %
Ricavi Mail	10.121.703	25,2 %	9.431.330	34,5 %	690.373	7,3 %
Ricavi SMS	27.185.472	67,6 %	15.933.655	58,3 %	11.251.817	70,6 %
Ricavi Professional Services	547.645	1,4 %	588.868	2,2 %	(41.223)	(7,0 %)
Ricavi BEE	1.155.613	2,9 %	483.629	1,8 %	671.984	138,9 %
Altri ricavi	1.193.050	3,0 %	882.128	3,2 %	310.922	35,2 %
<b>Totale Ricavi</b>	<b>40.203.483</b>	<b>100,0 %</b>	<b>27.319.610</b>	<b>100,0 %</b>	<b>12.883.873</b>	<b>47,2 %</b>
Costi COGS	26.817.239	66,7 %	15.791.629	57,8 %	11.025.610	69,8 %
<b>Gross Profit</b>	<b>13.386.244</b>	<b>33,3 %</b>	<b>11.527.981</b>	<b>42,2 %</b>	<b>1.858.263</b>	<b>16,1 %</b>
Costi S&M	2.938.007	7,3 %	3.244.329	11,9 %	(306.322)	(9,4 %)
Costi R&D	1.063.420	2,6 %	857.655	3,1 %	205.765	24,0 %
<i>Costo del personale R&amp;D capitalizzato</i>	<i>(1.473.359)</i>	<i>(3,7 %)</i>	<i>(1.335.895)</i>	<i>(4,9 %)</i>	<i>(137.464)</i>	<i>10,3 %</i>
<i>Costo R&amp;D</i>	<i>2.536.779</i>	<i>6,3 %</i>	<i>2.193.551</i>	<i>8,0 %</i>	<i>343.228</i>	<i>15,6 %</i>
Costi Generali	5.615.708	14,0 %	4.546.590	16,6 %	1.069.118	23,5 %
<b>Totale altri costi operativi</b>	<b>9.617.134</b>	<b>23,9 %</b>	<b>8.648.574</b>	<b>31,7 %</b>	<b>968.560</b>	<b>11,2 %</b>
<b>Ebitda</b>	<b>3.769.109</b>	<b>9,4 %</b>	<b>2.879.407</b>	<b>10,5 %</b>	<b>889.703</b>	<b>30,9 %</b>
Ammortamenti generali	195.278	0,5 %	125.266	0,4 %	70.011	55,9 %
Ammortamenti R&D	1.418.466	3,5 %	1.188.643	4,4 %	229.823	19,3 %
Ammortamenti COGS	258.261	0,6 %	285.399	1,0 %	(27.138)	(9,5 %)
<b>Ammortamenti e accantonamenti</b>	<b>1.872.005</b>	<b>4,7 %</b>	<b>1.599.309</b>	<b>5,9 %</b>	<b>272.696</b>	<b>17,1 %</b>
<b>Ebit</b>	<b>1.897.105</b>	<b>4,7 %</b>	<b>1.280.098</b>	<b>4,7 %</b>	<b>617.007</b>	<b>48,2 %</b>
Gestione finanziaria	20.796	0,1 %	(77.797)	(0,3 %)	98.593	(126,7 %)
<b>Ebt</b>	<b>1.917.900</b>	<b>4,8 %</b>	<b>1.202.301</b>	<b>4,4 %</b>	<b>715.599</b>	<b>59,5 %</b>
Imposte Correnti	(766.513)	(1,9 %)	(585.331)	(2,1 %)	(181.182)	31,0 %
Imposte anticipate	242.678	(0,6 %)	23.929	(0,1 %)	218.749	914,1 %
Imposte differite	(138.800)	0,30 %	(29.091)	0,1 %	(109.709)	377,1 %
<b>Utile (Perdita) d'esercizio</b>	<b>1.255.267</b>	<b>3,1 %</b>	<b>611.809</b>	<b>2,2 %</b>	<b>643.458</b>	<b>105,2 %</b>

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

	<b>31/12/2018</b>	<b>31/12/2017</b>
ROE netto (Risultato netto/Capitale netto)	0,09	0,05
ROE lordo (EBT/Capitale netto)	0,13	0,09
ROI (Ebitda/Capitale investito)	0,07	0,10
ROS (Ebitda/Ricavi di vendita)	0,10	0,12

Gli indici ROE riflettono il brillante andamento economico consolidato dell'esercizio 2018, come si evince dalla crescita decisa di EBITDA, EBIT, EBT e Utile netto di Gruppo rispetto all'anno precedente. ROI e ROS sono positivi e in linea con l'esercizio precedente, pur essendo condizionati dalla crescita molto spinta al denominatore degli investimenti complessivi e dei ricavi.

## Principali dati patrimoniali del Gruppo MailUp

Lo stato patrimoniale riclassificato del Gruppo confrontato con quello del precedente esercizio è il seguente (in Euro):

Stato Patrimoniale	31/12/2018	31/12/2017	Variazione	Delta %
Immobilizzazioni immateriali	4.080.355	3.970.669	109.687	2,8 %
Differenze Da Consolidamento	16.631.533	9.829.834	6.801.699	69,2 %
Immobilizzazioni materiali	1.095.331	1.011.029	84.302	8,3 %
Immobilizzazioni finanziarie	220.315	237.538	(17.223)	(7,3 %)
<b>Immobilizzazioni</b>	<b>22.027.534</b>	<b>15.049.070</b>	<b>6.978.465</b>	<b>46,4 %</b>
Crediti verso clienti	8.350.869	3.685.963	4.664.906	126,6 %
Crediti verso collegate	13.067	19.368	(6.300)	(32,5 %)
Debiti verso fornitori	(8.053.296)	(4.710.537)	(3.342.759)	71,0 %
Debiti verso collegate	(23.500)		(23.500)	
<b>Capitale Circolante Commerciale</b>	<b>287.141</b>	<b>(1.005.206)</b>	<b>1.292.347</b>	<b>(128,6 %)</b>
Crediti e Debiti Tributari	741.699	777.012	(35.314)	(4,5 %)
Ratei e risconti Attivi/passivi	(6.635.451)	(5.328.250)	(1.307.200)	24,5 %
Altri crediti e debiti	(5.099.121)	(1.552.663)	(3.546.458)	228,4 %
<b>Capitale Circolante Netto</b>	<b>(10.705.732)</b>	<b>(7.109.107)</b>	<b>(3.596.625)</b>	<b>50,6 %</b>
Fondi rischi e oneri	(436.070)	(129.580)	(306.491)	236,5 %
Fondo TFR	(1.321.224)	(1.115.151)	(206.074)	18,5 %
<b>Capitale Investito Netto</b>	<b>9.564.507</b>	<b>6.695.232</b>	<b>2.869.275</b>	<b>42,9 %</b>
Capitale sociale	373.279	354.237	19.042	5,4 %
Riserve	14.301.484	12.924.712	1.376.772	10,7 %
Utile (Perdita) d'esercizio	1.255.267	549.013	706.253	128,6 %
Patrimonio netto di terzi		121.788	(121.788)	(100,0 %)
<b>Patrimonio Netto</b>	<b>15.930.030</b>	<b>13.949.751</b>	<b>1.980.280</b>	<b>14,2 %</b>
Debiti a breve/(cassa)	(6.238.207)	(9.026.526)	2.788.319	(30,9 %)
Attività Finanziarie Che Non Costituiscono Immob	(469.489)		(469.489)	
Debiti a MLT	342.173	1.772.007	(1.429.834)	(80,7 %)
<b>Posizione Finanziaria Netta</b>	<b>(6.365.523)</b>	<b>(7.254.518)</b>	<b>888.996</b>	<b>(12,3 %)</b>
<b>Totale Fonti</b>	<b>9.564.507</b>	<b>6.695.232</b>	<b>2.869.275</b>	<b>42,9 %</b>

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

	<b>31/12/2018</b>	<b>31/12/2017</b>
Margine primario di struttura (Mezzi propri – Attivo fisso)	(7.422.446)	(2.038.590)
Quoziente primario di struttura (Mezzi propri/Attivo fisso)	0,68	0,87
Margine secondario di struttura ((Mezzi propri + Passività consolidate) – Attivo fisso)	(1.573.624)	978.147
Quoziente secondario di struttura ((Mezzi propri + Passività consolidate) /Attivo fisso)	0,93	1,06

Evidente l'effetto dell'acquisizione Datatrics, che ha incrementato sensibilmente l'attivo fisso a seguito della contabilizzazione del relativo avviamento. L'importante investimento è collegato all'alto valore strategico per il Gruppo della controllata olandese più volte sottolineato anche in precedenza. Oltre a questa operazione straordinaria di crescita per linee esterne da ricordare anche il finanziamento dei progetti di ricerca e sviluppo, anche per il 2018 uno dei focus principali nell'ambito degli investimenti consolidati. Il margine secondario risulta maggiormente bilanciato rispetto al corrispondente indice primario in quanto la corresponsione alla parte venditrice di Datatrics del prezzo concordato, comprensivo di una quota variabile, avverrà in più soluzioni distribuite su un arco temporale di medio termine.

Gli indicatori della struttura patrimoniale consolidata evidenziano in sostanza un rapporto equilibrato tra attivo e passivo con analogo orizzonte temporale.

### Principali dati finanziari Gruppo MailUp

La posizione finanziaria netta consolidata al 31/12/2018 è la seguente (in Euro):

POSIZIONE FINANZIARIA NETTA	31/12/2018	31/12/2017	Variazione	Delta %
A. Cassa	7.711.606	10.706.217	(2.994.611)	(28%)
B. Altre disponibilità liquide	-	-	-	
C. Titoli detenuti per la negoziazione	469.489	-	469.489	100%
<b>D. Liquidità (A) + (B) + (C)</b>	<b>8.181.095</b>	<b>10.706.217</b>	<b>(2.525.122)</b>	<b>(24%)</b>
<b>E. Crediti finanziari correnti</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	
F. Debiti bancari correnti	45.222	37.643	7.579	20%
G. Parte corrente dell'indebitamento non corrente	1.428.178	1.642.048	(213.870)	(13%)
H. Altri debiti finanziari correnti	-	-	-	
<b>I. Indebitamento finanziario corrente (F) + (G) + (H)</b>	<b>1.473.400</b>	<b>1.679.691</b>	<b>(206.291)</b>	<b>(12%)</b>
<b>J. Indebitamento finanziario corrente netto (I) - (E) - (D)</b>	<b>(6.707.695)</b>	<b>(9.026.526)</b>	<b>2.318.831</b>	<b>(26%)</b>
K. Debiti bancari non correnti	342.173	1.772.007	(1.429.834)	(81%)
L. Obbligazioni emesse	-	-	-	
M. Altri debiti non correnti	-	-	-	
<b>N. Indebitamento finanziario non corrente (K) + (L) + (M)</b>	<b>342.173</b>	<b>1.772.007</b>	<b>(1.429.834)</b>	<b>(81%)</b>
<b>O. Indebitamento finanziario netto (J) + (N)</b>	<b>(6.365.523)</b>	<b>(7.254.518)</b>	<b>888.996</b>	<b>(12%)</b>

Raccomandazione CESR 54/B 2005

Comunicazione n. DEM/6064293 del 28/07/2006

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

	<b>31/12/2018</b>	<b>31/12/2017</b>
Liquidità primaria (Liq. immediate e differite / Pass. Correnti)	0,87	1,04
Liquidità secondaria (Attività correnti / Passività correnti)	0,93	1,06
Indebitamento (Indebitamento netto / Patrimonio netto)	(0,40)	(0,52)
Tasso di copertura degli immobilizzi (Capitale proprio + Passività consolidate) / Attività fisse	0,88	1,01

La PFN si mantiene abbondantemente positiva anche al termine dell'esercizio 2018, come emerge dal prospetto sopra rappresentato e dal segno negativo dell'indice di indebitamento che segnala il prevalere della liquidità disponibile rispetto all'indebitamento. Sono stati rimborsati oltre Euro 1,6 mln di finanziamenti a medio lungo termine senza ricorso a nuovo indebitamento bancario. La riduzione della disponibilità di cassa è inoltre ascrivibile agli investimenti in M&A, che comprendono anche l'esercizio della put option per l'acquisizione del 30% residuo di Acumbamail e la seconda tranche del compenso variabile erogato ai venditori di Agile, e ai progetti di ricerca e sviluppo sui servizi tecnologici erogati dal Gruppo. Ha inciso in questa direzione l'introduzione di nuovi grandi clienti, soprattutto nel comparto SMS, che a fronte di ingenti volumi di acquisto hanno ottenuto dilazioni più favorevoli rispetto alla dilazione media precedente, consentendo però l'incremento del fatturato e i brillanti risultati economici registrati. Gli indici specifici relativi alla liquidità, pur in leggera flessione, ribadiscono una struttura finanziaria positiva ed equilibrata. Il Gruppo, come in passato, non fa ricorso all'indebitamento esterno per finanziare la gestione caratteristica, mentre la leva finanziaria mediante indebitamento bancario è destinata in modo mirato al finanziamento delle attività straordinarie di acquisizione di partecipazioni e di investimento. Per un'analisi dettagliata delle voci che compongono la PFN si rimanda alle note illustrative contenute nel fascicolo del bilancio annuale consolidato.

### Principali dati economici di MailUp

Nella tabella che segue sono riepilogati i principali risultati della capogruppo confrontati con il precedente esercizio in termini di ricavi complessivi, margine operativo lordo (EBITDA) e di risultato prima delle imposte (EBT).

	31/12/2018	31/12/2017
Totale Ricavi	14.508.630	12.793.879
Margine operativo lordo (EBITDA)	848.942	1.757.474
Risultato prima delle imposte (EBT)	558.660	1.114.670

Il conto economico riclassificato separato confrontato con quello dell'esercizio precedente è il seguente:

Conto Economico	31/12/2018	% Tot Ricavi	31/12/2017	% Tot Ricavi	Variazione	Delta %
Ricavi Mail	8.765.479	60,4 %	8.010.006	62,6 %	755.472	9,4 %
Ricavi SMS	3.636.034	25,1 %	2.937.299	23,0 %	698.734	23,8 %
Ricavi Professionale Services	460.847	3,2 %	299.149	2,3 %	161.698	54,1 %
Ricavi Intercompany	51.612	0,4 %	453.466	3,5 %	(401.854)	(88,6 %)
Altri Ricavi E Proventi	707.337	4,9 %	721.062	5,6 %	(13.725)	(1,9 %)
Altri Ricavi e Proventi Intercompany	887.321	6,1 %	372.896	2,9 %	514.425	138,0 %
<b>Totale Ricavi</b>	<b>14.508.630</b>	<b>100,0 %</b>	<b>12.793.879</b>	<b>100,0 %</b>	<b>1.714.751</b>	<b>13,4 %</b>
Costi COGS	6.132.221	42,3 %	4.785.584	37,4 %	1.346.636	28,1 %
<b>Gross Profit</b>	<b>8.376.409</b>	<b>57,7 %</b>	<b>8.008.295</b>	<b>62,6 %</b>	<b>368.114</b>	<b>4,6 %</b>
Costi S&M	2.531.929	17,5 %	2.441.652	19,1 %	90.277	3,7 %
Costi R&D	1.077.935	7,4 %	822.781	6,4 %	255.154	31,0 %
<i>Costo del personale R&amp;D capitalizzato</i>	<i>(997.909)</i>	<i>(6,9 %)</i>	<i>(814.621)</i>	<i>(6,4 %)</i>	<i>(183.288)</i>	<i>22,5 %</i>
<i>Costo R&amp;D</i>	<i>2.075.844</i>	<i>14,3 %</i>	<i>1.637.402</i>	<i>12,8 %</i>	<i>438.442</i>	<i>26,8 %</i>
Costi Generali	3.917.603	27,0 %	2.986.388	23,3 %	931.216	31,2 %
Totale altri costi operativi	7.527.467	51,9 %	6.250.821	48,9 %	1.276.647	20,4 %
<b>Ebitda</b>	<b>848.942</b>	<b>5,9 %</b>	<b>1.757.474</b>	<b>13,7 %</b>	<b>(908.532)</b>	<b>(51,7 %)</b>
Ammortamenti generali	148.990	1,0 %	93.172	0,7 %	55.819	59,9 %
Ammortamenti R&D	1.204.922	8,3 %	1.086.080	8,5 %	118.842	10,9 %
Ammortamenti COGS	244.814	1,7 %	271.252	2,1 %	(26.437)	(9,7 %)
Ammortamenti e accantonamenti	1.598.727	11,0 %	1.450.504	11,3 %	148.224	10,2 %
<b>Ebit</b>	<b>(749.785)</b>	<b>(5,2 %)</b>	<b>306.971</b>	<b>2,4 %</b>	<b>(1.056.756)</b>	<b>(344,3 %)</b>
Gestione finanziaria	1.308.445	9,0 %	807.699	6,3 %	500.745	62,0 %
<b>Ebt</b>	<b>558.660</b>	<b>3,9 %</b>	<b>1.114.670</b>	<b>8,7 %</b>	<b>(556.011)</b>	<b>(49,9 %)</b>
Imposte Correnti	(8.689)	(0,1 %)	(43.982)	(0,3 %)	35.293	(80,2 %)
Imposte Anticipate	225.812	(1,6 %)	(14.334)	(0,1 %)	240.146	1.675,4 %
Imposte Differite			2.750	0,0 %	(2.750)	(100,0 %)
<b>Utile (Perdita) d'esercizio</b>	<b>775.783</b>	<b>5,3 %</b>	<b>1.059.104</b>	<b>8,3 %</b>	<b>(283.321)</b>	<b>(26,8 %)</b>

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

	31/12/2018	31/12/2017
ROE netto (Risultato netto/Capitale netto)	0,05	0,09
ROE lordo (EBT /Capitale netto)	0,04	0,09
ROI (Ebitda/Capitale investito)	0,02	0,06
ROS (Ebitda/Ricavi di vendita)	0,07	0,16

MailUp nell'esercizio 2018 ha evidenziato una contrazione dei risultati reddituali rispetto all'anno precedente, compensata dal significativo incremento della gestione finanziaria, sospinta dai dividendi provenienti dalle controllate. La crescita nei ricavi, registrata anche quest'anno, è stata penalizzata dai costi derivanti dai notevoli sforzi organizzativi sostenuti per strutturare e rafforzare le funzioni di Holding al servizio del Gruppo (M&A, HR, finance, controlling e

infrastruttura tecnologica) presenti all'interno della capogruppo in vista del raggiungimento degli obiettivi strategici di medio periodo. Tale andamento si riflette nella dinamica degli indici reddituali.

### Principali dati patrimoniali di MailUp

Lo stato patrimoniale riclassificato della società confrontato con quello dell'esercizio precedente è il seguente:

<b>Stato Patrimoniale</b>	<b>31/12/2018</b>	<b>31/12/2017</b>	<b>Varazione</b>	<b>Delta %</b>
Immobilizzazioni immateriali	3.392.685	3.523.559	(130.874)	(3,7 %)
Immobilizzazioni materiali	1.010.920	960.140	50.780	5,3 %
Immobilizzazioni finanziarie	19.239.150	11.338.184	7.900.966	69,7 %
<b>Immobilizzazioni</b>	<b>23.642.755</b>	<b>15.821.884</b>	<b>7.820.872</b>	<b>49,4 %</b>
Crediti verso clienti	1.518.205	1.122.239	395.966	35,3 %
Crediti verso controllate	635.764	696.183	(60.418)	(8,7 %)
Crediti verso collegate	13.067	19.368	(6.300)	(32,5 %)
Debiti verso fornitori	(1.124.736)	(823.220)	(301.516)	36,6 %
Debiti verso controllate	(1.735.989)	(1.590.528)	(145.460)	9,1 %
Debiti verso collegate	(23.500)		(23.500)	
<b>Capitale Circolante Commerciale</b>	<b>(717.188)</b>	<b>(575.960)</b>	<b>(141.228)</b>	<b>24,5 %</b>
Crediti e Debiti Tributari	506.523	322.328	184.195	57,1 %
Ratei e risconti Attivi/passivi	(6.104.351)	(5.053.508)	(1.050.843)	20,8 %
Altri crediti e debiti	(4.811.884)	(1.435.481)	(3.376.403)	235,2 %
<b>Capitale Circolante Netto</b>	<b>(11.126.900)</b>	<b>(6.742.621)</b>	<b>(4.384.279)</b>	<b>65,0 %</b>
Fondi rischi e oneri	(144.405)	(84.405)	(60.000)	71,1 %
Fondo TFR	(1.142.221)	(943.829)	(198.393)	21,0 %
<b>Capitale Investito Netto</b>	<b>11.229.229</b>	<b>8.051.029</b>	<b>3.178.200</b>	<b>39,5 %</b>
Capitale sociale	373.279	354.237	19.042	5,4 %
Riserve	14.388.360	11.832.343	2.556.017	21,6 %
Utile (Perdita) d'esercizio	775.783	1.059.104	(283.321)	(26,8 %)
<b>Patrimonio Netto</b>	<b>15.537.422</b>	<b>13.245.684</b>	<b>2.291.738</b>	<b>17,3 %</b>
Debiti a breve/(cassa)	(4.180.877)	(6.966.662)	2.785.785	(40,0 %)
Attività Finanziarie Che Non Costituiscono Immobilizzazioni	(469.489)		(469.489)	
Debiti a MLT	342.173	1.772.007	(1.429.834)	(80,7 %)
<b>Posizione Finanziaria Netta</b>	<b>(4.308.193)</b>	<b>(5.194.655)</b>	<b>886.462</b>	<b>(17,1 %)</b>
<b>Totale Fonti</b>	<b>11.229.229</b>	<b>8.051.029</b>	<b>3.178.200</b>	<b>39,5 %</b>

A migliore descrizione della solidità patrimoniale della società si riportano nella tabella sottostante alcuni indici di bilancio attinenti sia alle modalità di finanziamento degli impieghi a medio/lungo termine che alla composizione delle fonti di finanziamento, confrontati con gli stessi indici relativi ai bilanci degli esercizi precedenti.

	<b>31/12/2018</b>	<b>31/12/2017</b>
Margine primario di struttura (Mezzi propri – Attivo fisso)	(8.105.333)	(3.265.002)
Quoziente primario di struttura (Mezzi propri/Attivo fisso)	0,66	0,80
Margine secondario di struttura ((Mezzi propri + Passività consolidate) – Attivo fisso)	(6.476.534)	(464.761)
Quoziente secondario di struttura ((Mezzi propri + Passività consolidate) / Attivo fisso)	0,73	0,97

La struttura patrimoniale di MailUp risente degli elevati investimenti già in precedenza sottolineati per l'acquisizione di Datatrics, operazione di grande valore strategico per il Gruppo, che si sono affiancati agli investimenti in ambito ricerca e sviluppo che da sempre contraddistinguono il percorso di crescita intrapreso.

### Principali dati finanziari di MailUp

La posizione finanziaria netta della capogruppo al 31/12/2018 era la seguente:

POSIZIONE FINANZIARIA NETTA	31/12/2018	31/12/2017	Variazione	Delta %
A. Cassa	5.637.167	8.569.540	(2.932.373)	(34,2%)
B. Altre disponibilità liquide	-	-	-	
C. Titoli detenuti per la negoziazione	469.489	-	469.489	100,0%
<b>D. Liquidità (A) + (B) + (C)</b>	<b>6.106.656</b>	<b>8.569.540</b>	<b>(2.462.884)</b>	<b>(28,7%)</b>
<b>E. Crediti finanziari correnti</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	
F. Debiti bancari correnti	28.113	23.330	4.783	20,5%
G. Parte corrente dell'indebitamento non corrente	1.428.178	1.579.548	(151.370)	(9,6%)
H. Altri debiti finanziari correnti	-	-	-	
<b>I. Indebitamento finanziario corrente (F) + (G) + (H)</b>	<b>1.456.291</b>	<b>1.602.878</b>	<b>(146.587)</b>	<b>(9,1%)</b>
<b>J. Indebitamento finanziario corrente netto (I) - (E) - (D)</b>	<b>(4.650.365)</b>	<b>(6.966.662)</b>	<b>2.316.297</b>	<b>(33,2%)</b>
K. Debiti bancari non correnti	342.173	1.772.007	(1.429.834)	(80,7%)
L. Obbligazioni emesse	-	-	-	
M. Altri debiti non correnti	-	-	-	
<b>N. Indebitamento finanziario non corrente (K) + (L) + (M)</b>	<b>342.173</b>	<b>1.772.007</b>	<b>(1.429.834)</b>	<b>(80,7%)</b>
<b>O. Indebitamento finanziario netto (J) + (N)</b>	<b>(4.308.193)</b>	<b>(5.194.655)</b>	<b>886.462</b>	<b>(17,1%)</b>

Raccomandazione CESR 54/B 2005

Comunicazione n. DEM/6064293 del 28/07/2006

A migliore descrizione della situazione finanziaria della società si riportano nella tabella sottostante alcuni indici specifici, confrontati con gli stessi indici relativi ai bilanci degli esercizi precedenti.

	<b>31/12/2018</b>	<b>31/12/2017</b>
Liquidità primaria (Liq. immediate e differite / Pass. Correnti)	0,45	0,86
Liquidità secondaria (Attività correnti / Passività correnti)	0,66	0,96
Indebitamento (Indebitamento netto / Patrimonio netto)	(0,28)	(0,39)
Tasso di copertura degli immobilizzi (Capitale proprio + Passività consolidate) / Attività fisse	0,73	0,91

La PFN di MailUp nel 2018 si mantiene ampiamente positiva, nonostante l'impatto delle operazioni straordinarie sopra menzionate che ha determinato la dinamica degli indici di liquidità nella tabella sopra.

MailUp opera da sempre utilizzando la liquidità generata dalla gestione caratteristica. L'incasso di canoni annuali anticipati e il conseguente meccanismo dei risconti passivi sulla parte di futura competenza economica hanno rappresentato e rappresentano la principale fonte di finanziamento, non onerosa e proporzionalmente crescente in

funzione della crescita sistematica del fatturato verificatasi nel tempo. Il ricorso alla leva dell'indebitamento bancario a medio termine è stato pertanto limitato, in presenza di una congiuntura favorevole dei tassi di mercato e di un merito creditizio ampiamente riconosciuto dal sistema bancario, al finanziamento della crescita per linee esterne tramite operazioni di M&A, che la società ha perseguito a seguito dell'ammissione alle negoziazioni sul mercato AIM Italia. Nell'esercizio appena concluso la controllante ha rimborsato finanziamenti bancari per oltre Euro 1,5 mln e non ha accesso nuove linee di credito in sostituzione. La PFN della capogruppo sconta inoltre gli effetti degli esborsi riconducibili alle acquisizioni Agile Telecom e Acumbamail, già ricordati a proposito della liquidità di Gruppo.

### Informazioni attinenti all'ambiente e al personale

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

#### Personale

Nel corso dell'esercizio si sono verificati due infortuni sul lavoro al personale iscritto a libro matricola, entrambi non sul luogo di lavoro ma nel tragitto tra casa e ufficio e con conseguenze di entità limitata, e non si sono registrati addebiti in ordine a malattie professionali su dipendenti o ex dipendenti e cause di mobbing.

Al 31/12/2018 l'organico del Gruppo è composto da n. 184 dipendenti, di cui n. 4 dirigenti, n. 9 quadri, n. 170 impiegati e n. 1 operaio part-time. Al 31/12/2017 l'organico del Gruppo era composto da n. 140 dipendenti, di cui n. 4 dirigenti, n. 7 quadri, n. 128 impiegati e 1 operaio part-time.

L'organico di MailUp ammonta, al 31/12/2018, a n. 149 dipendenti di cui n. 2 dirigenti, n. 7 quadri, e n. 140 impiegati. 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 dell'esercizio a livello consolidato sono stati effettuati investimenti nelle seguenti aree:

Immobilizzazioni	Acquisizioni dell'esercizio
Costi di sviluppo piattaforma	1.478.129
Software di terzi e marchi	99.815
Infrastruttura IT, macchine ufficio elettroniche e impianti	350.056
Mobili, arredi d'ufficio e migliorie su beni di terzi	34.475

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

Immobilizzazioni	Acquisizioni dell'esercizio
Costi di sviluppo piattaforma	1.060.048
Software di terzi e marchi	85.810
Infrastruttura IT, macchine ufficio elettroniche e mobili	316.108
Impianti	49.291

Data la natura del proprio business gli investimenti consolidati sono storicamente concentrati sui cespiti immateriali ed in particolare sull'attività di sviluppo incrementale della piattaforma proprietaria MailUp di digital marketing, venduta in modalità SaaS, e del software BEE, di proprietà e commercializzato da MailUp Inc. Per entrambi, relativamente all'esercizio oggetto della presente, si forniscono le specifiche dell'attività di sviluppo nel paragrafo successivo.

Gli investimenti materiali di Gruppo sono tipicamente rappresentati da attrezzature, server e macchine elettroniche, destinati a potenziare ed aggiornare l'infrastruttura tecnologica, strategica per il proprio core business, oltre a mobili e arredi relativi all'allestimento degli uffici.

---

## Attività di ricerca e sviluppo

Ai sensi dell'articolo 2428 comma 2 numero 1 cod. civ. si precisa che, nel corso del 2018, il Gruppo ha capitalizzato investimenti di sviluppo interni ed esterni per Euro 1.478.129 di cui Euro 1.060.048 relativi alla sola capogruppo. Gli stessi, al 31/12/2018 e al netto dei relativi ammortamenti, sono pari cumulativamente ad Euro 3.807.805. Sono stati sostenuti ulteriori costi attinenti alla ricerca e sviluppo per Euro 1.063.420 a livello consolidato di cui Euro 630.850 specifici della controllante. La capogruppo svolge prevalentemente attività incrementale di sviluppo in relazione alla piattaforma SaaS MailUp di digital marketing su cloud. Gli investimenti sostenuti per tale attività di sviluppo sono stati capitalizzati in virtù della futura utilità economica, attestata la recuperabilità economica e finanziaria dell'investimento. Da menzionare anche gli investimenti relativi allo sviluppo del software BEE, ammontanti nel 2018 a Euro 447.086. L'editor BEE, originariamente sviluppato da MailUp, è stato conferito a fine 2016, nelle sue due principali versioni, BEE Plugin e BEE Pro, alla controllata americana MailUp Inc, che si occupa in esclusiva della sua commercializzazione. L'attività di sviluppo, appaltata dalla controllata alla capogruppo in virtù di specifici accordi contrattuali, è realizzata da un team italiano di sviluppatori in forza a MailUp coadiuvato da un collega americano e coordinato dal management della stessa MailUp Inc.

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

### Piattaforma MailUp:

- I primi mesi dell'anno sono stati dedicati alla gestione dei contenuti esterni, ai nuovi canali di messaging e all'inserimento degli ultimi adeguamenti in vista dell'entrata in vigore del GDPR. Il lavoro sui canali di messaging, che permettono di inviare campagne su Facebook Messenger e Telegram, ha subito numerosi rinvii a causa della chiusura temporanea e unilaterale da parte di Facebook verso lo sviluppo di integrazioni di terze parti. La situazione si è poi sbloccata in agosto, consentendo la pubblicazione della funzione nella prima release autunnale;
- Il motore di importazione per l'inserimento dei destinatari in MailUp è stato completamente ridisegnato nei primi sei mesi dell'anno, realizzando una soluzione più veloce, robusta e scalabile della precedente. I primi a beneficiare di questa nuova soluzione sono stati i clienti che hanno soluzioni personalizzate;
- I servizi web erogati come *REST API* sono stati potenziati da un nuovo modulo di autorizzazione, il quale permette un più granulare controllo sull'uso dei servizi e consente l'introduzione di limiti di utilizzo in base al piano sottoscritto in fase di acquisto. Lo sviluppo di questo modulo è stato eseguito nel secondo trimestre del 2018;
- Il sistema di gestione degli errori (bounce) è stato completamente rivisto per introdurre algoritmi più avanzati per una più corretta gestione degli errori temporanei. L'introduzione di questi nuovi algoritmi implementa una soluzione che valorizza l'importante know-how di MailUp in termini di deliverability e crea un elemento di distinzione rispetto alla concorrenza. Dopo un prolungato periodo di simulazione in produzione, gli algoritmi sono pienamente operativi da ottobre 2018;
- In aprile abbiamo lanciato il primo aggiornamento importante dell'anno, il quale raccoglie i frutti di sette mesi di lavorazione. Le principali funzionalità introdotte riguardano la gestione di contenuti da sorgenti esterne e le campagne automatiche. L'accesso semplificato alle sorgenti esterne è una novità molto importante per MailUp. Un contenuto esterno può essere prelevato automaticamente da una sorgente esterna (es. *feed RSS*) e reso disponibile nell'editor Bee o addirittura inserito in una campagna automatica (es. invia automaticamente una email ogni volta che ci sono 3 notizie nuove da un certo feed RSS). In aggiunta, la release mette a disposizione dei form di iscrizione "pop-up" che il cliente MailUp può far apparire sul proprio sito web;
- Nel mese di maggio MailUp ha lanciato un nuovo set di funzioni, per importare contenuti esterni nell'editor BEE e inserirli come moduli – dal layout predefinito e ottimizzato – all'interno dell'email. Grazie alle sorgenti di contenuto e ai moduli personalizzati, MailUp rende così rapido ed automatizzabile il processo di creazione dell'email con contenuti esterni, come gli articoli del blog o le novità in catalogo di un e-commerce. Introdotte in aprile, le sorgenti di contenuto sono state ampliate per consentire il caricamento, oltre che di feed RSS e Atom, anche di file csv, json e zip. Particolarmente utili per gli e-commerce e le realtà che utilizzano blog e sito web costantemente aggiornati, le sorgenti rendono immediato il caricamento di contenuti in piattaforma, con la possibilità di automatizzare la creazione e l'invio dell'email. A integrazione e sviluppo delle sorgenti, i moduli personalizzati rendono disponibile

---

all'interno dell'editor BEE i contenuti caricati attraverso la sorgente. Dal layout predefinito e ottimizzato, i moduli personalizzati possono essere inseriti nel corpo dell'email con semplici operazioni di trascinamento e rilascio, con la possibilità di ritoccarne immagini, testi e call to action;

- In agosto è partita un'attività di ricerca e sviluppo molto importante, che si concretizzerà con un cambio radicale di infrastruttura per il modulo dedicato alle statistiche. Partendo dagli obiettivi di riduzione dei costi dei database e del passaggio ad una infrastruttura più performante, si è iniziato un processo di ri-progettazione del modulo citato sopra, con l'obiettivo di completare l'attività attorno alla metà del 2019. Vista la portata del progetto, molti membri del reparto sviluppo software saranno gradualmente coinvolti. La prima fase, che ha coinvolto un gruppo ristretto ed una società esterna di consulenza, ha portato alla scelta della tecnologia più idonea ed ha verificato la fattibilità delle scelte tecniche;
- Nel mese di settembre è stato rilasciato un importante aggiornamento che completa il set di funzionalità che rafforzano la sicurezza della piattaforma MailUp, tra queste la possibilità di abilitare l'autenticazione a due fattori (2FA) e maggiori strumenti per controllare quali dati sono registrati e conservati su MailUp (miglioramento del centro gestione profilo). In aggiunta, sono state implementate delle azioni per migliorare le performance e la robustezza della piattaforma;
- Ottobre è stato il mese di lancio del nuovo canale dedicato alle Messaging Apps, ovvero alla possibilità di estendere la possibilità di comunicazione ai canali Facebook Messenger e Telegram. Grazie all'introduzione di questo nuovo canale, i clienti MailUp potranno collegare le loro pagine Facebook e i loro bot Telegram a MailUp, potranno gestire risposte automatiche per chi si iscrive e potranno sfruttare dei nuovi form per acquisire contatti su più canali (email, SMS e messaging apps);
- All'inizio di dicembre la piattaforma MailUp ha introdotto un importante miglioramento nella sezione dedicata all'acquisizione di nuovi iscritti, elemento di primo piano per chi vuole usare MailUp per arricchire la propria base di contatti. In aggiunta, è stata introdotta una diversificazione dell'offerta sulla funzionalità di personalizzazione del contenuto;
- In aggiunta alle funzionalità rilasciate, l'ultima parte del 2018 ha visto il proseguimento delle attività sul modulo statistiche iniziato ad agosto, inclusa la progettazione di statistiche speciali a pagamento, dedicate alla generazione automatica di una reportistica che finora il reparto deliverability ha prodotto a mano per i clienti che ne hanno fatto richiesta.

#### **Editor BEE:**

BEE, l'editor drag-and-drop per email e landing page di proprietà della controllata MailUp Inc., continua a registrare una forte crescita sia come componente da integrare in altre applicazioni software (BEE Plugin), che come suite per la creazione delle email pensata per freelance designers, agenzie digitali, e team di marketing delle aziende (BEE Pro). Nel corso del 2018 il Gruppo ha investito nello sviluppo e nella distribuzione di entrambe le versioni:

- BEE Pro: sono stati introdotti molti miglioramenti, sia dal punto di vista della gestione del funnel di acquisto, sia nel prodotto stesso. Dal punto di vista dell'acquisizione di nuovi clienti sono state aggiornate e arricchite diverse aree del sito beefree.io ed è stato ottimizzato il processo di conversione dalla versione gratuita a quella a pagamento, con un aumento di circa il 20% del numero mensile di account di prova. Dal punto di vista del prodotto, sono state sviluppate moltissime nuove funzionalità. Di seguito un elenco parziale. Considerando che i tipi di carattere utilizzati (font) sono un elemento fondamentale nel design delle email, sono state aggiunte funzionalità per l'aggiunta e gestione di nuovi font, e la possibilità di limitare i font disponibili in base a quelli approvati nel brandbook dell'azienda; è stata introdotta la possibilità per un utente amministratore di bloccare specifiche aree di un messaggio email (es. un piè di pagina contenente informazioni di natura legale) in modo tale che altri utenti con permessi più ristretti (es. un giovane collaboratore) non possano alterare tali contenuti; è stata migliorata la gestione degli utenti aggiuntivi e introdotta una struttura di sconti quantità per incentivare la creazione di nuovi utenti; sono stati aggiunti e migliorati nuovi connettori ad alcune delle più diffuse piattaforme di email marketing, tra cui MailChimp, SendGrid, HubSpot, e naturalmente MailUp; sono stati anche effettuati numerosi miglioramenti alla user experience, come la possibilità di copiare e spostare interi progetti. Il tutto ha portato non solo ad una forte crescita del fatturato generato dal prodotto, ma anche ad un valore di Net Promoter Score (NPS) costantemente superiore

---

a 50, un benchmark molto positivo nella misurazione della soddisfazione del cliente per le applicazioni SaaS nel settore business-to-business;

- BEE Plugin: sono continuati gli investimenti nello sviluppo di funzioni chiave per l'editor BEE, rendendolo sempre più potente, flessibile, e configurabile da parte delle applicazioni al cui interno viene incorporato. Come indicato nel lungo elenco di novità visualizzabile all'indirizzo <https://docs.beefree.io/updates/>, i miglioramenti sono stati numerosi. Tra i più importanti, segnaliamo: l'aggiunta del blocco di contenuto "video"; la funzione "custom rows", che permette di trasferire all'editor BEE contenuti predefiniti (es. prodotti, eventi, articoli di un blog, ecc.) che diventano righe trascinabili e modificabili nel messaggio; la funzione "content dialog", che permette all'applicazione che integra l'editor di comunicare in modo interattivo con lo stesso, migliorando l'esperienza d'uso per l'utente (es. può essere mostrata una finestra in cui l'utente può cercare il link da associare ad un'immagine o un bottone, invece di dover andare a selezionarlo e copiarlo altrove); la funzione "nascondi sui dispositivi mobili", che permette al designer di nascondere elementi di contenuto non adatti alla visualizzazione su smartphone; miglioramenti all'interfaccia e alla funzionalità del gestore delle immagini, compresa la possibilità di caricare più file allo stesso tempo, oltre a tante altre nuove funzioni;
- Relazione sinergica tra le due versioni e le altre piattaforme del Gruppo: ricordiamo che, dal punto di vista tecnico, BEE Pro è un "cliente" di BEE Plugin. Si tratta infatti di un'applicazione software che incorpora al suo interno l'editor BEE, integrandolo tramite il servizio BEE Plugin. Acumbamail e MailUp, altre due applicazioni all'interno di MailUp Group, sono a loro volta "clienti" di BEE Plugin. Questo significa che i miglioramenti di cui è oggetto l'editor BEE impattano in modo positivo sulle altre applicazioni del gruppo, generando un circolo virtuoso che è estremamente importante e positivo in quanto contribuisce allo scambio costruttivo di informazioni e all'innovazione di prodotto a vantaggio di tutte le business unit del Gruppo.

Sempre nell'ambito della ricerca e sviluppo si segnala il completamento del progetto "**Sistema innovativo di Big Data Analytics**", concluso a fine febbraio 2018, che usufruisce di un contributo da parte di Regione Lombardia di Euro 860 mila a fronte di un investimento di oltre Euro 2 mln, già incassato per metà dell'importo, progetto ormai completamente rendicontato e attualmente in attesa dell'erogazione della seconda tranche.

Nella sezione "Principali eventi avvenuti nel corso dell'esercizio 2018" viene riportata la positiva conclusione della procedura di istruttoria per l'attribuzione di un finanziamento pari a Euro 5,1 milioni (i fondi includono un contributo a fondo perduto per Euro 1,3 milioni) come comunicato in data 16/07/2018. Si tratta di un progetto di ricerca e sviluppo denominato "**NIMP – New Innovative Multilateral Platform**", da realizzarsi nel triennio partito il 01/03/ 2018 con la partecipazione, tra gli altri, del Politecnico di Milano come partner scientifico e finanziato dal Ministero dello Sviluppo Economico e Cassa Depositi e Prestiti, oltre a Banca Popolare dell'Emilia Romagna come partner bancario. Il progetto proposto rientra nell'intervento dell'"**Agenda Digitale**" ed in particolare nell'ambito delle "Tecnologie per l'innovazione dell'industria creativa, dei contenuti e dei media sociali". Il progetto permetterà di essere maggiormente competitivi sul mercato nell'area del marketing relazionale orientato alla multicanalità e alla collaborazione. Saranno realizzate nuovi servizi e funzionalità della nuova piattaforma MailUp, con l'obiettivo di rendere disponibili ai clienti quelle strategie pensate per promuovere la fedeltà ad un marchio (customer loyalty) attraverso l'engagement dei suoi consumatori. Lo scopo finale è quello di riuscire a creare con il proprio target una relazione duratura, un rapporto di fiducia e una customer experience unica e positiva.

La tecnologia, che verrà utilizzata e al quale sviluppo è finalizzato il progetto, è quindi l'online marketing e in particolare si andrà ad analizzare e sperimentare una nuova ed innovativa piattaforma dedicata all'engagement dell'utente del cliente stesso. L'obiettivo del progetto è lo sviluppo di una piattaforma caratterizzata da forti potenzialità nella personalizzazione dei contenuti, nell'automazione e nella multicanalità. In particolare si lavorerà per l'evoluzione delle seguenti funzionalità:

- **Contenuto personalizzato in tempo reale:** creazione di contenuti personalizzati per destinatario (email, SMS, social) attraverso strumenti in grado prelevare gli elementi da inserire nei messaggi direttamente dalle fonti dati del cliente;
- **Simplified automation:** nuove funzionalità che consentiranno alla funzione marketing di un'azienda di comunicare in modo automatico al verificarsi di alcune condizioni, legate a regole di business, per portare l'utente verso la conversione e l'acquisto del prodotto/servizio;
- **Multichannel messaging:** l'obiettivo del progetto è creare una piattaforma che sappia trasformare la creatività e i contenuti di un'azienda in un messaggio unico, adattabile a seconda del canale (email, SMS, social...) sul quale verrà consumato. Verranno implementate tecnologie di classificazione e clusterizzazione automatica, in modo da potenziare l'efficacia della multicanalità nell'ambito della relazione col cliente, assicurando un'esperienza coerente su tutti i touchpoint disponibili.

---

Nel corso del 2018, secondo quanto previsto dal progetto, l'attività di ricerca e sviluppo di MailUp si è concentrata sulla realizzazione di due obiettivi realizzativi, specificati di seguito, andando quindi a progettare la nuova architettura della piattaforma e sviluppando i primi componenti software della stessa.

#### OR1 – Studio dell'infrastruttura e architettura su container (ricerca industriale)

In questa prima fase di progetto si è andati ad effettuare un'analisi dei requisiti concentrandosi sul nuovo stack tecnologico che MailUp introdurrà. In particolare è stata effettuata un'analisi dei requisiti che l'infrastruttura dovrà rispettare per essere affidabile, sicura e resiliente. È in questo OR che, con il supporto dei fornitori quali Kiratech, Nutanix e Dimension Data, sono stati individuati i componenti hardware e software per mettere le basi alla nuova architettura della piattaforma. Tale approccio ci ha consentito di introdurre aspetti innovativi e nuove tecnologie. Nel dettaglio si sono studiate ed individuate le soluzioni di iperconvergenza, che integra in un unico sistema hardware, software, storage, deduplicazione, compressione, microservices & containers, architetture estremamente flessibili (scalabilità, dimensionamento risorse, indipendenza dal linguaggio e OS) e cloud computing che riduce i costi di gestione e manutenzione dei data center e consente di rilasciare applicazioni in modalità multiregion.

I sistemi di infrastruttura iperconvergenti uniti alle soluzioni di cloud computing, consentono all'operation di Mailup di ridurre la gestione dello stack IT, di ridurre i costi e la complessità dell'ambiente e fornire la tecnologia necessaria all'organizzazione. Consente inoltre un perfezionamento della protezione dei dati, avendo la possibilità di introdurre repliche geografiche che consentiranno di predisporre un piano di disaster recovery. L'orchestration dei microservizi e quindi dei container che li abilitano è un elemento importante nell'architettura applicativa. Individuare la soluzione di orchestrazione è stato quindi determinante per intercettare eventuali fault o scalare quando il servizio lo richiede. Lo studio è poi proseguito con la definizione dei primi mockup grafici per riprodurre le prime interfacce dalle quali prenderà spunto la fase di realizzazione. Si è definito un disegno di un layout semplice ed efficace orientato alla fruizione di quelli che sono chiamati Smart Content, contenuti personalizzabili che si adattano alle preferenze di chi lo consuma.

#### OR2 – Sviluppo della nuova architettura software di erogazione (sviluppo sperimentale)

Il seguente OR si concentra sullo sviluppo della nuova architettura software per la realizzazione della piattaforma multilaterale di MailUp. In questa fase, che proseguirà per tutto il 2019, si stanno definendo ed implementando gli ambienti di preproduzione cloud e di virtualizzazione a container attraverso le specifiche derivate dallo studio di progettazione dell'OR precedente. In questa parte di progetto, c'è stato un forte coinvolgimento da parte delle società di consulenza quale, ad esempio, Miriade e P4I con cui si è lavorato in modalità pair programming. Sfruttando il know-how di queste aziende, durante questo OR si introducono nuove metodologie di sviluppo come agile, devops o l'extreme programming. L'innovazione di queste discipline sta nel proporre un approccio che riduce il livello di struttura, a favore di una valorizzazione delle capacità dell'individuo e del team di operare in modo responsabile, adattivo, pragmatico, creativo.

La principale difficoltà riscontrata in questo OR è stata quella di adottare un'architettura ospitante decine di microservizi che insieme devono realizzare il flusso logico che è stato previsto. Un aspetto cardine che va acquisito è quello di identificare quale microservice sta facendo cosa in un dato momento e se l'insieme dei servizi si sta effettivamente comportando come lo sviluppo richiede. Il che significa prendere dimestichezza con le tecnologie di orchestration, monitoraggio e continuous improvement delle applicazioni. Tra gli sviluppi portati a termine in questa fase, segnaliamo la realizzazione di una prima versione delle funzioni di contenuto personalizzato.

Nella parte finale dell'anno 2018 si è poi partiti con la definizione delle prime regole che porteranno alle funzioni base di simplified automation. In particolare si sta lavorando ad un prototipo capace di intercettare eventi (click, navigazione di specifici contenuti) e generare azioni automatiche conseguenti. Lo sviluppo di tali processi è coadiuvato da società del settore e software capaci di operare sui temi dell'automation e big data per lo sviluppo dei modelli dei dati.

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

Nel corso dell'esercizio 2018 all'interno del Gruppo MailUp si sono verificati rapporti tra capogruppo, imprese controllate e consociate comprese nel perimetro di consolidamento, imprese collegate e altre parti correlate, rientranti nelle attività tipiche. Gli interventi sono stati tutti intesi a promuovere lo sviluppo in un quadro sinergico che favorisca integrazioni positive e in ultima analisi l'efficienza dei processi all'interno del Gruppo. Non sono state effettuate operazioni atipiche o inusuali rispetto alla normale gestione d'impresa. Le operazioni riguardano essenzialmente le prestazioni di servizi che rientrano nelle attività tipiche del Gruppo, le attività di holding erogate dalla controllante, ad esempio servizi contabili, legali, amministrativi in genere, 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.

Ragione sociale	Crediti immobilizzati	Crediti commerciali	Debiti commerciali	Altri debiti	Dividendi	Ricavi	Costi
Agile Telecom		100.918	1.035.903	682.719	873.933	260.043	2.336.423
Globase International	-	230.703	-	-	-	134.240	-
MailUp Nordics	410.754	-	-	-	-	7.243	-
MailUp Inc	183.406	297.111	15.994	-	-	576.701	27.503
Acumbamail	-	-	2.096	-	399.489	-	29.948
Datatrix BV	255.769	-	1.372	-	-	-	-
<b>Società controllate</b>	<b>849.928</b>	<b>628.731</b>	<b>1.055.365</b>	<b>682.719</b>	<b>1.273.422</b>	<b>978.227</b>	<b>2.393.873</b>
Consorzio CRIT Scarl	64.641	13.067	23.500	-	-	843	34.473
<b>Società collegate</b>	<b>64.641</b>	<b>13.067</b>	<b>23.500</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>843</b>	<b>34.473</b>
Zoidberg Srl		10.876	1.138	600.000			44.845
Floor Srl							150.506
<b>Altre parti correlate</b>	<b>-</b>	<b>10.876</b>	<b>1.138</b>	<b>600.000</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>195.351</b>

In merito alla tabella sopra esposta si segnala che gli altri debiti verso Agile Telecom (Euro 682.719) sono rappresentati dal residuo acollo, da parte di MailUp, di debiti della parte venditrice verso la stessa Agile, intervenuto in occasione dell'acquisto della partecipazione di controllo. Il debito verso Zoidberg per Euro 600.000 rappresenta l'ultima tranche dell'earn out, definito contrattualmente dalle parti, a favore della parte venditrice di Agile Telecom, che verrà erogato il 30/06/2019. Il 02/07/2018 MailUp ha corrisposto la seconda tranche per Euro 800 mila.

Oltre al finanziamento già in corso nel 2016, erogato dalla *sub-holding* danese MailUp Nordics a favore della propria controllata al 100% Globase International ApS per Euro 203.693, in data 26/06/2017 MailUp ha finanziato, sempre in modo fruttifero, la medesima Nordics per Euro 202.448, provvista poi girata a Globase a sostegno della propria operatività. Il 21/03/2018 sono stati erogati ulteriori Euro 201.383 da MailUp a titolo di finanziamento fruttifero a MailUp Nordics, che ha girato anche questa provvista a Globase, convertendo poi contestualmente l'importo complessivo finanziato, 4.748.172 Corone Danesi, a riserva di patrimonio netto. Successivamente all'acquisizione di Datatrix, nell'ambito degli accordi contrattuali sottoscritti tra le parti, sono stati erogati dalla capogruppo finanziamenti fruttiferi a suo favore per Euro 255.769.

L'immobiliare Floor Srl, partecipata da alcuni dei soci di riferimento della capogruppo, ha sottoscritto con MailUp il contratto di affitto per l'immobile presso cui si sono insediati gli uffici della sede di Cremona. Le partite evidenziate si riferiscono alla locazione immobiliare in essere.

#### Azioni proprie e azioni/quote di società controllanti

MailUp possiede n. 73.320 azioni proprie per un totale di Euro 163.470, acquistate in parte nel corso del 2015, al prezzo di Euro 57.502, nell'esercizio 2016, al prezzo di Euro 54.964, nel gennaio 2017 per Euro 2.753 e nel corso del 2018 per Euro 48.251, corrispondenti a 21.060 pezzi. Il prezzo medio di acquisto è risultato globalmente pari a Euro 2,23 per azione, mentre nell'esercizio in esame tale valore è stato pari a Euro 2,29 per azione. Gli acquisti realizzati nel 2018 sono stati realizzati nell'ambito del programma approvato dall'assemblea degli azionisti in data 26/04/2018, che ha 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 27/04/2017 con effetto dalla data dell'assemblea stessa;
  - 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.

### Uso di stime e di valutazioni soggettive

La predisposizione dei bilanci richiede da parte degli amministratori l'applicazione di principi e metodologie che, in talune circostanze, si poggiano su difficili e soggettive valutazioni su stime basate sull'esperienza storica e di assunzioni che sono di volta in volta considerate ragionevoli e realistiche in funzione delle relative circostanze. L'applicazione di tali stime e assunzioni influenza gli importi riportati negli schemi di bilancio, quali la Situazione patrimoniale-finanziaria consolidata, il Conto economico complessivo, il prospetto delle variazioni di Patrimonio netto ed il Rendiconto finanziario, nonché l'informativa fornita. I risultati finali delle poste di bilancio per le quali sono state utilizzate le suddette stime ed assunzioni, possono differire da quelli riportati nei bilanci che rilevano gli effetti del manifestarsi dell'evento oggetto di stima, a causa dell'incertezza che caratterizza le assunzioni e le condizioni sulle quali si basano le stime. Di seguito sono brevemente descritte, avuto riguardo ai settori di attività in cui opera il Gruppo, le categorie maggiormente impattate dal ricorso a stime e a valutazioni e per le quali un cambiamento nelle condizioni sottostanti le assunzioni utilizzate potrebbe avere un impatto significativo sui dati finanziari consolidati.

#### Impairment di attività

Le attività materiali e immateriali del Gruppo sono assoggettate a impairment su base almeno annuale nel caso in cui abbiano vita indefinita o più spesso in presenza di eventi che facciano ritenere che il valore di iscrizione in bilancio non sia recuperabile. La svalutazione è determinata confrontando il valore di iscrizione con il relativo valore recuperabile, rappresentato dal maggiore tra il fair value, al netto degli oneri di dismissione, e il valore d'uso determinato attualizzando i flussi di cassa attesi derivanti dall'utilizzo dell'attività al netto degli oneri di dismissione. I flussi di cassa attesi sono quantificati alla luce delle informazioni disponibili al momento della stima sulla base di giudizi soggettivi sull'andamento di variabili future (i prezzi, i costi, i tassi di crescita della domanda) e sono attualizzati utilizzando un tasso che tiene conto del rischio inerente all'attività interessata. L'avviamento e le altre attività immateriali aventi vita utile indefinita non sono oggetto di ammortamento; la recuperabilità del loro valore di iscrizione è verificata almeno annualmente e comunque quando si verificano eventi che fanno presupporre una riduzione del valore. Con riferimento all'avviamento, la verifica è effettuata a livello del più piccolo aggregato (cash generating unit "CGU") sulla base del quale la Direzione aziendale valuta, direttamente o indirettamente, il ritorno dell'investimento che include il goodwill stesso. Quando il valore di iscrizione della cash generating unit comprensivo del goodwill a essa attribuita è superiore al valore recuperabile, la differenza costituisce oggetto di svalutazione che viene attribuita in via prioritaria al goodwill fino a concorrenza del suo ammontare; l'eventuale eccedenza della svalutazione rispetto al goodwill è imputata pro-quota al valore di libro degli asset che costituiscono la cash generating unit.

#### Operazioni di Business Combination

La rilevazione delle operazioni di business combination implica l'attribuzione alle attività e passività dell'impresa acquisita della differenza tra il costo di acquisto e il valore netto contabile delle attività acquisite nette. Per la maggior parte delle attività e delle passività, l'attribuzione della differenza è effettuata rilevando le attività e le passività al loro fair value. La parte non attribuita se positiva è iscritta a goodwill, se negativa è imputata a Conto economico. Nel processo di attribuzione la Direzione aziendale si avvale delle informazioni disponibili e, per le business combination più significative, di valutazioni esterne.

#### Piani di incentivazione a medio-lungo termine basati su azioni

I Piani di incentivazione a medio-lungo termine basati su azioni prevedono che alla chiusura di ogni periodo contabile venga aggiornata la stima del numero di diritti che matureranno fino alla scadenza. La variazione di stima è portata a rettifica di una riserva di Patrimonio netto, creata ad hoc per i piani di incentivazione, con contropartita "Costi del personale".

### Informazioni relative ai rischi e alle incertezze ai sensi dell'art. 2428, comma 2, al punto 6-bis, cod. civ.

#### 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 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, 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 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 austerità 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 operano 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, 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 che hanno già permesso e permetteranno l'integrazione di MailUp e delle altre piattaforme tecnologiche 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 proprie piattaforme tecnologiche 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 del recente passato 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 aggiuntivi 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 all'ammissione alle negoziazioni sul mercato AIM Italia 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 prospettive di liquidità, in relazione al processo di pianificazione aziendale. 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 2018 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.

#### *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 31/12/2018 l'indebitamento bancario consolidato è pari ad Euro 1.815.572 di cui Euro 342.173 a breve termine, a fronte di disponibilità liquide per Euro 7.711.606. L'indebitamento bancario è in capo esclusivamente alla controllante. I contratti di finanziamento sottostanti prevedono termini e condizioni in linea con la prassi di mercato.

Ai finanziamenti è legato il rischio di oscillazione dei tassi di interesse, essendo gli stessi negoziati prevalentemente 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, anche se la netta prevalenza delle risorse finanziarie proprie rispetto al ricorso all'indebitamento verso terzi ne riduce notevolmente il possibile impatto.

#### *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. i valori oggetto di consolidamento sono denominati 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.

#### *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 dell'esercizio**

Il 16/01/2019 Datatrics Italia S.R.L. ha iniziato la propria operatività, con l'entrata in organico dei primi dipendenti, allo scopo di promuovere la commercializzazione della tecnologia di Datatrics sui principali clienti italiani di MailUp.

Il 5/03/2019 MailUp ha annunciato il proprio ingresso nella lista FT1000, curata dal Financial Times con Statista, che riporta le 1000 aziende europee che hanno ottenuto i maggiori tassi percentuali di crescita composta annua dei ricavi tra il 2014 e il 2017. Nell'ultima edizione, che vede la tecnologia come settore dominante (escludendo fintech ed

---

ecommerce), la Germania come il principale paese rappresentato e Londra come città leader, MailUp Group si posiziona al n. 113 in termini di fatturato FY 2017.

Nella seduta di contrattazione del 18/03/2019, il prezzo del titolo MAIL ha raggiunto il massimo dell'anno ed il massimo storico, con chiusura a Euro 3,06 per azione. A tale valore, la capitalizzazione della società corrisponde a oltre Euro 45,6 mln.

### Evoluzione prevedibile della gestione

Il Gruppo intende continuare a sviluppare la propria attività e i propri servizi grazie al 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:

- ampliamento della già ricca e diversificata gamma di moduli e soluzioni tecnologiche offerte ai professionisti del marketing digitale attraverso il potenziamento dei tool esistenti e l'inserimento di innovative funzionalità orientate a concetti quali:
  - Customer Data Platform;
  - data driven omnichannel marketing orchestration;
  - marketing automation;
  - advertising;
  - customizzazione
  - servizi professionali specializzati in ambito messaging e marketing automation.
- rafforzamento dell'ARPU (*Average Revenue Per Unit*) e della percezione da parte del mercato dell'unicità dell'offerta del Gruppo rispetto a quella dei competitor tramite introduzione di nuovi servizi e modifica delle politiche di prezzo;
- introduzione di Datatrics nei mercati già presidiati, a partire da Italia, Danimarca e paesi latino-americani, partendo dalla base clienti MailUp ma anche attraverso il canale indiretto, partendo dai settori dove Datatrics registra la maggiore specializzazione: ecommerce, retail, travel e hospitality.
- localizzazione e introduzione di Acumbamail in Italia e in nei paesi latino-americani, sfruttando le caratteristiche di servizi erogati in modalità low-touch, cioè in self-provisioning senza necessità di un supporto "umano" nella vendita.
- ampliamento del mercato di riferimento ad aree geografiche non ancora coperte e acquisizione di know-how tecnologico anche mediante operazioni di M&A di partecipazioni strategiche nell'ecosistema delle Marketing Technology;
- superamento del ruolo di semplice service provider, integrando quello di fornitore di servizi professionali di consulenza ad alto valore aggiunto nel settore MarTech a disposizione dei clienti nazionali fidelizzati;
- proseguimento nel percorso di ampliamento delle integrazioni con applicazioni di terze parti, offrendo agli utilizzatori e agli sviluppatori esterni la possibilità di connettere e sincronizzare la piattaforma con database esterni, CRM, CMS, e-commerce e altri software;
- sviluppo interno di innovative soluzioni e pieno sfruttamento del potenziale di crescita di BEE allo scopo di renderlo l'editor di email e landing page di riferimento a livello globale. La start-up con sede nella Silicon Valley sta infatti registrando eccellenti risultati con miglioramento costante dei principali indicatori (KPI): acquisizione di clienti, tasso di abbandono (churn rate) e crescita;
- rafforzamento delle sinergie intragruppo attraverso la fertilizzazione incrociata delle conoscenze fra le società del Gruppo ed in particolare:
  - condivisione delle best practice, esperienze e competenze;
  - mantenimento di un approccio unbundled per meglio soddisfare le differenti esigenze dei segmenti e/o mercati;
  - sfruttamento delle sinergie commerciali attraverso la condivisione di opportunità tra le diverse business unit del gruppo

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

In ottemperanza al dettato normativo del Decreto Legislativo n. 231 dell'8 giugno 2001 ("Disciplina della responsabilità amministrativa delle persone giuridiche, delle società e delle associazioni anche prive di personalità giuridica") MailUp ha adottato nel 2015 un proprio modello organizzativo ed un proprio codice etico rispondenti ai requisiti richiesti dal Decreto. In collaborazione con professionisti di comprovata esperienza, nel corso degli ultimi mesi del 2017 si è dato avvio ad un complesso processo di audit e revisione interna, conclusosi con l'approvazione da parte del Consiglio di Amministrazione tenutosi in data 15/05/2018 di un nuovo il Modello Organizzativo e di un nuovo Codice Etico. Nella medesima data, l'organo amministrativo ha altresì nominato l'Avv. Gabriele Ambrogetti quale Organismo di Vigilanza monocratico della società. Successivamente alla data dell'insediamento, l'Organismo di Vigilanza monocratico si è coordinato più volte con l'ufficio legale della Società e ha incontrato il Collegio Sindacale al fine di programmare i flussi informativi e la condivisione dei risultati delle attività coinvolte. Inoltre, in data 04/09/2018, è stata organizzata una sessione formativa che ha visto la partecipazione del personale incaricato dell'espletamento di funzioni di responsabilità con riferimento alle diverse aree aziendali.

In data 12/10/2018, su impulso dell'Organismo di Vigilanza, la società Operari S.r.l. ha condotto due incarichi di verifica sulle Parti Speciali volte a prevenire le seguenti famiglie di reato:

Famiglia di reato	Rischi-reato rilevanti per la Società
PARTE SPECIALE "B"	Delitti informatici e trattamento illecito dei dati (Art.24-bis del D.Lgs. 231/01)
PARTE SPECIALE "E"	Reati Societari (Art. 25-ter del D.Lgs. 231/01)
PARTE SPECIALE "L"	Reati di Abusi di Mercato (Art.25-sexies del D.Lgs. 231/01)

Ad esito delle intercorse attività di verifica è emerso che i presidi delle Parti Speciali del Modello di Organizzazione, Gestione e Controllo sopra elencate risultano ragionevolmente adeguati ed efficaci a mitigare i rischi relativi alla commissione dei reati presupposti seppure con qualche non conformità.

Per quanto attiene alle non conformità relative a disallineamenti tra protocolli di controllo ed operatività aziendale, si è già provveduto ad aggiornare il Modello adottato dalla Società al fine di renderlo coerente con l'operatività aziendale. Per quanto riguarda le altre raccomandazioni emerse in sede di audit, il relativo aggiornamento è previsto in occasione della relazione semestrale al 30 giugno 2019.

## Trattamento dati personali

MailUp, per le caratteristiche del proprio business, che richiede la massima correttezza e attenzione nel trattamento dei dati di cui sono titolari i clienti della piattaforma, da sempre e strategicamente è particolarmente sensibile alle tematiche di Data Protection. Le procedure interne su queste tematiche sono 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 a diverse 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 entrate in vigore in tutti i paesi europei il 25/05/2018, conosciuto come GDPR (*General Data Protection Regulation*), estese 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 dall'ammissione alle negoziazioni su AIM Italia di luglio 2014.

Come previsto entro il 31/12/2018 sono state portate a termine tutte le attività precedentemente identificate come "rischio medio". È stato inoltre effettuato un Cybersecurity Audit relativo al dominio dei device che concorrono al trattamento dei dati personali, condotto utilizzando la metodologia e i controlli previsti dal Cyber Security Framework (CSF) proposto dal National Institute of Standards and Technology (NIST) secondo la contestualizzazione italiana proposta dal CIS Sapienza/CINI. L'output di questo audit è costituito da una serie di evidenze da utilizzare in fase di Privacy Impact Assessment (PIA) e per iniziare un processo di adeguamento continuo ai suddetti standard di cybersecurity.

---

Vi ringraziamo per la fiducia accordataci.

Milano, 19 marzo 2019

Il Presidente del Consiglio di amministrazione

Matteo Monfredini

*Matteo Monfredini*

## Bilancio consolidato di gruppo al 31/12/2018

Stato Patrimoniale - importi in unità di Euro	Note	31/12/2018	31/12/2017	Variazione	Delta %
Attività materiali	1	1.095.331	1.011.029	84.302	8,3 %
Attività immateriali	2	4.001.201	3.891.514	109.687	2,8 %
Avviamento	3	16.710.687	9.908.988	6.801.699	68,6 %
Partecipazioni in società collegate e joint venture	4	116.767	107.821	8.946	8,3 %
Altre Attività non correnti	5	229.446	255.614	(26.169)	(10,2 %)
Attività per imposte differite	6	1.199.044	813.374	385.671	47,4 %
<b>Totale Attività non correnti</b>		<b>23.352.476</b>	<b>15.988.340</b>	<b>7.364.135</b>	<b>46,1 %</b>
Crediti Commerciali e altri crediti	7	8.350.869	3.685.963	4.664.906	126,6 %
Crediti verso società collegate	7	13.067	19.368	(6.300)	(32,5 %)
Altre attività correnti	8	3.101.518	1.745.568	1.355.950	77,7 %
Attività Finanziarie Che Non Costituiscono Immobilizzazioni	9	469.489	469.489	469.489	100,0 %
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	10	7.711.606	10.706.217	(2.994.611)	(28,0 %)
<b>Totale Attività correnti</b>		<b>19.646.549</b>	<b>16.157.116</b>	<b>3.489.434</b>	<b>21,6 %</b>
<b>Totale Attività</b>		<b>42.999.025</b>	<b>32.145.456</b>	<b>10.853.569</b>	<b>33,8 %</b>
Patrimonio netto di Gruppo					
Capitale sociale	11	373.279	354.237	19.042	5,4 %
Riserve	12	14.301.484	12.924.712	1.376.772	10,7 %
Risultato dell'esercizio		1.255.267	549.013	706.253	128,6 %
Patrimonio netto di terzi		0	121.788	(121.788)	(100,0 %)
<b>Totale Patrimonio Netto</b>		<b>15.930.030</b>	<b>13.949.751</b>	<b>1.980.280</b>	<b>14,2 %</b>
Debiti verso banche e altri finanziatori	13	343.231	1.772.007	(1.428.777)	(80,6 %)
Altre passività non correnti	14	3.748.296	0	3.748.296	100,0 %
Fondi rischi e oneri	15	177.739	97.739	80.000	81,9 %
Fondi del personale	16	1.321.224	1.115.151	206.074	18,5 %
Passività per imposte differite	17	258.332	31.841	226.491	711,3 %
<b>Totale Passività non correnti</b>		<b>5.848.822</b>	<b>3.016.737</b>	<b>2.832.084</b>	<b>93,9 %</b>
Debiti commerciali e altri debiti	18	8.053.296	4.710.537	3.342.759	71,0 %
Debiti verso società collegate	18	23.500	23.500	23.500	100,0 %
Debiti verso banche e altri finanziatori	19	1.472.341	1.679.691	(207.350)	(12,3 %)
Altre passività correnti	20	11.671.036	8.788.740	2.882.296	32,8 %
<b>Totale Passività correnti</b>		<b>21.220.173</b>	<b>15.178.968</b>	<b>6.041.205</b>	<b>39,8 %</b>
<b>Totale Passività</b>		<b>42.999.025</b>	<b>32.145.456</b>	<b>10.853.569</b>	<b>33,8 %</b>

Conto Economico - importi espressi in unità di Euro	Note	31/12/2018	% Tot Ricavi	31/12/2017	% Tot Ricavi	Variazione	Delta %
Ricavi Mail	21	10.121.703	25,2 %	9.431.330	34,5 %	690.373	7,3 %
Ricavi SMS	21	27.185.472	67,6 %	15.933.655	58,3 %	11.251.817	70,6 %
Ricavi Professional Services	21	547.645	1,4 %	588.868	2,2 %	(41.223)	(7,0 %)
Ricavi BEE	21	1.155.613	2,9 %	483.629	1,8 %	671.984	138,9 %
Altri ricavi	21	1.193.050	3,0 %	882.128	3,2 %	310.922	35,2 %
<b>Totale Ricavi</b>		<b>40.203.483</b>	<b>100,0 %</b>	<b>27.319.610</b>	<b>100,0 %</b>	<b>12.883.873</b>	<b>47,2 %</b>
Costi COGS	22	26.817.239	66,7 %	15.791.629	57,8 %	11.025.610	69,8 %
<b>Gross Profit</b>		<b>13.386.244</b>	<b>33,3 %</b>	<b>11.527.981</b>	<b>42,2 %</b>	<b>1.858.263</b>	<b>16,1 %</b>
Costi S&M	23	2.938.007	7,3 %	3.244.329	11,9 %	(306.322)	(9,4 %)
Costi R&D	24	1.063.420	2,6 %	857.655	3,1 %	205.765	24,0 %
<i>Costo del personale R&amp;D capitalizzato</i>		<i>(1.473.359)</i>	<i>(3,7 %)</i>	<i>(1.335.895)</i>	<i>(4,9 %)</i>	<i>(137.464)</i>	<i>10,3 %</i>
<i>Costo R&amp;D</i>		<i>2.536.779</i>	<i>6,3 %</i>	<i>2.193.551</i>	<i>8,0 %</i>	<i>343.228</i>	<i>15,6 %</i>
Costi Generali	25	5.615.708	14,0 %	4.546.590	16,6 %	1.069.118	23,5 %
<b>Totale altri costi operativi</b>		<b>9.617.134</b>	<b>23,9 %</b>	<b>8.648.574</b>	<b>31,7 %</b>	<b>968.560</b>	<b>11,2 %</b>
<b>Ebitda</b>		<b>3.769.109</b>	<b>9,4 %</b>	<b>2.879.407</b>	<b>10,5 %</b>	<b>889.703</b>	<b>30,9 %</b>
Ammortamenti generali	26	195.278	0,5 %	125.266	0,4 %	70.011	55,9 %
Ammortamenti R&D	26	1.418.466	3,5 %	1.188.643	4,4 %	229.823	19,3 %
Ammortamenti COGS	26	258.261	0,6 %	285.399	1,0 %	(27.138)	-9,5 %
<b>Ammortamenti e accantonamenti</b>		<b>1.872.005</b>	<b>4,7 %</b>	<b>1.599.309</b>	<b>5,9 %</b>	<b>272.696</b>	<b>17,1 %</b>
<b>Ebit</b>		<b>1.897.105</b>	<b>4,7 %</b>	<b>1.280.098</b>	<b>4,7 %</b>	<b>617.007</b>	<b>48,2 %</b>
Gestione finanziaria	27	20.796	0,1 %	(77.797)	(0,3 %)	98.593	(126,7 %)
<b>Ebt</b>		<b>1.917.900</b>	<b>4,8 %</b>	<b>1.202.301</b>	<b>4,4 %</b>	<b>715.599</b>	<b>59,5 %</b>
Imposte Correnti	28	(766.513)	(1,9 %)	(585.331)	(2,1 %)	(181.182)	31,0 %
Imposte anticipate	28	242.678	(0,6 %)	23.929	(0,1 %)	218.749	914,1 %
Imposte differite	28	(138.800)	0,30 %	(29.091)	0,1 %	(109.709)	377,12 %
<b>Utile (Perdita) d'esercizio</b>		<b>1.255.267</b>	<b>3,12 %</b>	<b>611.809</b>	<b>2,2 %</b>	<b>643.458</b>	<b>105,2 %</b>
<i>Utile (perdita) di pertinenza del Gruppo</i>		<i>1.255.267</i>	<i>3,1 %</i>	<i>549.013</i>	<i>2,0 %</i>	<i>706.253</i>	<i>128,64 %</i>
<i>Utile (perdita) di pertinenza del terzi</i>				<i>62.795</i>	<i>0,2 %</i>	<i>(62.795)</i>	<i>-100,00 %</i>
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		(16.208)	(0,0 %)	(19.157)	(0,1 %)	2.949	(15,4 %)
Utili/(perdite) Che saranno successivamente riclassificate nel risultato d'esercizio							
Utili/(perdite) derivanti dalla conversione dei bilanci delle societ		(25.264)	(0,1 %)	9.050	0,0 %	(34.313)	(379,2 %)
<b>Utile/(Perdita) dell' esercizio complessivo</b>		<b>1.213.795</b>	<b>3,0 %</b>	<b>601.702</b>	<b>2,2 %</b>	<b>612.093</b>	<b>101,73 %</b>

**Risultato:**

per azione	0,087	0,043
per azione diluito	0,086	0,043

## Prospetto delle variazioni del Patrimonio Netto consolidato

Valori in Euro	31/12/2017	Destinazione risultato	Aumento di capitale	Variazione riserva sovrapprezzo azioni	Acquisto azioni proprie	Risultato CE complessivo	Stock option plan	Variazione % partecipazione di controllo Acumbamail	Utili/perdite a nuovo	Risultato d'esercizio	31/12/2018
Capitale sociale	354.237		16.446				2.596				373.279
Riserva sovrapprezzo azioni	11.041.306		1.541.364	131.296,00			218.583				12.669.957
Riserva legale	60.000	20.000									80.000
Riserva straordinaria	1.520.535	1.039.104									2.559.640
Riserva azioni proprie in portafoglio	(115.219)				(48.251)						(163.470)
Riserva per utili su cambi	25.289										25.289
Utile/(Perdita) portati a nuovo	896.400	549.013						62.795	(1.767.411)		(259.203)
Riserva per Stock Option	93.448						(65.658)				27.789
Riserva OCI e traduzione	(116.664)					(41.471)					(158.135)
Riserva FTA	(613.449)										(613.449)
Riserva da avanzo fusione	133.068										133.068
Risultato d'esercizio	549.013	(549.013)								1.255.267	1.255.267
<b>Patrimonio netto</b>	<b>13.827.962</b>	<b>1.059.104</b>	<b>1.557.810</b>	<b>(131.296)</b>	<b>(48.251)</b>	<b>(41.471)</b>	<b>155.521</b>	<b>62.795</b>	<b>(1.767.411)</b>	<b>1.255.267</b>	<b>15.930.030</b>

Valori in Euro	31/12/2016	Destinazione risultato	Aumento di capitale	Variazione riserva sovrapprezzo azioni	Acquisto azioni proprie	Risultato CE complessivo	Stock option plan	Variazioni legate alla fusione con la controllata Network Srl	Utili/perdite a nuovo	Risultato d'esercizio	31/12/2017
Capitale sociale	283.266		68.375				2.596				354.237
Riserva sovrapprezzo azioni	4.607.721		5.989.680	96.240,00			347.665				11.041.306
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							(1.358.091)		896.400
Riserva per Stock Option	243.316						(149.869)				93.448
Riserva OCI e traduzione	(106.628)					(10.037)					(116.664)
Riserva FTA	(590.317)							(23.132)			(613.449)
Riserva da avanzo fusione	-							133.068			133.068
Risultato d'esercizio	780.519	(780.519)								549.013	549.013
<b>Patrimonio netto</b>	<b>6.960.294</b>	<b>1.224.912</b>	<b>6.058.055</b>	<b>96.240</b>	<b>(2.753)</b>	<b>(10.037)</b>	<b>200.393</b>	<b>109.936</b>	<b>(1.358.091)</b>	<b>549.013</b>	<b>13.827.962</b>

## Rendiconto finanziario al bilancio consolidato

Rendiconto Finanziario consolidato MailUp SpA - importi espressi in unità di Euro	31/12/2018	31/12/2017
Utile (perdita) dell'esercizio	1.255.267	611.809
Imposte sul reddito	766.513	585.331
Imposte anticipate/differite	(103.879)	5.162
Interessi passivi/(interessi attivi)	(17.833)	27.190
(Utili)/Perdite su cambi	(2.962)	50.607
(Dividendi)		
(Plusvalenze)/minusvalenze derivanti dalla cessione di attività		
<b>1 Utile (perdita) dell'esercizio prima d'imposte sul reddito, interessi, dividendi e plus/minusvalenze da cessione</b>	<b>1.897.105</b>	<b>1.280.098</b>
Rettifiche per elementi non monetari che non hanno avuto contropartita nel capitale circolante netto:		
Accantonamento TFR	328.537	314.059
Accantonamenti altri fondi	118.234	52.668
Ammortamenti delle immobilizzazioni	1.833.771	1.591.584
Svalutazioni per perdite durevoli di valore		
Altre rettifiche per elementi non monetari	308.069	
<b>2 Flusso finanziario prima delle variazioni del ccn</b>	<b>4.485.716</b>	<b>3.238.409</b>
Variazioni del capitale circolante netto		
Decremento/(incremento) dei crediti vs clienti	(4.546.435)	(309.067)
Incremento/(decremento) dei debiti verso fornitori	3.238.722	1.762.956
Decremento/(incremento) ratei e risconti attivi	(478.178)	(35.191)
Incremento/(decremento) ratei e risconti passivi	1.787.404	242.745
Decremento/(incremento) crediti tributari	55.852	(295.322)
Incremento/(decremento) debiti tributari	(64.165)	(58.520)
Decremento/(incremento) altri crediti	(871.250)	191.537
Incremento/(decremento) altri debiti	(359.815)	(1.839.723)
Altre variazioni del capitale circolante netto	38.360	(5.486)
<b>3 Flusso finanziario dopo le variazioni del ccn</b>	<b>3.286.210</b>	<b>2.892.339</b>
Altre rettifiche		
Interessi incassati/(pagati)	11.174	(29.810)
(Imposte sul reddito pagate)	(699.460)	(477.231)
(Plusvalenze)/minusvalenze derivanti dalla cessione di attività		
Dividendi incassati		
(Utilizzo dei fondi)	(118.245)	(132.435)
<b>4 Flusso finanziario dopo le altre rettifiche</b>	<b>2.479.679</b>	<b>2.252.863</b>
<b>A Flusso finanziario della gestione operativa</b>	<b>2.479.679</b>	<b>2.252.863</b>
Immobilizzazioni materiali	(355.387)	(608.279)
(Investimenti)	(355.387)	(608.279)
Prezzo di realizzo disinvestimenti		
Immobilizzazioni immateriali	(2.954.344)	(1.420.380)
(Investimenti)	(2.954.344)	(1.420.380)
Prezzo di realizzo disinvestimenti		
Immobilizzazioni finanziarie	17.223	(65.885)
(Investimenti)	17.223	(65.885)
Prezzo di realizzo disinvestimenti		
Attività finanziarie non immobilizzate	(500.000)	
(Investimenti)	(500.000)	
Prezzo di realizzo disinvestimenti		
Acquisizione o cessione di società controllate		
<b>B Flusso finanziario dell'attività di investimento</b>	<b>(3.792.508)</b>	<b>(2.094.544)</b>
Mezzi di terzi	(1.636.126)	83.835
Incremento (decremento) debiti a breve verso banche	7.578	13.881
Accensione finanziamenti		1.400.000
Rimborso finanziamenti	(1.643.705)	(1.330.046)
Mezzi propri	(45.655)	6.002.843
Aumento di capitale a pagamento	2.596	67.846
Cessione (acquisto) di azioni proprie	(48.251)	(2.753)
Variazione riserva sovrapprezzo		5.937.750
<b>C Flusso finanziario dell'attività di finanziamento</b>	<b>(1.681.781)</b>	<b>6.086.678</b>
<b>Incremento (decremento) delle disponibilità liquide (A ± B ± C)</b>	<b>(2.994.611)</b>	<b>6.244.997</b>
Disponibilità liquide Apertura	10.706.217	4.461.219
Disponibilità liquide Chiusura	7.711.606	10.706.217
<b>Variazione Disponibilità Liquide</b>	<b>(2.994.611)</b>	<b>6.244.997</b>

---

## Note esplicative al bilancio consolidato al 31/12/2018

### Informazioni Generali

Il Gruppo MailUp è un operatore verticalmente integrato attivo nelle Cloud Marketing Technologies (MarTech), settore in forte espansione ed evoluzione, e offre una vasta gamma di soluzioni ai propri clienti, con particolare focalizzazione sul messaging e sulla data-driven e multi-channel marketing automation.

Il core business del Gruppo è rappresentato da sviluppo e vendita di (i) tecnologie finalizzate all'invio massivo di email e mobile messaging, in particolare tramite il canale SMS, per finalità di marketing e transazionali, (ii) sofisticati strumenti di editing di email e newsletter, (iii) innovative soluzioni nel campo delle marketing technologies, oltre a (iv) servizi professionali di consulenza in questo ambito. La capogruppo MailUp S.p.A. (di seguito "MailUp") ha sviluppato una piattaforma Software-as-a-Service ("SaaS") multicanale (email, newsletter, SMS e social) di cloud computing per la gestione professionale di campagne marketing digitali, utilizzata da oltre 10.000 clienti diretti, cui si aggiungono numerosi clienti indiretti gestiti dalla capillare rete dei rivenditori. A livello consolidato il Gruppo opera con oltre 21.000 clienti distribuiti in 115 Paesi ed è presente con le proprie sedi in tre continenti con un organico di oltre 190 collaboratori. Dopo l'ammissione alle negoziazioni delle proprie azioni ordinarie sul mercato AIM Italia gestito da Borsa Italiana nel 2014, MailUp Group ha affiancato alla crescita organica un percorso di sviluppo per linee esterne, acquisendo realtà affermate ed emergenti, appartenenti allo stesso segmento di mercato o a business complementari: Acumbamail (mercato spagnolo e LatAm), Globase (mercato Nordics), Agile Telecom (mercato SMS wholesale), Datatrics (intelligenza artificiale).

### Principi contabili

#### Criteria di redazione del bilancio consolidato di Gruppo

Ai sensi dell'articolo 4 del D.Lgs 28/02/2005, 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 19/07/2002 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 proprio bilancio consolidato a decorrere dall'esercizio che si è chiuso al 31/12/2016. Per IFRS si intendono i nuovi 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").

Si precisa che i principi contabili IFRS applicati nella redazione del bilancio chiuso al 31/12/2018 sono quelli in vigore a tale data e sono conformi a quelli adottati per la redazione del bilancio al 31/12/2017.

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 che, conseguentemente, nella redazione del bilancio al 31 dicembre 2018, adotta principi contabili propri di una azienda in funzionamento.

Si segnala che MailUp, nonostante detenga partecipazioni di controllo in MailUp Inc., Agile Telecom S.p.A., Acumbamail SL, MailUp Nordics A/S, e Datatrics B.V. non è tenuta a redigere il bilancio consolidato in quanto il Gruppo rispetta i casi di esonero dall'obbligo di redazione del bilancio consolidato ex art. 27 D.Lgs 127/1991 pur avendo superato in questo esercizio, per il primo anno, i limiti indicati nel citato articolo. 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.

Il presente bilancio consolidato sarà sottoposto a revisione da BDO Italia S.p.A., in virtù dell'incarico ad essa conferito per il periodo 2017-2019.

## 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 31/12/2018 (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.

Secondo quanto disposto dall'IFRS 3, le società controllate acquisite dal Gruppo sono contabilizzate secondo il metodo dell'acquisizione (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 costo di acquisto.

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, con l'eccezione di Datatrics B.V. per la quale il consolidamento ha riguardato esclusivamente lo Stato Patrimoniale, come riferito nel successivo paragrafo.

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 Euro	Utile/(perdita) Euro	% Controllo	Valore bilancio Euro
MAILUP INC	STATI UNITI	*41.183	296.549	(71.974)	100	728.752
ACUMBAMAIL SL	SPAGNA	4.500	161.871	156.471	100	1.092.658
MAILUP NORDICS A/S	DANIMARCA	*67.001	1.007.478	(12.406)	100	800.000
GLOBASE INTERNATIONAL ***	DANIMARCA	*16.750	9.162	(125.978)	100	1.333.763
AGILE TELECOM	CARPI (MO)	500.000	2.331.923	1.731.923	100	8.800.000
DATATRICS B.V.**	OLANDA	999	(173.385)	(15.925)	100	6.802.698

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

(\*\* data di primo consolidamento 31/12/2018 in quanto data più prossima al perfezionamento dell'acquisizione)

(\*\*\* controllo indiretto per il tramite di Mailup Nordics A/S)

L'acquisizione di Datatrics B.V. è stata perfezionata in data 30/10/2018. L'impatto poco significativo sul bilancio consolidato dei ricavi e costi espressi dalla controllata olandese, relativi ai soli ultimi due mesi dell'esercizio 2018 e a

volumi di attività ancora ridotti, ha fatto propendere per il consolidamento del solo Stato Patrimoniale nell'esercizio oggetto del presente bilancio.

**MailUp Inc. (BEEfree.io)**, organizzata secondo il modello della dual company, con team di business localizzato a San Francisco, nel cuore della Silicon Valley, e team tecnologico in Italia, è focalizzata sullo sviluppo e commercializzazione dell'innovativo editor per messaggi email BEE (Best Email Editor). Grazie alla rapida crescita ed al favore incontrato presso gli operatori professionali del digital marketing sin dal lancio, BEE si sta affermando come soluzione leader sia nella versione Plug-in, utilizzata da oltre 3.900 team di sviluppatori e applicazioni SaaS, a cui può essere facilmente integrato, sia nella versione Pro, apprezzata da oltre 4.900 email designer in più di 100 paesi.

**Acumbamail S.L.** è un provider spagnolo di email marketing che fornisce anche pacchetti SMS e servizi transazionali con un modello di business freemium, particolarmente attrattivo per piccole e micro aziende. La piattaforma Acumbamail permette la creazione, l'invio e la gestione di campagne marketing anche multicanale, consentendo di tracciare le relative performance in tempo reale. Più di 2.800 clienti paganti si avvalgono dei servizi della controllata iberica che invia oltre 400 milioni di email all'anno. Comprendendo anche i piani gratuiti, gli utenti sono quasi 50.000. In data 01/08/2018, la controllante MailUp ha acquistato il residuo 30% del capitale di Acumbamail, si veda, per i dettagli, il paragrafo successivo.

**MailUp Nordics A/S** è la sub-holding che controlla il 100% di **Globase International A.p.S.**, società danese specializzata in servizi avanzati di digital marketing automation che permettono a oltre 80 clienti localizzati nei Nordics, la maggior parte dei quali di dimensioni medio-grandi e con spiccate esigenze di customizzazione e di servizi consulenziali, la creazione di campagne di comunicazione basate su personalizzazione data-driven e segmentazione dei destinatari, con possibilità di monitorare l'efficienza delle campagne tramite analisi statistiche. Globase sta inoltre completando, in stretta collaborazione con MailUp, la transizione alla nuova piattaforma V3, direttamente derivata da MailUp, che permetterà di migliorare le performance di invio e l'efficienza nell'erogazione dei servizi di messaging.

**Agile Telecom S.p.A.** 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 (OLO - Other Licensed Operator) ed è inoltre iscritto al Registro degli Operatori di Comunicazione (ROC) dell'Autorità per le Garanzie nelle Telecomunicazioni (AGCOM). Agile Telecom è leader nel mercato italiano degli SMS wholesale con oltre 1 miliardo di messaggi spediti all'anno e gestisce l'invio di messaggi di tipo promozionale e transazionale (One-Time Password, notifiche e alert) per conto di oltre 3.700 clienti. È inoltre il fornitore pressoché esclusivo della capogruppo per i servizi di invio SMS erogati dalla piattaforma MailUp, consentendo così di sfruttare le sinergie economiche e tecnologiche sopra evidenziate.

**Datatrix B.V.** rappresenta l'ultima acquisizione in termini temporali; la società olandese, fondata nel 2012, è titolare di una piattaforma proprietaria di marketing predittivo all'avanguardia utilizzata da oltre 100 clienti, che permette di costruire esperienze per i propri clienti basate su dati gestiti tramite intelligenza artificiale, con il risultato di una migliore customer experience ed un conseguente aumento della conversione e fedeltà dei clienti, attraverso una piattaforma di data management sviluppata con un algoritmo di autoapprendimento. L'uso dell'intelligenza artificiale consente la combinazione di dati da molteplici fonti, sia interne del cliente (CRM, e-mail, social network, e-commerce, web analytics e altre) sia esterne (dati demografici, meteo, traffico e altre) utilizzando un approccio di c.d. "customer data platform" aperta.

I bilanci utilizzati per il consolidamento sono quelli approvati o definitivamente predisposti dai Consigli di Amministrazione delle singole società per l'approvazione da parte delle rispettive assemblee.

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 31/12/2018;
- \* i componenti del conto economico sono stati convertiti in base ai cambi medi dell'esercizio 2018;
- \* 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 riportano i cambi utilizzati:

	Cambio al 31/12/2018	Cambio medio 2018	Cambio al 31/12/2017	Cambio medio 2017
Dollaro USA	Euro 1,145	Euro 1,181	Euro 1,2065	Euro 1,1297
Corona Danese	Euro 7,4673	Euro 7,4532	Euro 7,4437	Euro 7,4386

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 destinazione come nel precedente esercizio. Tale scelta è dettata dalla maggiore facilità di lettura e comparabilità rispetto ai bilanci degli altri player del medesimo settore. Nella riclassifica adottata i ricavi sono segmentati tra le linee di business caratteristiche, evidenziando il differente contributo delle singole componenti sui volumi complessivi. I costi sono suddivisi in quattro macro aree: *Cost of Goods Sold (COGS)*, o costi di erogazione dei servizi core del Gruppo, e costi afferenti alle principali aree operative, *Sales and Marketing (S&M)* per i reparti commerciali e marketing, *Research and Development (R&D)* per il reparto ricerca e sviluppo, oltre ai Costi Generali (G&A) per le spese amministrative e di struttura. Gli ammortamenti sono anch'essi riferiti alle differenti aree di business. Nella parte di approfondimento del contenuto delle voci di Conto Economico sono illustrati più in dettaglio i criteri seguiti nella riclassificazione economica adottata. Sempre per le finalità sopra richiamate si è fatto riferimento all'EBITDA (Earnings Before Interest Taxes Depreciation Amortization), grandezza economica non definita nei Principi Contabili IAS/IFRS, pari al risultato operativo al netto degli ammortamenti materiali ed immateriali;

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 dal primo 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

Per un'analisi dei criteri di valutazione adottati nella redazione del presente bilancio si rimanda all'analogha sezione del fascicolo del Bilancio d'esercizio separato al 31/12/2018 di MailUp.

## Variazione nei principi contabili

Per la verifica degli aggiornamenti nei Principi Contabili IAS/IFRS si faccia riferimento alla medesima sezione del fascicolo relativo al Bilancio d'esercizio separato al 31/12/2018 di MailUp.

### Informativa relativa al valore contabile degli strumenti finanziari

Al fine di fornire informazioni in grado di illustrare l'esposizione ai rischi finanziari assume notevole rilevanza l'informativa fornita dalle imprese in merito alla valutazione al fair value degli strumenti finanziari così come previsto dal principio contabile IFRS 7

La "gerarchia del Fair Value" prevede tre livelli:

- livello 1: se lo strumento finanziario è quotato in un mercato attivo;
- livello 2: se il fair value è misurato sulla base di tecniche di valutazione che prendono a riferimento parametri osservabili sul mercato, diversi dalle quotazioni dello strumento finanziario;
- livello 3: se il fair value è calcolato sulla base di tecniche di valutazione che prendono a riferimento parametri non osservabili sul mercato.

<b>31 dicembre 2018 Gruppo Mailup</b>			
<i>(In unità di Euro)</i>	<b>Valore in bilancio</b>	<b>Fair value</b>	<b>Gerarchia fair value</b>
<b>Altre attività finanziarie</b>			
Altre attività finanziarie non correnti	103.548	<b>103.548</b>	Livello 3
Altre attività finanziarie correnti	469.489	<b>469.489</b>	Livello 1

### 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.

**Attività****Attività non correnti****Attività materiali (1)**

Saldo al 31/12/2018	Saldo al 31/12/2017	Variazioni
1.095.331	1.011.029	84.302

Descrizione	31/12/2018	31/12/2017	Variazioni
Impianti e macchinari	127.618	109.854	17.764
Altri beni	967.713	901.176	66.537
<b>Totale</b>	<b>1.095.331</b>	<b>1.011.030</b>	<b>84.302</b>

La voce "altri beni" è relativa alle spese per l'acquisto di mobili e arredi d'ufficio, acquisto di macchine elettroniche d'ufficio, attrezzature varie, insegne e spese per acquisto cellulari, migliorie su beni di terzi, contabilizzati al netto dell'ammortamento d'esercizio e delle rettifiche di consolidamento.

Non sono state effettuate svalutazioni o rivalutazioni nel corso dell'esercizio o nel corso di esercizi precedenti.

**Attività immateriali (2)**

Saldo al 31/12/2018	Saldo al 31/12/2017	Variazioni
4.001.201	3.891.514	109.687

Descrizione	31/12/2018	31/12/2017	Variazioni
Sviluppo Piattaforma	3.807.805	3.719.137	88.668
Software di terzi	144.017	119.795	24.222
Marchi	10.618	16.274	(5.656)
Altre	38.761	36.308	32.453
<b>totale</b>	<b>4.001.201</b>	<b>3.891.514</b>	<b>109.687</b>

Nella voce "Sviluppo piattaforma" sono iscritti, con il consenso del Collegio Sindacale, i costi per lo sviluppo della piattaforma MailUp al netto degli ammortamenti di competenza; nella stessa voce sono iscritti i costi per progetti di sviluppo della piattaforma MailUp in corso di realizzazione, attività non ancora ultimate alla fine dell'esercizio e, pertanto, non ancora ammortizzate. Da menzionare anche gli sviluppi capitalizzati relativi al software BEE. Tale asset è stato conferito dalla capogruppo alla controllata MailUp Inc a far data dal 31/12/2016.

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) nell'ambito del generale progetto strategico di crescita internazionale perseguito dal Gruppo.

Relativamente alla recuperabilità del valore delle attività immateriali si ricorda che, in assenza di indicatori di perdita di valore delle stesse rispetto al valore di carico nel bilancio, che si siano manifestati nel corso del 2018, non è stato

necessario procedere ad ulteriori verifiche sia nell'ambito del bilancio separato della capogruppo che in quello consolidato.

Nell'ambito dei progetti di ricerca e sviluppo si segnala il completamento da parte di MailUp del progetto **“Sistema innovativo di Big Data Analytics”**, concluso a fine febbraio 2018, che usufruisce di un contributo da parte di Regione Lombardia di Euro 860 mila a fronte di un investimento di oltre 2 milioni di Euro, già incassato per metà dell'importo, progetto ormai completamente rendicontato e attualmente in attesa dell'erogazione della seconda tranche.

Nell'esercizio 2018 MailUp ha portato a termine positivamente la procedura di istruttoria per l'attribuzione di un finanziamento pari a Euro 5,1 milioni (i fondi includono un contributo a fondo perduto per Euro 1,3 milioni) del 16/07/2018. Si tratta di un progetto di ricerca e sviluppo denominato **“NIMP – New Innovative Multilateral Platform”**, da realizzarsi nel triennio partito il 01/03/2018 con la partecipazione, tra gli altri, del Politecnico di Milano come partner scientifico e finanziato dal Ministero dello Sviluppo Economico e Cassa Depositi e Prestiti, oltre a Banca Popolare dell'Emilia Romagna come partner bancario. Il progetto proposto rientra nell'intervento dell'“Agenda Digitale” ed in particolare nell'ambito delle “Tecnologie per l'innovazione dell'industria creativa, dei contenuti e dei media sociali”. Il progetto permetterà di essere maggiormente competitivi sul mercato nell'area del marketing relazionale orientato alla multicanalità e alla collaborazione. Saranno realizzate nuovi servizi e funzionalità della nuova piattaforma MailUp, con l'obiettivo di rendere disponibili ai clienti quelle strategie pensate per promuovere la fedeltà ad un marchio (customer loyalty) attraverso l'engagement dei suoi consumatori. Lo scopo finale è quello di riuscire a creare con il proprio target una relazione duratura, un rapporto di fiducia e una customer experience unica e positiva.

Per un'analisi approfondita delle nuove funzionalità apportate nel 2018 alla piattaforma MailUp, al software BEE e relativamente ai progetti di ricerca e sviluppo svolti da MailUp e dalle altre società del Gruppo si rimanda al paragrafo “Attività di ricerca e sviluppo” della Relazione sulla gestione al bilancio consolidato e separato al 31/12/2018, parte integrante del presente fascicolo di bilancio.

### Avviamento (3)

Saldo al 31/12/2018	Saldo al 31/12/2017	Variazioni
16.710.687	9.908.988	6.801.699

La variazione è da ricondurre esclusivamente all'acquisizione della controllata olandese Datatrics B.V. di cui si è fatto cenno altrove nel presente documento e che è oggetto di specifico approfondimento nella Relazione sulla gestione separata e consolidata facente parte del presente bilancio.

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

Descrizione	31/12/2018
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
Datatrics B.V.	6.801.699
Avviamento Faxator	79.154
<b>Totale</b>	<b>16.710.687</b>

L'incremento è nella totalità ascrivibile all'acquisizione di Datatrics B.V. perfezionatasi in data 30/10/2018. Ai sensi dell'IFRS 3, sono stati iscritti i maggiori valori derivanti dalla stima degli amministratori sul valore che si prevede verrà corrisposto in futuro e legato ai parametri definiti di Earn Out. Tale valore è stato supportato da una perizia valutativa redatta da un esperto indipendente che ha evidenziato la recuperabilità di tale valore al verificarsi delle condizioni contrattuali pattuite.

---

Per quanto riguarda Acumbamail, non si è registrata alcuna variazione dell'avviamento nonostante l'acquisizione del restante 30% del capitale sociale in quanto classificabile come "operazione tra soci" ai sensi dei principi contabili IAS/IFRS.

### Impairment test sugli avviamenti

Gli amministratori, come ricordato nella sezione relativa ai principi contabili adottati (IAS 36), verificano la recuperabilità degli avviamenti iscritti nel bilancio consolidato almeno annualmente 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.

Il test di impairment è stato realizzato considerando le più recenti previsioni economico-finanziarie per gli esercizi futuri (2019-2021), risultanti dai dati di budget per l'esercizio 2019 e operando le proiezioni dei dati in esso contenuti per gli esercizi dal 2020 e 2021. Tali proiezioni predisposte ai fini dell'effettuazione dell'*impairment test* sono state approvate dagli organi amministrativi della società controllate e tengono conto degli effetti previsti dall'applicazione dei Principi Contabili IAS/IFRS di riferimento.

La recuperabilità del valore degli avviamenti iscritti è verificata attraverso il confronto del valore contabile con il relativo valore recuperabile, determinato come valore in uso (*recoverable amount*). Tale valore recuperabile è rappresentato dal valore attuale dei flussi di cassa futuri delle controllate, sia per il periodo di flussi espliciti, sia al termine dell'orizzonte temporale di previsione esplicita, sulla base della determinazione del c.d. *Terminal Value* (TV), in applicazione del metodo della perpetuity.

Alla luce dell'operatività del Gruppo e della prassi valutativa relativa ad operazioni simili in Italia ed all'estero, si è fatto riferimento alle seguenti metodologie di valutazione, comunemente riconosciute dalla prassi professionale per operazioni di questa natura e società operanti nei settori riferimento:

- Metodi analitici (*Discounted Cash Flow*), quale metodo principale;
- Metodo dei multipli, quale metodo di controllo.

Il metodo dei flussi di cassa attualizzati, o *Discounted Cash Flows* (DCF), applicato alle proiezioni di Piano 2019 -2021, approvate dagli organi amministrativi delle controllate, e al valore terminale dell'azienda (*Terminal Value*) stimato alla fine del periodo esplicito del Business Plan di riferimento si è basato sull'applicazione un tasso di attualizzazione WACC (costo medio ponderato del capitale o *weighted average cost of capital*).

Il calcolo del costo medio ponderato del capitale viene effettuato sulla base delle seguenti variabili:

- Risk free rate: tasso di rendimento privo di rischio implicito determinato sulla base dei rendimenti del BTP Italia decennale o titoli di analogia rischiosità e durata per le controllate estere;
- Risk Premium: rendimento atteso dagli investitori in uno specifico mercato in funzione dello specifico rischio paese e del costo medio dell'indebitamento (*spread*);
- Small Size Premium: si è aggiunto un ulteriore *spread* del 2%, con finalità prudenziali, che tiene conto delle dimensioni ridotte delle controllate rispetto ai concorrenti internazionali di settore;
- Beta specifico di settore che misura la variabilità attesa dei rendimenti al variare dell'1% dei prezzi mercato;
- Il costo del debito viene inoltre considerato al netto della specifica aliquota fiscale;
- Il valore finale del WACC viene ponderato in funzione del rapporto Debt/Equity medio di settore, ricavato dalle più recenti *equity research* disponibili (fonte: Value Track, aggiornata al 5 febbraio 2019) per esprimere il peso del ricorso al capitale proprio e al capitale di terzi di natura finanziaria.

Allo scopo di stressare ulteriormente i risultati del test di impairment e di verificarne la tenuta anche in ipotesi peggiorative rispetto ai risultati attesi, gli amministratori hanno applicato ipotesi prudenziali di sensitivity che simulano una contrazione dell'EBITDA, attuata riducendo percentualmente le revenues e mantenendo inalterati i costi, compresi i costi variabili.

Le ipotesi di sensitivity sono state modulate in base allo specifico business delle controllate: nel caso di Acumbamail trattandosi di attività ancora in fase di sviluppo, si è utilizzato una sensitivity al 15% dei ricavi, per riflettere la maggiore incertezza rispetto alle previsioni del Business Plan. In presenza di un business più consolidato la sensitivity è stata adeguata ad una minore rischiosità. Nel caso di Agile Telecom si è applicato un 5% che determina un effetto rilevante in termini di riduzione prudenziale dei risultati. Tassi più elevati, in presenza, soprattutto nel caso specifico, di costi variabili con elevata incidenza sul fatturato e di volumi di vendita elevati e cresciuti in modo molto significativo, avrebbero determinato un effetto distorsivo sulla significatività del test. Per Globase e MailUp Inc la sensitivity è stata

ulteriormente innalzata al 20%. Nel primo caso per riflettere il rischio derivante dai risultati non brillanti degli ultimi anni ed in particolare del 2017. Dal 2019, a seguito dell'ingresso nel Gruppo di Datatarics BV, Globase potrà sfruttare appieno le sinergie con la piattaforma proprietaria di marketing predittivo della controllata olandese, utilizzabile su base plug-and-play per creare customer experiences sempre più rilevanti e omni-canale e sfruttare il potere dei dati e dell'intelligenza artificiale. Si prevede che questa sinergia contribuirà al rilancio dei ricavi e della marginalità delle controllate danesi, comprendendo anche MailUp Nordics. Sulla base di queste considerazioni il Business Plan formulato dall'organo amministrativo di Globase ha dimostrato la recuperabilità dell'investimento in sede di impairment. Nel caso di MailUp Inc tale scelta è legata al Business Plan molto sfidante, supportato però dalla crescita altrettanto incoraggiante delle vendite dell'editor BEE registrata negli ultimi due esercizi, utilizzato come riferimento per l'impairment test. Sempre per motivi prudenziali è stato azzerato in entrambi i casi il Terminal Value.

Si è fatto riferimento come metodo di controllo al metodo dei multipli *EV/Sales* (0.65 x), applicati alle vendite, e *EV/Ebitda* (6,8 x), sul margine operativo lordo, specifici per il Gruppo MailUp come da Equity Research pubblicata da Value Track in data 5 febbraio 2019, selezionando prudenzialmente i valori riferiti al prezzo di mercato (€ 2,67) rispetto ai multipli riferiti al fair value del titolo calcolato da Value Track stessa (€ 3,82).

Sempre dalla Equity Research di Value Track sono stati ricavati i multipli specifici per le singole controllate, Agile Telecom *EV/Sales* (0.9 x), MailUp Inc *EV/Sales* (5 x), Acumbamail *EV/Sales* (3 x), in base al c.d. metodo *Sum-of-the-Parts valuation*, utilizzati per ulteriori conferme del valore iscritto come avviamento.

Questa scelta più prudente è risultata preferibile rispetto al ricorso ai multipli di società comparabili (Peers Analysis) appartenenti al settore MarTech, relativi a player di varie dimensioni e tipologia attivi anche nell'ambito delle soluzioni digitali (Salesforce, Immobile, Hubspot, DotDigital, Twilio), essendo tali valori considerati troppo elevati e non in linea con l'attuale modello di business e profilo dimensionale del Gruppo.

A seguito delle valutazioni effettuate, confermate dall'esito positivo del test eseguito con entrambi i metodi sopra descritti, non è emersa la necessità di apportare alcuna svalutazione ai valori contabili e degli avviamenti iscritti in bilancio.

#### Partecipazioni in società collegate (4)

Denominazione	Stato	31/12/2017	Rivalutazioni	Svalutazioni	Acquisti	31/12/2018
CRIT Cremona information Technology	Italia	107.821	8.946			116.767
<b>Totale</b>		<b>107.821</b>	<b>8.946</b>			<b>116.767</b>

L'importo iscritto nell'attivo dello stato patrimoniale si riferisce alla partecipazione di MailUp nel Consorzio CRIT (Cremona information Technology). La rivalutazione deriva dall'applicazione del metodo del patrimonio netto che tiene conto dei risultati conseguiti dalla collegata disponibili alla data attuale.

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 a Cremona del "Polo per l'innovazione digitale", il nuovo complesso edilizio, inaugurato ufficialmente il 10 giugno 2017, presso cui si sono insediati i consorziati, compresa MailUp, che vi 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 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 31/12/2018	Saldo al 31/12/2017	Variazioni
229.446	255.614	(26.169)

Descrizione	31/12/2017	Incremento	Decremento	31/12/2018
Crediti verso imprese collegate	64.641			64.641
Crediti verso altri	65.076		(26.169)	38.907
Crediti tributari oltre l'esercizio	125.897			125.897
<b>Totale</b>	<b>255.614</b>	<b>0</b>	<b>(26.169)</b>	<b>229.446</b>

I crediti hanno tutti durata superiore ai 12 mesi

La voce "Crediti verso altri" è relativa a depositi cauzionali esigibili oltre l'esercizio.

#### Attività per imposte anticipate (6)

Saldo al 31/12/2018	Saldo al 31/12/2017	Variazioni
1.199.044	813.374	385.671

Le attività per imposte anticipate si riferiscono a differenze temporanee rilevate nei singoli bilanci e a differenze da consolidamento che si riverseranno nei prossimi esercizi.

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

Descrizione	31/12/2018
MailUp S.p.A.	799.880
MailUp Inc	230.238
Acumbamail SL	53
MailUp Nordics A/S	81.689
Mailup Nordics /Globase	21.427
Datatrix B.V.	47.499
Agile Telecom S.p.A.	18.257
<b>Totale</b>	<b>1.199.044</b>

La recuperabilità futura delle imposte anticipate stanziata è stata verificata attraverso la proiezione dei risultati stimati per i prossimi esercizi, in sede di business plan, della capogruppo e delle controllate.

#### Attività correnti

##### Crediti Commerciali e altri crediti (7)

Saldo al 31/12/2018	Saldo al 31/12/2017	Variazioni
8.363.936	3.705.331	4.658.606

Descrizione	31/12/2018	31/12/2017	Variazioni
Crediti verso clienti	8.350.869	3.685.963	4.664.906
Verso imprese collegate	13.067	19.368	(6.300)
	8.363.936	3.705.331	4.658.606

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

Crediti per Area Geografica	V /Clienti	V/Collegate	Totale
Italia	6.085.742	13.067	6.098.809
Ue	1.469.399		1.469.399
Extra UE	795.728		795.728
<b>Totale</b>	<b>8.350.869</b>	<b>13.067</b>	<b>8.363.936</b>

#### Altre attività correnti (8)

Saldo al 31/12/2018	Saldo al 31/12/2017	Variazioni
3.101.518	1.745.568	1.355.950

Descrizione	31/12/2018	31/12/2017	Variazioni
Rimanenze	8.331	6.603	1.728
Crediti tributari	499.983	514.717	(14.734)
Crediti verso altri	1.806.624	924.410	882.214
Ratei e risconti	786.579	299.838	486.741
	<b>3.101.518</b>	<b>1.745.568</b>	<b>1.355.950</b>

La voce Crediti verso altri comprende il credito residuo verso Regione Lombardia per il contributo sul progetto Big Data Analytics, già segnalato precedentemente, oltre al credito maturato per il contributo sul progetto New Innovative Multilateral Platform che verrà erogato dal Ministero dello Sviluppo Economico e di cui si fa cenno sia in questo documento che in dettaglio nella Relazione sulla gestione. La voce Crediti tributari comprende il credito IVA di Agile Telecom per Euro 151 migliaia relativo al quarto trimestre 2018 oltre all'acconto IVA versato da MailUp per Euro 133 migliaia.

#### Attività Finanziarie che non costituiscono Immobilizzazioni (9)

Saldo al 31/12/2018	Saldo al 31/12/2017	Variazioni
469.489	0	469.489

Il Gruppo ha destinato una frazione della liquidità disponibile e non destinata, nel breve termine, a finanziare la gestione caratteristica o altri progetti strategici, quali operazioni di M&A o progetti di ricerca e sviluppo, a investimento in titoli azionari quotati su AIM Italia con l'ottica di smobilizzo a breve termine.

#### Disponibilità liquide (10)

Saldo al 31/12/2018	Saldo al 31/12/2017	Variazioni
7.711.606	10.706.217	(2.994.611)

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 (11)

Saldo al 31/12/2018	Saldo al 31/12/2017	Variazioni
373.279	354.237	19.042

Il capitale sociale della capogruppo MailUp S.p.A. è interamente versato ed è rappresentato al 31/12/2018 da 14.931.166 azioni ordinarie prive di valore nominale, la cui parità contabile è pari ad euro 0,025 cadauna.

Per le informazioni di dettaglio sulla dinamica del capitale sociale di MailUp nel corso dell'esercizio 2018 si invita a consultare la sezione specifica delle note illustrative al bilancio separato al 31/12/2018, parte integrante del presente fascicolo di bilancio

#### Riserve (12)

Saldo al 31/12/2018	Saldo al 31/12/2017	Variazioni
14.301.486	12.924.712	1.376.772

Descrizione	31/12/2017	Incrementi	Decrementi	31/12/2018
Riserva da sovrapprezzo azioni	11.041.306	1.759.947	131.296	12.669.957
Riserva Stock Options	93.448	152.925	218.583	27.790
Riserva legale	60.000	20.000		80.000
Riserva straordinaria o facoltativa	1.520.535	1.039.104		2.559.640
Riserva per utili su cambi	25.289			25.289
Riserva FTA	(613.449)			(613.449)
Riserva OCI	(109.353)	7.764	23.971	(125.560)
Riserva negativa per azioni proprie in portafoglio	(115.219)		48.251	(163.470)
Riserva da avanzo fusione	133.068			133.068
Riserva di traduzione	(7.312)	986	26.250	(32.576)
Utili/(Perdite) a nuovo	896.400	611.809	1.767.411	(259.203)
<b>Totale</b>	<b>12.924.712</b>	<b>3.592.535</b>	<b>2.215.762</b>	<b>14.301.484</b>

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 delle singole società e del Gruppo. La Riserva negativa per azioni proprie in portafoglio corrisponde al prezzo di acquisto delle azioni proprie della capogruppo possedute al 31/12/2018.

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 1.255.267 rispetto ad a Euro 611.809 al 31 dicembre 2017. Nel precedente esercizio tale importo includeva la quota di pertinenza di terzi pari a Euro 62.795, mentre nell'esercizio in oggetto, a seguito dell'incremento fino al 100% nella partecipazione in Acumbamail, tale effetto non si è verificato. Per un'analisi approfondita dei risultati consolidati si rimanda alla specifica sezione della Relazione sulla gestione al bilancio separato e consolidato al 31/12/2018, parte integrante di questo bilancio.

### 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.

### Passività non correnti

#### Debiti verso banche e altri finanziatori (13)

Descrizione	31/12/2018	31/12/2017	Variazioni
Debiti verso banche	343.231	1.772.007	(1.428.777)
	<b>343.231</b>	<b>1.772.007</b>	<b>(1.428.777)</b>

La voce "debiti verso banche" è relativa alla sola capogruppo

Si segnala che l'indebitamento del Gruppo al 31/12/2018 è a tassi variabili, tranne il finanziamento erogato in data 14/06/2017 alla capogruppo per Euro 1 milione a tasso fisso da Credito Emiliano, ed è rappresentato da finanziamenti chirografari.

#### Altre passività non correnti (14)

Saldo al 31/12/2018	Saldo al 31/12/2017	Variazioni
3.748.296	0	3.748.296

Si tratta della quota a medio termine del debito verso BMC Holding B.V., parte venditrice di Datatrix B.V., per la parte da regolarsi in contanti del prezzo di acquisto e per la parte di aumento di capitale corrispondente all'importo massimo, pari a Euro 3 milioni, del compenso variabile a titolo di earn out che sarà eventualmente riconosciuto ai venditori al raggiungimento di determinate soglie di fatturato nell'arco dei successivi quattro anni rispetto all'acquisizione.

#### Fondi per rischi e oneri (15)

Saldo al 31/12/2018	Saldo al 31/12/2017	Variazioni
177.739	97.739	80.000

Descrizione	31/12/2017	Incrementi	Decrementi	Riclassifiche	31/12/2018
Fondo per controversie legali	57.739				57.739
Fondo per trattamento di quiescenza	40.000	80.000			120.000
	<b>97.739</b>	<b>80.000</b>			<b>177.739</b>

Nei passati esercizi è stato iscritto un fondo per controversie legali relativo al bilancio separato della capogruppo. I dettagli in merito sono esposti nella relativa sezione delle note esplicative al bilancio d'esercizio di MailUp.

Il fondo per trattamento di quiescenza è riferito all'indennità dovuta agli amministratori in sede di cessazione mandato. Nel bilancio consolidato è presente anche l'accantonamento relativo agli amministratori di Agile Telecom, oltre a quello effettuato dalla capogruppo.

#### Fondi del personale (16)

Saldo al 31/12/2018	Saldo al 31/12/2017	Variazioni
1.321.224	1.115.151	206.073

La variazione è così costituita.

Descrizione	31/12/2017	Incrementi	Decrementi	Utili/Perdite attuariali	31/12/2018
Fondi del personale	1.115.151	304.059	118.245	20.259	1.321.224

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

#### Passività per imposte differite (17)

Descrizione	31/12/2017	Incrementi	Decrementi	31/12/2018
Fondo per imposte differite	31.841	226.491		258.332
	<b>31.841</b>	<b>226.491</b>		<b>258.332</b>

Il fondo per imposte differite è relativo a differenze derivanti dall'elisione di ammortamenti infragruppo emerse in sede di bilancio consolidato e, in parte preponderante, alle differenze rilevate, da MailUp Inc, tra i costi riferiti all'asset Software BEE in sede di bilancio annuale ai fini civilistici, pari all'ammortamento annuale del cespite, e i medesimi costi fiscalmente rilevanti, pari all'incremento annuale lordo dell'investimento.

#### Passività correnti

#### Debiti commerciali e altri debiti (18)

Descrizione	31/12/2018	31/12/2017	Variazioni
Debiti verso fornitori	8.053.296	4.710.537	3.342.759
Debiti verso imprese collegate	23.500	0	23.500
<b>totale</b>	<b>8.076.796</b>	<b>4.710.537</b>	<b>3.366.259</b>

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

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

Debiti per Area Geografica	V / fornitori	V /Collegate	Totale
Italia	6.814.688	23.500	6.838.188
Ue	1.004.410		1.004.410
Extra UE	234.198		234.198
<b>Totale</b>	<b>8.053.296</b>	<b>23.500</b>	<b>8.076.876</b>

## Debiti verso banche e altri finanziatori (19)

Saldo al 31/12/2018	Saldo al 31/12/2017	Variazioni
1.472.341	1.679.691	(207.350)

Descrizione	31/12/2018	31/12/2017	Variazioni
Debiti verso banche	1.472.341	1.679.691	(207.350)

La voce debiti verso banche è relativa alle quote residue a breve termine dei finanziamenti chirografari accesi dalla capogruppo con Banco BPM, Credito Valtellinese e Credito Emiliano.

## Altre passività correnti (20)

Saldo al 31/12/2018	Saldo al 31/12/2017	Variazioni
11.671.036	8.788.740	2.882.296

Si espone di seguito la composizione delle passività correnti:

Descrizione	31.12.2018
Acconti	39.909
Debiti tributari	759.538
Debiti verso Istituti di previdenza	323.688
Debiti verso amministratori per emolumenti	36.178
Debiti verso dipendenti per salari, ferie, permessi e mensilità aggiuntive	1.145.646
Debiti per bonus MBO	482.966
Debiti verso Zoidberg S.r.l.	600.000
Debito verso BMC Holding B.V. entro 12 mesi	748.296
Ratei Passivi	7.871
Risconti Passivi	7.414.158
Altri debiti	112.785
<b>Totale</b>	<b>11.671.036</b>

I debiti tributari sono principalmente riferibili alle ritenute applicate sui redditi da lavoro dipendente e 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 dell'esercizio successivo con riferimento alle retribuzioni del mese di dicembre, alla tredicesima mensilità e alle ferie maturate e non godute.

I debiti verso dipendenti si riferiscono alle retribuzioni del mese di dicembre liquidate nel mese di gennaio, alle ferie maturate e non godute e al rateo sulla 14ma mensilità ove prevista.

Il debito verso Zoidberg Srl è relativo all'acquisizione della società Agile Telecom avvenuta in data 29 dicembre 2015. È costituito dalla terza ed ultima tranche dell'earn-out concordato dalle parti, come meglio dettagliato in precedenza. Analogamente anche il debito verso BMC Holding è relativo all'operazione di acquisizione di Datatrics B.V. ampiamente descritta in precedenza.

Gli altri debiti sono rappresentati in larga parte dalle competenze per le attività di supporto erogate dal consulente esterno che ha affiancato MailUp nell'istruttoria con il Ministero dello Sviluppo Economico relativamente al bando ICT

Agenda Digitale di cui si è più volte riferito precedentemente e nella Relazione sulla gestione separata e consolidata. 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 (21)

Saldo al 31/12/2018	Saldo al 31/12/2017	Variazioni
40.203.483	27.319.610	12.883.873

Descrizione	31/12/2018	31/12/2017	Variazioni
Ricavi delle vendite Mail	10.121.703	9.431.330	690.373
Ricavi delle vendite SMS	27.185.472	15.933.655	11.251.817
Ricavi delle vendite Bee	1.155.613	483.629	671.984
Ricavi delle vendite Servizi professionali	547.645	588.868	(41.223)
Altri ricavi	1.193.050	882.128	310.922
<b>Totale</b>	<b>40.203.483</b>	<b>27.319.610</b>	<b>12.883.873</b>

L'incremento del fatturato, rispetto all'esercizio precedente, è principalmente legato al significativo incremento dei ricavi SMS fatto registrare da Agile Telecom nel corso dell'esercizio 2018, Euro 10,5 milioni circa in più rispetto al 2017. Come si vede in tabella anche gli altri comparti hanno confermato il trend positivo degli ultimi anni, con l'eccezione dei servizi professionali che hanno subito una battuta di arresto da ricondurre ai risultati di Globase, solo in parte compensata dalla crescita fatta registrare dalla capogruppo per questa tipologia di servizi. Per un'analisi più approfondita si invita alla consultazione delle note di commento ai risultati economico – reddituali presenti nella Relazione sulla gestione al bilancio separato e consolidato.

### COGS (Cost of Goods Sold) (22)

Saldo al 31/12/2018	Saldo al 31/12/2017	Variazioni
26.817.239	15.791.629	11.025.610

La voce è così dettagliata:

Descrizione	31/12/2018	31/12/2017	Variazioni
Acquisti	22.566.928	12.039.219	10.527.709
Servizi	1.349.517	1.465.605	(116.088)
Costi per godimento beni di terzi	28.545	239.740	(211.194)
Costi del personale	2.835.217	2.037.504	797.713
Oneri diversi di gestione	37.032	9.561	27.471
<b>Totale</b>	<b>26.817.239</b>	<b>15.791.629</b>	<b>11.025.610</b>

I COGS sono determinati dai costi direttamente riferibili all'erogazione dei servizi che rappresentano il core business del Gruppo, cioè le piattaforme tecnologiche e i servizi gestiti dalle società rientranti nel perimetro di consolidamento.

Rientrano in questa categoria i costi per l'infrastruttura tecnologica IT, compresi i costi del personale specifico, i costi delle aree direttamente coinvolte nell'erogazione del servizio, ad esempio i reparti deliverability, help-desk, le aree che si occupano della personalizzazione dei servizi su richiesta del cliente e altri costi variabili direttamente riferibili ai servizi venduti alla clientela. La parte decisamente preponderante è rappresentata dagli acquisti di invii SMS effettuati da Agile Telecom.

#### Costi Sales & Marketing (23)

Saldo al 31/12/2018	Saldo al 31/12/2017	Variazioni
2.938.007	3.244.329	(306.322)

La voce è così dettagliata:

Descrizione	31/12/2018	31/12/2017	Variazioni
Acquisti	8.264	9.971	(1.707)
Servizi	1.049.089	1.020.972	28.117
Costi per godimento beni di terzi	5.873	8.221	(2.348)
Costi del personale	1.871.609	2.202.358	(330.749)
Oneri diversi di gestione	3.172	2.808	364
<b>Totale</b>	<b>2.938.007</b>	<b>3.244.329</b>	<b>(306.322)</b>

Rientrano in questo ambito i costi dei dipartimenti che si occupano dell'attività commerciale e di marketing per conto. Oltre ai costi del personale, in prevalenza afferenti all'area sales, si segnalano alcuni costi tipici dell'attività di marketing come i c. d. Pay per Click o gli eventi, tra cui spicca la MailUp Marketing Conference, tenutasi a fine novembre 2018 presso Palazzo Mezzanotte, sede di Borsa Italiana, che ha riscontrato un grande interesse e partecipazione presso gli operatori del settore.

#### Costi Research & Development (24)

Saldo al 31/12/2018	Saldo al 31/12/2017	Variazioni
1.063.420	857.655	205.765

La voce è così dettagliata:

Descrizione	31/12/2018	31/12/2017	Variazioni
Acquisti	4.321	2.631	1.690
Servizi	191.932	302.784	(110.852)
Costi per godimento beni di terzi	5.431	4.868	563
Costi del personale	2.335.096	1.883.187	451.909
Costo del personale capitalizzato	(1.473.359)	(1.335.895)	(137.464)
Oneri diversi di gestione	-	81	(81)
<b>Totale</b>	<b>1.063.420</b>	<b>857.655</b>	<b>205.765</b>

Tali costi sono relativi all'attività di ricerca e sviluppo effettuata dalle società del Gruppo. Per finalità di maggiore chiarezza di esposizione, viene evidenziato l'ammontare dei costi di personale capitalizzati a diretta diminuzione del costo totale lordo del personale, evidenziando poi, nello schema di Conto Economico adottato, il costo netto risultante. La capitalizzazione viene effettuata, con il consenso del Collegio Sindacale, in relazione all'utilità futura dei progetti di sviluppo software delle piattaforme MailUp e del software BEE. L'attività di ricerca e sviluppo per l'anno 2018 è descritta in modo approfondito nell'apposita sezione della Relazione sulla gestione al presente bilancio.

## Costi Generali (25)

Saldo al 31/12/2018	Saldo al 31/12/2017	Variazioni
5.615.708	4.546.590	1.069.118

La voce è così dettagliata:

Descrizione	31/12/2018	31/12/2017	Variazioni
Acquisti	101.016	95.255	5.761
Servizi	3.077.719	2.503.292	574.428
Costi per godimento beni di terzi	597.391	574.005	23.386
Costi del personale	1.644.781	1.227.509	417.272
Oneri diversi di gestione	194.801	146.529	48.271
<b>Totale</b>	<b>5.615.708</b>	<b>4.546.590</b>	<b>1.069.118</b>

I costi generali esprimono le spese di struttura, prevalentemente connesse agli uffici strumentali all'attività svolta, (affitti, utenze, manutenzioni, relativi acquisti), le spese amministrative in genere, compresi i costi del personale contabile, legale, degli addetti al back office commerciale, alle risorse umane e al controllo di gestione, i compensi del Consiglio di amministrazione, del Collegio Sindacale e della società di revisione, le consulenze legali, fiscali, contabili, del lavoro e le altre consulenze in genere, i costi inerenti allo status di società quotata e riconducibili all'attività di M&A.

## Ammortamenti e svalutazioni (26)

Di seguito il prospetto di dettaglio suddiviso per tipologia:

Descrizione	31/12/2018	31/12/2017	Variazioni
Ammortamenti Generali	195.278	125.266	70.011
Ammortamenti R&D	1.418.466	1.188.643	229.823
Ammortamenti COGS	258.261	285.399	(27.138)
<b>Totale</b>	<b>1.418.466</b>	<b>1.188.643</b>	<b>229.823</b>

## Gestione finanziaria (27)

Saldo al 31/12/2018	Saldo al 31/12/2017	Variazioni
20.796	(77.797)	98.593

La voce è così dettagliata:

Descrizione	31/12/2018	31/12/2017	Variazioni
Proventi finanziari	60.922	17.576	43.347
Oneri finanziari	(43.089)	(44.765)	1.677
Utili su cambi	25.164	17.861	7.303
Perdite su cambi	(22.202)	(68.468)	46.266
<b>Totale</b>	<b>20.796</b>	<b>(77.797)</b>	<b>98.593</b>

L'importo è costituito da interessi attivi su conti correnti bancari e altri depositi remunerati di liquidità, utili e perdite su

cambi e interessi passivi su finanziamenti bancari a medio lungo termine.  
 Gli oneri finanziari comprendono l'interest cost derivante dalla valutazione attuariale secondo lo IAS 19R.

### Imposte sul reddito d'esercizio (28)

Saldo al 31/12/2018	Saldo al 31/12/2017	Variazioni
662.635	590.493	72.142

Descrizione	31/12/2018	31/12/2017	Variazioni
Imposte correnti	766.513	585.331	181.182
Imposte differite (anticipate)	(103.878)	5.162	(109.040)
<b>Totale</b>	<b>662.635</b>	<b>590.493</b>	<b>72.142</b>

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 infragruppo e al relativo effetto sulle quote di ammortamento consolidate.

### Utile per azione

L'utile base per azione è calcolato dividendo l'utile netto del periodo attribuibile ai soci ordinari della società per il numero medio ponderato delle azioni ordinarie, con esclusione delle azioni proprie, in circolazione durante il 2018. Di seguito sono esposti il risultato d'esercizio e le informazioni sulle azioni utilizzate al fine del calcolo dell'utile per azione base.

Descrizione	31.12.2018
<b>Utile netto attribuibile ai soci</b>	<b>1.255.267</b>
Numero delle azioni ordinarie ad inizio esercizio	14.169.467
Azioni proprie in portafoglio ad inizio esercizio	52.260
Numero delle azioni ordinarie a fine esercizio	14.931.166
Azioni proprie in portafoglio a fine esercizio	73.320
Numero ponderato delle azioni in circolazione	14.487.527
<b>Utile base per azione</b>	<b>0,0866</b>

L'utile per azione diluito è stato così calcolato:

Descrizione	31.12.2018
<b>Utile netto attribuibile ai soci</b>	<b>1.255.267</b>
Numero delle azioni ordinarie ad inizio esercizio	14.169.467
Azioni proprie in portafoglio ad inizio esercizio	52.260
Azioni potenzialmente assegnabili a inizio esercizio	143.720
Numero delle azioni ordinarie a fine esercizio	14.931.166
Azioni proprie in portafoglio a fine esercizio	73.320
Azioni potenzialmente assegnabili a fine esercizio	39.880
Numero ponderato delle azioni in circolazione	14.579.327
<b>Utile base per azione</b>	<b>0,0861</b>

## Organico

Nella tabella seguente è riportato l'organico del Gruppo al 31/12/2018 con la distinzione per area geografica:

Livello d'inquadramento	Numero	%	Italia	Stati Uniti	Spagna	Danimarca
Operai	1	1%	1			
Impiegati	170	92%	157	3	6	4
Quadri	9	5%	7		2	
Dirigenti	4	2%	2	1		1
<b>Totale</b>	<b>184</b>	<b>100%</b>	<b>167</b>	<b>4</b>	<b>8</b>	<b>5</b>

## 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. Per la tabella di dettaglio si rimanda alla sezione della Relazione sulla gestione al bilancio separato e consolidato, parte integrate del fascicolo di bilancio.

## Passività e attività potenziali

Il Gruppo non ha passività e attività potenziali al 31/12/2018.

## Compensi ad amministratori e Sindaci

Il compenso agli Amministratori è stato pari ad Euro 1.191.685, mentre il compenso ai Collegi Sindacali, dove presenti, è stato pari ad Euro 45.760.

## 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 ricompresi nel bilancio 2018 è stato pari a complessivi Euro 49.525, comprensivi di oneri e spese.

## Informativa sull'Attività di direzione e coordinamento

Ai sensi dell'art. 2497-bis C.C. si evidenzia che il Gruppo non è soggetto ad attività di direzione e di coordinamento

## Fatti intervenuti dopo la data di riferimento del Bilancio

Si rimanda alla specifica sezione della Relazione sulla gestione al bilancio separato e consolidato al 31/12/2018, parte integrante del presente bilancio, per gli approfondimenti del caso.

Milano, 19 marzo 2019

Il Presidente del Consiglio di amministrazione

Matteo Monfredini





**Mailup S.p.A.**

Relazione della società di revisione  
indipendente ai sensi dell'art. 14 del  
D.Lgs. 27 gennaio 2010, n. 39

Bilancio consolidato al 31 dicembre 2018

## Relazione della società di revisione indipendente ai sensi dell'art. 14 del D.Lgs. 27 gennaio 2010, n. 39

Agli azionisti della  
Mailup S.p.A.

### Relazione sulla revisione contabile del bilancio consolidato

---

#### Giudizio

Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio consolidato del Gruppo Mailup S.p.A. (il Gruppo) costituito dalla situazione patrimoniale-finanziaria al 31 dicembre 2018, dal conto economico complessivo, dal prospetto delle variazioni del patrimonio netto, dal rendiconto finanziario per l'esercizio chiuso a tale data e dalle altre note esplicative.

A nostro giudizio, il bilancio consolidato fornisce una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale-finanziaria del Gruppo al 31 dicembre 2018 del risultato economico e dei flussi di cassa per l'esercizio chiuso a tale data, in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea.

---

#### Elementi alla base del giudizio

Abbiamo svolto la revisione contabile in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia). Le nostre responsabilità ai sensi di tali principi sono ulteriormente descritte nella sezione *Responsabilità della società di revisione per la revisione contabile del bilancio consolidato* della presente relazione. Siamo indipendenti rispetto alla Società Mailup S.p.A. in conformità alle norme e ai principi in materia di etica e di indipendenza applicabili nell'ordinamento italiano alla revisione contabile del bilancio. Riteniamo di aver acquisito elementi probativi sufficienti ed appropriati su cui basare il nostro giudizio.

---

#### Altri aspetti

La presente relazione non è emessa ai sensi di legge, stante il fatto che gli amministratori della capogruppo Mailup S.p.A. hanno predisposto a titolo volontario il bilancio consolidato ai fini del Regolamento Emittenti AIM Italia.

---

#### Responsabilità degli amministratori e del collegio sindacale per il bilancio consolidato

Gli amministratori sono responsabili per la redazione del bilancio consolidato che fornisca una rappresentazione veritiera e corretta in conformità alle norme italiane che ne disciplinano i criteri di redazione e, nei termini previsti dalla legge, per quella parte del controllo interno dagli stessi ritenuta necessaria per consentire la redazione di un bilancio che non contenga errori significativi dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali.

Gli amministratori sono responsabili per la valutazione della capacità della Gruppo di continuare ad operare come un'entità in funzionamento e, nella redazione del bilancio consolidato, per l'appropriatezza dell'utilizzo del presupposto della continuità aziendale, nonché per una adeguata informativa in materia. Gli amministratori utilizzano il presupposto della continuità aziendale nella redazione del bilancio consolidato a meno che abbiano valutato che sussistono le condizioni per la liquidazione della capogruppo Mailup S.p.A. o per l'interruzione dell'attività o non abbiano alternative realistiche a tali scelte.

Il collegio sindacale ha la responsabilità della vigilanza, nei termini previsti dalla legge, sul processo di predisposizione dell'informativa finanziaria del Gruppo.

---

## Responsabilità della società di revisione per la revisione contabile del bilancio consolidato

I nostri obiettivi sono l'acquisizione di una ragionevole sicurezza che il bilancio consolidato nel suo complesso non contenga errori significativi, dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali, e l'emissione di una relazione di revisione che includa il nostro giudizio. Per ragionevole sicurezza si intende un livello elevato di sicurezza che, tuttavia, non fornisce la garanzia che una revisione contabile svolta in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia) individui sempre un errore significativo, qualora esistente. Gli errori possono derivare da frodi o da comportamenti o eventi non intenzionali e sono considerati significativi qualora ci si possa ragionevolmente attendere che essi, singolarmente o nel loro insieme, siano in grado di influenzare le decisioni economiche prese dagli utilizzatori sulla base del bilancio consolidato.

Nell'ambito della revisione contabile svolta in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia), abbiamo esercitato il giudizio professionale e abbiamo mantenuto lo scetticismo professionale per tutta la durata della revisione contabile. Inoltre:

- abbiamo identificato e valutato i rischi di errori significativi nel bilancio consolidato, dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali; abbiamo definito e svolto procedure di revisione in risposta a tali rischi; abbiamo acquisito elementi probativi sufficienti ed appropriati su cui basare il nostro giudizio. Il rischio di non individuare un errore significativo dovuto a frodi è più elevato rispetto al rischio di non individuare un errore significativo derivante da comportamenti o eventi non intenzionali, poiché la frode può implicare l'esistenza di collusioni, falsificazioni, omissioni intenzionali, rappresentazioni fuorvianti o forzature del controllo interno;
- abbiamo acquisito una comprensione del controllo interno rilevante ai fini della revisione contabile allo scopo di definire procedure di revisione appropriate nelle circostanze e non per esprimere un giudizio sull'efficacia del controllo interno del Gruppo;
- abbiamo valutato l'appropriatezza dei principi contabili utilizzati nonché la ragionevolezza delle stime contabili effettuate dagli amministratori, inclusa la relativa informativa;
- siamo giunti ad una conclusione sull'appropriatezza dell'utilizzo da parte degli amministratori del presupposto della continuità aziendale e, in base agli elementi probativi acquisiti, sull'eventuale esistenza di un'incertezza significativa riguardo a eventi o circostanze che possono far sorgere dubbi significativi sulla capacità del Gruppo di continuare ad operare come un'entità in funzionamento. In presenza di un'incertezza significativa, siamo tenuti a richiamare l'attenzione nella relazione di revisione sulla relativa informativa di bilancio, ovvero, qualora tale informativa sia inadeguata, a riflettere tale circostanza nella formulazione del nostro giudizio. Le nostre conclusioni sono basate sugli elementi probativi acquisiti fino alla data della presente relazione. Tuttavia, eventi o circostanze successivi possono comportare che il Gruppo cessi di operare come un'entità in funzionamento;
- abbiamo valutato la presentazione, la struttura e il contenuto del bilancio consolidato nel suo complesso, inclusa l'informativa, e se il bilancio consolidato rappresenti le operazioni e gli eventi sottostanti in modo da fornire una corretta rappresentazione.

Abbiamo comunicato ai responsabili delle attività di governance, identificati ad un livello appropriato come richiesto dagli ISA Italia, tra gli altri aspetti, la portata e la tempistica pianificate per la revisione contabile e i risultati significativi emersi, incluse le eventuali carenze significative nel controllo interno identificate nel corso della revisione contabile.

---

## Relazione su altre disposizioni di legge e regolamentari

---

### Giudizio ai sensi dell'art. 14, comma 2, lettera e), del D.Lgs. 39/10

Gli amministratori della Mailup S.p.A. sono responsabili per la predisposizione della relazione sulla gestione della Mailup S.p.A. al 31 dicembre 2018, incluse la sua coerenza con il relativo bilancio consolidato e la sua conformità alle norme di legge.

Abbiamo svolto le procedure indicate nel principio di revisione (SA Italia) n. 720B al fine di esprimere un giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione con il bilancio consolidato della Mailup S.p.A. al 31 dicembre 2018 e sulla conformità della stessa alle norme di legge, nonché di rilasciare una dichiarazione su eventuali errori significativi.

A nostro giudizio, la relazione sulla gestione è coerente con il bilancio consolidato della Mailup S.p.A. al 31 dicembre 2018 ed è redatta in conformità alle norme di legge.

Con riferimento alla dichiarazione di cui all'art. 14, co. 2, lettera e), del D.Lgs. 39/10, rilasciata sulla base delle conoscenze e della comprensione dell'impresa e del relativo contesto acquisite nel corso dell'attività di revisione, non abbiamo nulla da riportare.

Milano, 3 aprile 2019

BDO Italia S.p.A.  
  
Manuel Coppola  
Socio

## Bilancio d'esercizio MailUp S.p.A. al 31/12/2018

Stato Patrimoniale - importi in unità di Euro	Note	31/12/2018	31/12/2017	Variazione	Delta %
Attività materiali	1	1.010.920	960.140	50.780	5,3 %
Attività immateriali	2	3.392.685	3.523.559	(130.874)	(3,7 %)
Partecipazioni in società controllate	3	18.224.108	10.787.832	7.436.276	68,9 %
Partecipazioni in società collegate e joint venture	4	102.000	102.000		
Altre Attività non correnti	5	1.034.403	569.714	464.690	81,6 %
Attività per imposte differite	6	798.883	567.441	231.443	40,8 %
<b>Totale Attività non correnti</b>		<b>24.563.000</b>	<b>16.510.686</b>	<b>8.052.314</b>	<b>48,8 %</b>
Crediti Commerciali e altri crediti	7	1.518.205	1.122.239	395.966	35,3 %
Crediti verso società controllate	8	635.764	696.183	(60.418)	(8,7 %)
Crediti verso società collegate	8	13.067	19.368	(6.300)	(32,5 %)
Altre attività correnti	9	2.705.458	1.222.223	1.483.235	121,4 %
Attività Finanziarie Che Non Costituiscono Immobilizzazioni	10	469.489	469.489	469.489	100,0 %
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	11	5.637.167	8.569.540	(2.932.372)	(34,2 %)
<b>Totale Attività correnti</b>		<b>10.979.150</b>	<b>11.629.551</b>	<b>-650.401</b>	<b>(5,6 %)</b>
<b>Totale Attività'</b>		<b>35.542.150</b>	<b>28.140.237</b>	<b>7.401.913</b>	<b>26,3 %</b>
Capitale sociale	12	373.279	354.237	19.042	5,4 %
Riserve	13	14.388.360	11.832.343	2.556.017	21,6 %
Risultato dell'esercizio		775.783	1.059.104	(283.321)	(26,8 %)
<b>Totale Patrimonio Netto</b>		<b>15.537.422</b>	<b>13.245.684</b>	<b>2.291.738</b>	<b>17,3 %</b>
Debiti verso banche e altri finanziatori	14	342.173	1.772.007	(1.429.834)	(80,7 %)
Altre passività non correnti	15	3.748.296	3.748.296	3.748.296	100,0 %
Fondi rischi e oneri	16	144.405	84.405	60.000	71,1 %
Fondi del personale	17	1.142.221	943.829	198.393	21,0 %
<b>Totale Passività non correnti</b>		<b>5.377.095</b>	<b>2.800.241</b>	<b>2.576.854</b>	<b>92,0 %</b>
Debiti commerciali e altri debiti	18	1.124.736	823.220	301.516	36,6 %
Debiti verso società controllate	19	1.735.989	1.590.528	145.460	9,1 %
Debiti verso società collegate	19	23.500	23.500	23.500	100,0 %
Debiti verso banche e altri finanziatori	20	1.456.291	1.602.878	(146.587)	(9,1 %)
Altre passività correnti	21	10.287.118	8.077.686	2.209.432	27,4 %
<b>Totale Passività correnti</b>		<b>14.627.633</b>	<b>12.094.312</b>	<b>2.533.321</b>	<b>20,9 %</b>
<b>Totale Passività'</b>		<b>35.542.150</b>	<b>28.140.237</b>	<b>7.401.913</b>	<b>26,3 %</b>

Conto Economico - importi in unità di Euro	Note	31/12/2018	% Tot Ricavi	31/12/2017	% Tot Ricavi	Variazione	Delta %
Ricavi Mail	22	8.765.479	60,4 %	8.010.006	62,6 %	755.472	9,4 %
Ricavi SMS	22	3.636.034	25,1 %	2.937.299	23,0 %	698.734	23,8 %
Ricavi Professional Services	22	460.847	3,2 %	299.149	2,3 %	161.698	54,1 %
Ricavi Intercompany	22	51.612	0,4 %	453.466	3,5 %	(401.854)	(88,6 %)
Altri Ricavi E Proventi	22	707.337	4,9 %	721.062	5,6 %	(13.725)	(1,9 %)
Altri Ricavi e Proventi Intercompany	22	887.321	6,1 %	372.896	2,9 %	514.425	138,0 %
<b>Totale Ricavi</b>		<b>14.508.630</b>	<b>100,0 %</b>	<b>12.793.879</b>	<b>100,0 %</b>	<b>1.714.751</b>	<b>13,4 %</b>
Costi COGS	23	6.132.221	42,3 %	4.785.584	37,4 %	1.346.636	28,1 %
<b>Gross Profit</b>		<b>8.376.409</b>	<b>57,7 %</b>	<b>8.008.295</b>	<b>62,6 %</b>	<b>368.114</b>	<b>4,6 %</b>
Costi S&M	24	2.531.929	17,5 %	2.441.652	19,1 %	90.277	3,7 %
Costi R&D	25	1.077.935	7,4 %	822.781	6,4 %	255.154	31,0 %
<i>Costo del personale R&amp;D capitalizzato</i>		<i>(997.909)</i>	<i>(6,9 %)</i>	<i>(814.621)</i>	<i>(6,4 %)</i>	<i>(183.288)</i>	<i>22,5 %</i>
<i>Costo R&amp;D</i>		<i>2.075.844</i>	<i>14,3 %</i>	<i>1.637.402</i>	<i>12,8 %</i>	<i>438.442</i>	<i>26,8 %</i>
Costi Generali	26	3.917.603	27,0 %	2.986.388	23,3 %	931.216	31,2 %
<b>Totale altri costi operativi</b>		<b>7.527.467</b>	<b>51,9 %</b>	<b>6.250.821</b>	<b>48,9 %</b>	<b>1.276.647</b>	<b>20,4 %</b>
<b>Ebitda</b>		<b>848.942</b>	<b>5,9 %</b>	<b>1.757.474</b>	<b>13,7 %</b>	<b>(908.532)</b>	<b>(51,7 %)</b>
Ammortamenti generali	27	148.990	1,0%	93.172	0,7%	55.819	59,9%
Ammortamenti R&D	27	1.204.922	8,3 %	1.086.080	8,5 %	118.842	10,9 %
Ammortamenti COGS	27	244.814	1,7 %	271.252	2,1 %	(26.437)	(9,7 %)
<b>Ammortamenti e accantonamenti</b>		<b>1.598.727</b>	<b>11,0 %</b>	<b>1.450.504</b>	<b>11,3 %</b>	<b>148.224</b>	<b>10,2 %</b>
<b>Ebit</b>		<b>(749.785)</b>	<b>(5,2 %)</b>	<b>306.971</b>	<b>2,4 %</b>	<b>(1.056.756)</b>	<b>(344,3 %)</b>
Gestione finanziaria	28	1.308.445	9,0 %	807.699	6,3 %	500.745	62,0 %
<b>Ebt</b>		<b>558.660</b>	<b>3,9 %</b>	<b>1.114.670</b>	<b>8,7 %</b>	<b>(556.011)</b>	<b>(49,9 %)</b>
Imposte Correnti	29	(8.689)	(0,1 %)	(43.982)	(0,3 %)	35.293	(80,2 %)
Imposte Anticipate	29	225.812	(1,6 %)	(14.334)	(0,1 %)	240.146	1.675,4 %
Imposte Differite	29			2.750	0,0 %	(2.750)	(100,0 %)
<b>Utile (Perdita) d'esercizio</b>		<b>775.783</b>	<b>5,3 %</b>	<b>1.059.104</b>	<b>8,3 %</b>	<b>(283.321)</b>	<b>(26,8 %)</b>
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		(17.829)	(0,1 %)	(50.352)	(0,4 %)	32.522	(64,6 %)
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							
<b>Utile/(Perdita) dell'esercizio complessivo</b>		<b>757.954</b>	<b>5,2 %</b>	<b>1.008.753</b>	<b>7,9 %</b>	<b>(250.799)</b>	<b>(24,9 %)</b>
<b>Risultato:</b>							
per azione		0,054		0,084			
per azione diluito		0,053		0,082			

## Prospetto delle variazioni del Patrimonio Netto separato

Valori in Euro	31/12/2017	Destinazione risultato	Aumento di capitale	Variazione riserva sovrapprezzo	Acquisto azioni proprie	Riserva OCI	Stock option plan	Variazioni legate alla fusione con la controllata Network Srl	Risultato d'esercizio	31/12/2018
Capitale sociale	354.237		16.446				2.596			373.279
Riserva sovrapprezzo azioni	11.041.306		1.541.364	(131.296)			218.583			12.669.957
Riserva legale	60.000	20.000								80.000
Riserva straordinaria	1.520.535	1.039.104								2.559.640
Riserva azioni proprie in portafoglio	(115.219)				(48.251)					(163.470)
Riserva per utili su cambi	25.289									25.289
Utile/(Perdita) portati a nuovo	(212.668)									(212.668)
Riserva per Stock Option	93.448						(65.658)			27.790
Riserva OCI	(99.966)					(17.829)				(117.795)
Riserva FTA	(613.449)									(613.449)
Riserva da avanzo fusione	133.068									133.068
Risultato d'esercizio	1.059.104	(1.059.104)							775.783	775.783
<b>Patrimonio netto</b>	<b>13.245.684</b>	<b>-</b>	<b>1.557.810</b>	<b>(131.296)</b>	<b>(48.251)</b>	<b>(17.829)</b>	<b>155.521</b>	<b>-</b>	<b>775.783</b>	<b>15.537.422</b>

Valori in Euro	31/12/2016	Destinazione risultato	Aumento di capitale	Variazione riserva sovrapprezzo	Acquisto azioni proprie	Riserva OCI	Stock option plan	Variazioni legate alla fusione con la controllata Network Srl	Risultato d'esercizio	31/12/2017
Capitale sociale	283.266		68.375				2.596			354.237
Riserva sovrapprezzo azioni	4.607.721		5.989.680	96.240			347.665			11.041.306
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	(178.028)							(34.640)		(212.668)
Riserva per Stock Option	94.005						(557)			93.448
Riserva OCI	(49.615)					(15.429)				(99.966)
Riserva FTA	(608.066)							(5.383)		(613.449)
Riserva da avanzo fusione	-							133.068		133.068
Risultato d'esercizio	1.224.912	(1.224.912)							1.059.104	1.059.104
<b>Patrimonio netto</b>	<b>5.642.641</b>	<b>-</b>	<b>6.058.055</b>	<b>96.240</b>	<b>(2.753)</b>	<b>(15.429)</b>	<b>349.704</b>	<b>58.122</b>	<b>1.059.104</b>	<b>13.245.684</b>

## Rendiconto finanziario al bilancio separato

Rendiconto Finanziario - importi espressi in unità di Euro	31/12/2018	31/12/2017
Utile (perdita) dell'esercizio	775.783	1.059.104
Imposte sul reddito	8.689	43.982
Imposte anticipate/differite	(225.812)	11.584
Interessi passivi/(interessi attivi)	(25.330)	16.683
(Utili)/Perdite su cambi	(9.693)	57.552
(Dividendi)	(1.273.422)	(881.934)
(Plusvalenze)/minusvalenze derivanti dalla cessione di attività		
<b>1 Utile (perdita) dell'esercizio prima d'imposte sul reddito, interessi, dividendi e plus/minusvalenze da cessione</b>	<b>(749.785)</b>	<b>306.971</b>
Rettifiche per elementi non monetari che non hanno avuto contropartita nel capitale circolante netto:		
Accantonamento TFR	328.537	244.551
Accantonamenti altri fondi	67.376	39.335
Ammortamenti delle immobilizzazioni	1.591.351	1.444.971
Svalutazioni per perdite durevoli di valore		
Altre rettifiche per elementi non monetari	295.463	
<b>2 Flusso finanziario prima delle variazioni del ccn</b>	<b>1.532.941</b>	<b>2.035.829</b>
Variazioni del capitale circolante netto		
Decremento/(incremento) dei crediti vs clienti	(329.247)	(269.710)
Incremento/(decremento) dei debiti verso fornitori	470.476	308.686
Decremento/(incremento) ratei e risconti attivi	(466.692)	(86.265)
Incremento/(decremento) ratei e risconti passivi	1.517.535	198.261
Decremento/(incremento) crediti tributari	(369.324)	12.000
Incremento/(decremento) debiti tributari	185.129	30.879
Decremento/(incremento) altri crediti	(848.611)	106.879
Incremento/(decremento) altri debiti	(271.578)	(1.796.776)
Altre variazioni del capitale circolante netto		2.928
<b>3 Flusso finanziario dopo le variazioni del ccn</b>	<b>1.420.628</b>	<b>542.710</b>
Altre rettifiche		
Interessi incassati/(pagati)	11.425	(16.886)
(Imposte sul reddito pagate)	(18.317)	
(Plusvalenze)/minusvalenze derivanti dalla cessione di attività		
Dividendi incassati	1.273.422	881.934
(Utilizzo dei fondi)	(101.466)	(50.484)
<b>4 Flusso finanziario dopo le altre rettifiche</b>	<b>2.585.692</b>	<b>1.357.274</b>
<b>A Flusso finanziario della gestione operativa</b>	<b>2.585.692</b>	<b>1.357.274</b>
Immobilizzazioni materiali	(365.399)	(594.912)
(Investimenti)	(365.399)	(594.912)
Prezzo di realizzo disinvestimenti		
Immobilizzazioni immateriali	(1.145.858)	(975.535)
(Investimenti)	(1.145.858)	(975.535)
Prezzo di realizzo disinvestimenti		
Immobilizzazioni finanziarie	(1.884.731)	(285.490)
(Investimenti)	(1.884.731)	(285.490)
Prezzo di realizzo disinvestimenti		
Attività finanziarie non immobilizzate	(500.000)	
(Investimenti)	(500.000)	
Prezzo di realizzo disinvestimenti		
Acquisizione o cessione di società controllate		
<b>B Flusso finanziario dell'attività di investimento</b>	<b>(3.895.987)</b>	<b>(1.855.937)</b>
Mezzi di terzi	(1.576.421)	15.776
Incremento (decremento) debiti a breve verso banche	4.783	8.322
Accensione finanziamenti		1.400.000
Rimborso finanziamenti	(1.581.205)	(1.392.546)
Mezzi propri	(45.655)	6.002.843
Aumento di capitale a pagamento	2.596	67.846
Cessione (acquisto) di azioni proprie	(48.251)	(2.753)
Variazione riserva sovrapprezzo		5.937.750
<b>C Flusso finanziario dell'attività di finanziamento</b>	<b>(1.622.076)</b>	<b>6.018.619</b>
<b>Incremento (decremento) delle disponibilità liquide (A ± B ± C)</b>	<b>(2.932.372)</b>	<b>5.519.956</b>
Disponibilità liquide Apertura	8.569.540	3.049.584
Disponibilità liquide Chiusura	5.637.167	8.569.540
<b>Variazione Disponibilità Liquide</b>	<b>(2.932.372)</b>	<b>5.519.956</b>

## Note esplicative al bilancio separato al 31/12/2018

### Informazioni Generali

#### Attività svolte

MailUp S.p.A. (di seguito "MailUp") è un'affermata realtà aziendale nel settore Cloud Marketing Technologies o MarTech (newsletter/email SMS, social network), ha sviluppato una piattaforma Software-as-a-Service ("SaaS") multicanale (email, newsletter, SMS e social) di cloud computing per la gestione professionale di campagne marketing digitali, utilizzata da oltre 10.000 clienti diretti, cui si aggiungono numerosi clienti indiretti gestiti dalla capillare rete dei rivenditori. Le azioni ordinarie di MailUp sono ammesse alle negoziazioni sul mercato AIM Italia di Borsa Italiana da luglio 2014. Per ulteriori dettagli ed approfondimenti sul business della società si rimanda alla Relazione sulla Gestione al bilancio separato e consolidato al 31/12/2018 che costituisce parte integrante del presente fascicolo di bilancio.

### Principi contabili

#### Criteri di redazione del bilancio separato

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 Società 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 proprio bilancio a decorrere dall'esercizio che si è chiuso al 31 dicembre 2016. Per IFRS si intendono i nuovi 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 2018 presenta un esercizio comparativo (l'esercizio 2017). Al riguardo si precisa che i principi contabili IFRS applicati nella redazione del bilancio chiuso al 31 dicembre 2018 sono quelli in vigore a tale data e sono conformi a quelli adottati per la redazione del bilancio al 31 dicembre 2017.

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 della Società che, conseguentemente, nella redazione del bilancio al 31 dicembre 2018, sono adottati principi contabili propri di un'azienda in funzionamento.

Il bilancio chiuso al 31/12/2018 è sottoposto a revisione legale da parte di BDO Italia S.p.A., in virtù dell'incarico ad essa conferito per il periodo fino all'approvazione del bilancio al 31/12/2019.

#### 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 destinazione. Tale scelta è stata dettata dalla maggiore facilità di lettura e comparabilità rispetto ai bilanci degli altri player del medesimo settore. Nella riclassifica adottata i ricavi sono segmentati tra le linee di business caratteristiche, evidenziando il differente contributo delle singole componenti sui volumi complessivi. I costi sono suddivisi in quattro macro aree: *Cost of Goods Sold (COGS)*,

o costi di erogazione dei servizi core del Gruppo, e costi afferenti alle principali aree operative, *Sales and Marketing* (S&M) per i reparti commerciali e marketing, *Research and Development* (R&D) per il reparto ricerca e sviluppo, oltre ai Costi Generali (G&A) per le spese amministrative e di struttura. Gli ammortamenti sono anch'essi riferiti alle differenti aree di business. Nella parte di approfondimento del contenuto delle voci di Conto Economico sono illustrati i criteri seguiti nella riclassificazione economica adottata. Sempre per le finalità sopra richiamate si è fatto riferimento all'EBITDA (Earnings Before Interest Taxes Depreciation Amortization), grandezza economica non definita nei Principi Contabili IAS/IFRS, pari al risultato operativo al netto degli ammortamenti materiali ed immateriali;

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 dal 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.

## Criteria di valutazione

### Attività materiali

Sono costituite principalmente da:

- a) Impianti e macchinari
- b) Mobili e arredi
- c) Macchine elettroniche d'ufficio
- d) Migliorie su beni di terzi

Le attività materiali sono rilevate al costo di acquisto o di produzione comprensivo degli oneri accessori al netto del relativo fondo di ammortamento.

Le spese di manutenzione ordinaria sono addebitate integralmente al conto economico. I costi per migliorie, ammodernamento e trasformazione aventi natura incrementativa sono imputati all'attivo patrimoniale.

L'ammortamento inizia quando le attività sono pronte per l'uso.

L'ammortamento è calcolato, a quote costanti, in funzione della stimata vita utile dei relativi cespiti, rivista periodicamente se necessario, applicando le seguenti aliquote percentuali, non modificate rispetto all'esercizio precedente e con applicazione dell'ammortamento mensilizzato in base al mese di acquisto o di entrata in esercizio del cespite:

- Impianti e macchinario:
  - Impianti generici e specifici: 20%
  - Impianti antintrusione: 30%
- Altri beni:
  - Mobili e arredi: 12%
  - Macchine elettroniche d'ufficio: 20%
  - Insegne: 20%
  - Migliorie su beni di terzi: ammortamento in funzione della durata residua del contratto d'affitto dell'immobile a cui si riferiscono tali interventi migliorativi

I beni di costo unitario sino ad euro 516,46, suscettibili di autonoma utilizzazione, sono stati iscritti per intero nel conto economico.

### Attività immateriali

Un'attività immateriale viene rilevata contabilmente solo se è identificabile, sottoposta al controllo della Società, destinata a generare benefici economici futuri e se il suo costo può essere determinato.

Sono iscritte inizialmente al costo storico di acquisizione o di produzione interna ed esposte al netto degli ammortamenti

---

effettuati nel corso degli esercizi e imputati direttamente alle singole voci.

Se risulta una perdita di valore, l'attività immateriale viene corrispondentemente svalutata secondo i criteri indicati nel successivo principio "Perdita di valore di attività immateriali o "Impairment".

Le aliquote di ammortamento sono riviste su base annuale e modificate se la vita utile stimata differisce da quella stimata in precedenza. La vita utile stimata è di anni cinque per i costi di sviluppo; anni cinque per i software di terzi; anni cinque per i marchi e per le altre immobilizzazioni immateriali.

Le attività di sviluppo piattaforma, il software di terzi e i marchi sono ammortizzati in base alla loro presunta possibilità di utilizzazione in modo che il valore netto alla chiusura del periodo corrisponda alla loro residua possibilità di utilizzazione. L'ammortamento inizia quando l'attività è disponibile per l'uso ed il corrispondente progetto di sviluppo completato. Lo Sviluppo piattaforma, iscritto con il consenso del Collegio Sindacale, include i costi di sviluppo sostenuti internamente per la creazione ed innovazione della piattaforma MailUp. I costi sono capitalizzati solo quando è dimostrabile:

- l'intenzione di implementare l'attività immateriale per usarla o venderla;
- la capacità di usare o vendere l'attività immateriale;
- la capacità di valutare attendibilmente il costo attribuibile all'attività immateriale durante il suo sviluppo;
- la disponibilità di risorse tecniche, finanziarie o di altro tipo, adeguate per completare lo sviluppo e per l'utilizzo o la vendita dell'attività immateriale;
- in quale modo l'attività immateriale genererà probabili benefici economici futuri.

Le altre immobilizzazioni, iscritte con il consenso del Collegio Sindacale, sono relative ai costi di traduzione di componenti della piattaforma sostenuti per renderla fruibile sui mercati esteri.

Le immobilizzazioni in corso sono relative ai costi sostenuti o progetti di sviluppo sulla piattaforma MailUp, ma che alla data del 31/12/2018 non risultano completati e quindi non utilizzabili.

#### **Partecipazioni**

Sono considerate controllate le società sulle quali la Società possiede in contemporanea i seguenti tre elementi: (a) potere sull'impresa; (b) esposizione, o diritti, a rendimenti variabili derivanti dal coinvolgimento con la stessa; (c) capacità di utilizzare il potere per influenzare l'ammontare di tali rendimenti variabili;

Tutte le partecipazioni sono state iscritte al costo di acquisto comprensivo degli oneri accessori all'atto della rilevazione iniziale; in seguito, in occasione di evidenze che una partecipazione possa avere subito una perdita di valore, si è proceduto a stimare il valore recuperabile della partecipazione stessa. Se risulta una perdita di valore, la partecipazione viene corrispondentemente svalutata secondo i criteri indicati nel successivo paragrafo "Perdita di valore di attività materiali, immateriali e di partecipazioni".

Sono considerate collegate le società sulle quali un'altra società esercita un'influenza notevole. L'influenza si presume quando nell'assemblea ordinaria può essere esercitato almeno un quinto dei voti ovvero un decimo se la società ha azioni quotate in borsa. Si specifica che nel bilancio separato le partecipazioni in società collegate sono valutate al costo come previsto dallo IAS 28.

#### **Altre attività correnti e non correnti, crediti commerciali e altri crediti**

I crediti commerciali, le altre attività correnti e non correnti e gli altri crediti rappresentano poste finanziarie, prevalentemente relative a crediti verso clienti, non sono strumenti derivati e non sono quotati in un mercato attivo, dai quali sono attesi pagamenti fissi o determinabili. I crediti commerciali e gli altri crediti sono classificati nello stato patrimoniale nell'attivo corrente, ad eccezione di quelli con scadenza contrattuale superiore ai dodici mesi rispetto alla data di bilancio, che sono classificati nell'attivo non corrente.

Tali attività sono valutate al momento di prima iscrizione al fair value e, in seguito, al costo ammortizzato, utilizzando il tasso di interesse effettivo, ridotto di perdite di valore. Fanno eccezione quei crediti per i quali la breve durata rende l'attualizzazione non significativa.

Le perdite di valore dei crediti sono contabilizzate a conto economico quando si riscontra un'evidenza oggettiva che la Società non sarà in grado di recuperare il credito dovuto dalla controparte sulla base dei termini contrattuali.

Il valore dei crediti è esposto al netto del relativo fondo di svalutazione

#### **Attività per imposte anticipate**

Le attività per imposte anticipate sono iscritte al valore nominale. Vengono iscritte in bilancio quando il loro recupero è giudicato probabile. Si veda anche il commento alla voce "Imposte sul reddito".

---

### **Cassa e Disponibilità Liquide**

Le disponibilità liquide comprendono il denaro in cassa, assegni e conti correnti bancari e depositi rimborsabili a vista, che sono prontamente convertibili in cassa e sono soggetti ad un rischio non significativo di variazione di valore. Sono iscritte al valore nominale.

### **Azioni proprie**

Le azioni proprie sono iscritte al costo d'acquisto, comprensivo degli oneri accessori di compravendita, ed esposte in riduzione del patrimonio netto. Gli effetti finanziari derivanti dalle eventuali vendite successive sono rilevati contro patrimonio netto. Per un dettaglio sugli acquisti di azioni proprie effettuati nel corso del 2018 e le relative delibere di autorizzazione, si invita a fare riferimento allo specifico paragrafo esplicativo presente nella Relazione sulla gestione al bilancio separato e consolidato al 31/12/2018, parte integrante del presente fascicolo di bilancio.

### **Attività destinate alla vendita**

Secondo quanto previsto dall'IFRS 5 "Attività non correnti possedute per la vendita e attività operative cessate", le attività non correnti il cui valore contabile verrà recuperato principalmente con un'operazione di vendita anziché con l'uso continuativo, se presenti i requisiti previsti dallo specifico principio, sono classificate come possedute per la vendita e valutate al minore tra il valore contabile e il *fair value*, al netto dei costi di vendita. Dalla data in cui tali attività sono classificate nella categoria delle attività non correnti possedute per la vendita, i relativi ammortamenti sono sospesi. Le passività connesse a tali attività sono classificate alla voce "Passività relative ad attività destinate alla vendita" mentre il risultato economico afferente tali attività è rilevato nella voce "Altri proventi".

### **Passività finanziarie non correnti**

Le passività finanziarie sono inizialmente rilevate al costo, corrispondente al fair value del corrispettivo ricevuto al netto dei costi di transazione che sono direttamente attribuibili al finanziamento stesso. Dopo la rilevazione iniziale, i finanziamenti sono valutati con il criterio del costo ammortizzato, utilizzando il metodo del tasso d'interesse effettivo. Il costo ammortizzato è calcolato tenendo conto dei costi di emissione e di ogni eventuale sconto o premio previsti al momento della regolazione.

### **Benefici ai dipendenti**

I fondi relativi al personale erogati in coincidenza o successivamente alla cessazione del rapporto di lavoro sono costituiti principalmente dal Trattamento di Fine Rapporto (TFR), disciplinato dalla legislazione italiana all'art. 2120 del codice civile. Il TFR rappresenta un piano a benefici definiti, ovvero un programma formalizzato di benefici successivi alla fine del rapporto di lavoro che costituisce un'obbligazione futura e per il quale la società si fa carico dei rischi attuariali e d'investimento relativi. Come richiesto dallo IAS 19R, MailUp utilizza il Metodo della Proiezione Unitaria del Credito per determinare il valore attuale delle obbligazioni e il relativo costo previdenziale delle prestazioni di lavoro corrente; tale metodo di calcolo richiede l'utilizzo d'ipotesi attuariali obiettive e compatibili su variabili demografiche (tasso di mortalità, tasso di rotazione del personale) e finanziarie (tasso di sconto, incrementi futuri dei livelli retributivi). Gli utili e le perdite attuariali sono immediatamente ed integralmente riconosciuti nel conto economico complessivo in conformità allo IAS 19R.

A seguito della riforma sulla previdenza, a partire dal 1° gennaio 2007 il TFR maturato, a seguito dell'entrata in vigore della riforma stessa, è destinato ai fondi pensione o al fondo di tesoreria istituito presso l'Inps per le imprese aventi più di 50 dipendenti ovvero, nel caso d'impresе aventi meno di 50 dipendenti, può rimanere in azienda analogamente a quanto effettuato negli esercizi precedenti o destinato a fondi pensione. Su questo, la destinazione delle quote maturande del TFR ai fondi pensione ovvero all'Inps comporta che una quota del TFR maturando sia classificata come un piano a contributi definiti in quanto l'obbligazione dell'impresa è rappresentata esclusivamente dal versamento dei contributi al fondo pensione ovvero all'Inps. La passività relativa al TFR pregresso continua a rappresentare un piano a benefici definiti da valutare secondo ipotesi attuariali.

Da un punto di vista contabile, attraverso la valutazione attuariale si imputano a conto economico nella voce "Oneri/Proventi finanziari" l'interest cost che costituisce l'onere figurativo che l'impresa sosterebbe chiedendo al mercato un finanziamento di importo pari al TFR e nella voce "costo del lavoro" il current service cost che definisce l'ammontare dei diritti maturati nell'esercizio dai dipendenti che non hanno trasferito alla previdenza complementare le quote maturate dal 1 gennaio 2007. Gli utili e le perdite attuariali che riflettono gli effetti derivanti da variazioni delle ipotesi attuariali utilizzate sono rilevati direttamente nel patrimonio netto senza mai transitare a conto economico e sono esposti nel prospetto di Conto economico complessivo.

### **Piano d'incentivazione a beneficio dei membri dell'alta direzione**

Benefici addizionali sono riconosciuti al management di MailUp attraverso piani di partecipazione al capitale. I

---

summenzionati piani vengono contabilizzati secondo quanto previsto dall'IFRS 2 (Pagamenti basati su azioni). Secondo quanto stabilito dall'IFRS 2, tali piani rappresentano una componente della retribuzione dei beneficiari; pertanto, per i piani che prevedono una remunerazione in strumenti di capitale, il costo è rappresentato dal fair value di tali strumenti alla data di assegnazione, ed è rilevato a conto economico consolidato tra i "Costi per il personale" lungo il periodo intercorrente tra la data di assegnazione e quella di maturazione, con contropartita una riserva di patrimonio netto denominata "Riserva stock option plan". Le variazioni nel fair value successive alla data di assegnazione non hanno effetto sulla valutazione iniziale. Alla fine di ogni esercizio viene aggiornata la stima del numero di diritti che matureranno fino alla scadenza. La variazione di stima è portata a riduzione della voce "Riserva stock option plan" con contropartita "Costi per il personale".

A partire dal precedente esercizio sono inoltre riconosciuti benefici addizionali al management di MailUp e delle altre società del Gruppo attraverso un piano di incentivazione di *Management By Objectives* o MBO che consiste nel riconoscimento di premi al raggiungimento di determinati risultati a fronte di un piano prefissato che è stato precedentemente comunicato ed accettato dai destinatari. I target prefissati si riferivano sia a risultati economico - finanziari, consolidati e per business unit, sia ad obiettivi individuali o KPI in funzione delle relative aree di responsabilità. Tali risultati sono stati oggetto di misurazione nel corso dell'esercizio e di rilevazione finale all'inizio del 2019. La quota effettivamente maturata è stata pertanto stanziata nel 2018 per competenza tra i costi del personale o i compensi amministratori a seconda del destinatario.

### **Fondi per rischi ed oneri**

I fondi per rischi e oneri comprendono gli accantonamenti derivanti da obbligazioni attuali (legali o implicite) derivanti da un evento passato, per l'adempimento delle quali è probabile che si renderà necessario un impiego di risorse, il cui ammontare può essere stimato in maniera attendibile.

Qualora le attese di impiego di risorse vadano oltre l'esercizio successivo l'obbligazione è iscritta al valore attuale determinato attraverso l'attualizzazione dei flussi futuri attesi scontati ad un tasso che tenga anche conto del costo del denaro e del rischio della passività.

Non si procede invece ad alcuno stanziamento a fronte di rischi per i quali il manifestarsi di una passività è soltanto possibile. In questa evenienza si procede a darne menzione nell'apposita sezione informativa su impegni e rischi e non si procede ad alcun stanziamento.

### **Debiti commerciali**

I debiti sono iscritti al valore nominale. Quando, stante i termini di pagamento accordati si configura un'operazione finanziaria, i debiti sono valutati al valore attuale, imputando lo sconto come onere finanziario per competenza.

### **Altre passività correnti**

Si riferiscono a rapporti di varia natura e sono iscritti al valore nominale.

### **Rilevazione di ricavi**

I ricavi sono rilevati nella misura in cui è probabile che i benefici economici siano conseguiti e il relativo importo possa essere determinato in modo affidabile. I seguenti criteri specifici di rilevazione dei ricavi devono essere rispettati prima dell'imputazione a conto economico:

*Vendita di beni* - Il ricavo è riconosciuto, secondo quanto statuito dallo IAS 18, quando sono stati trasferiti all'acquirente tutti i rischi e benefici significativi connessi alla proprietà del bene.

*Prestazione di servizi* - I ricavi sono riconosciuti al momento della effettiva erogazione con riferimento al completamento del servizio fornito e in rapporto al totale dei servizi ancora da rendere.

*Interessi* - Sono rilevati per competenza.

### **Costi**

I costi e gli altri oneri operativi sono rilevati nel conto economico nel momento in cui sono sostenuti in base al principio della competenza temporale e della correlazione ai ricavi, quando non producono futuri benefici economici o non hanno i requisiti per la contabilizzazione come attività nella situazione patrimoniale-finanziaria. Gli oneri finanziari sono rilevati in base al principio della maturazione, in funzione del decorrere del tempo, utilizzando il tasso effettivo.

### **Perdita di valore delle attività immateriali o "Impairment"**

La Società verifica il valore netto contabile delle attività materiali e immateriali al fine di determinare se vi sia qualche indicazione che tali attività possano aver subito una perdita di valore. Se esiste una tale evidenza, si procede alla stima del valore recuperabile delle attività.

---

Il valore recuperabile di un'attività materiale o immateriale è definito come il maggiore fra il suo fair value, dedotti i costi di vendita, e il valore d'uso, calcolato come il valore attuale dei flussi di cassa futuri che si prevede abbiano origine da un'attività o da un'unità generatrice di flussi finanziari (CGU - cash generating unit). La proiezione dei flussi finanziari si basa sui piani aziendali e su presupposti ragionevoli e documentati riguardanti i futuri risultati della Società e le condizioni macroeconomiche anche per quanto riguarda il tasso di sconto adottato nel processo di attualizzazione.

Quando non è possibile stimare il valore recuperabile di un singolo bene, la Società stima il valore recuperabile dell'unità generatrice di flussi finanziari cui il bene appartiene. È stata identificata, con riferimento a MailUp, un'unica CGU, coincidente con la legal entity, nel cui attivo patrimoniale sono iscritti tangible e intangible assets.

Ogniqualvolta il valore recuperabile di un'attività (o di una unità generatrice di flussi di cassa – cash generating unit) è inferiore al valore contabile, quest'ultimo è ridotto al valore di recupero e la perdita viene imputata a conto economico. Successivamente, se una perdita in precedenza rilevata su attività diverse dall'avviamento viene meno o si riduce, il valore contabile dell'attività (o dell'unità generatrice di flussi finanziari) è incrementato sino alla nuova stima del valore recuperabile (che comunque non può eccedere il valore netto di carico che l'attività avrebbe avuto se non fosse mai stata effettuata la svalutazione per perdita di valore).

### **Dividendi**

I proventi per dividendi sono registrati quando sorge il diritto all'incasso che normalmente corrisponde alla delibera assembleare di distribuzione dei dividendi.

I dividendi deliberati sono riconosciuti come debito verso gli Azionisti al momento della delibera di distribuzione.

### **Imposte**

Le imposte del periodo includono imposte correnti e differite. Le imposte sul reddito sono generalmente imputate a conto economico, salvo quando sono relative a fattispecie contabilizzate direttamente a patrimonio netto.

Le imposte correnti sono le imposte che si prevede di dover versare sul reddito imponibile dell'esercizio e sono calcolate in conformità alla normativa fiscale in vigore e tenendo conto delle esenzioni applicabili e dei crediti di imposta eventualmente spettanti.

Le imposte differite sono calcolate utilizzando il cosiddetto liability method sulle differenze temporanee fra l'ammontare delle attività e passività del bilancio d'esercizio ed i corrispondenti valori riconosciuti ai fini fiscali. Le imposte differite sono calcolate in base all'aliquota fiscale che ci si aspetta sarà in vigore al momento del realizzo dell'attività o dell'estinzione della passività.

Le attività fiscali differite sono rilevate soltanto nel caso sia probabile che negli esercizi successivi si generino imponibili fiscali sufficienti per il realizzo di tali attività.

Le attività e passività fiscali differite sono compensate solo quando vi è un diritto legale alla compensazione e quando si riferiscono ad imposte dovute alla medesima autorità fiscale.

Le imposte sul reddito relative ad esercizi precedenti includono gli oneri e i proventi rilevati nell'esercizio per imposte sul reddito relative ad esercizi precedenti.

### **Utile/(perdita) per azione**

#### *Base*

L'utile/(perdita) per azione è calcolato quale rapporto tra il risultato economico per la media ponderata delle azioni ordinarie in circolazione durante l'esercizio, escludendo le eventuali azioni proprie.

#### *Diluito*

L'utile/(perdita) diluito per azione è calcolato quale rapporto tra il risultato economico per la media ponderata delle azioni ordinarie in circolazione durante l'esercizio, escludendo le eventuali azioni proprie. Ai fini del calcolo dell'utile diluito per azione, la media ponderata delle azioni in circolazione è modificata assumendo la conversione di tutte le potenziali azioni aventi effetto diluitivo, mentre il risultato economico è rettificato per tenere conto degli effetti, al netto delle imposte, della conversione.

### **Valutazioni discrezionali e stime contabili significative**

La predisposizione del bilancio in conformità con gli IFRS richiede, da parte degli amministratori, l'applicazione di principi e metodologie contabili che, in talune circostanze, trovano fondamento in valutazioni e stime basate sull'esperienza storica e su assunzioni che sono di volta in volta considerate ragionevoli e realistiche in funzione delle relative circostanze. L'applicazione di tali stime e assunzioni influenza gli importi rilevati in bilancio, e l'informativa fornita. I risultati finali effettivi delle poste di bilancio per le quali sono state utilizzate le suddette stime e assunzioni possono differire da quelli riportati nei bilanci che rilevano gli effetti del manifestarsi dell'evento oggetto di stima, a causa dell'incertezza che caratterizza le assunzioni e le condizioni sulle quali si basano le stime.

---

Di seguito sono brevemente elencate le voci che richiedono maggiore soggettività da parte degli amministratori nell'elaborazione delle stime e per le quali un cambiamento nelle condizioni sottostanti le assunzioni utilizzate potrebbe avere un impatto significativo sui risultati finanziari.

#### **Fondo svalutazione crediti commerciali**

Il fondo svalutazione crediti riflette la miglior stima degli amministratori circa le perdite relative al portafoglio crediti nei confronti della clientela. Tale stima si basa sulle perdite attese da parte della Società, determinate in funzione dell'esperienza passata per crediti simili, degli scaduti correnti e storici, dell'attento monitoraggio della qualità del credito e di proiezioni circa le condizioni economiche e di mercato.

#### **Imposte anticipate**

La contabilizzazione delle imposte anticipate è effettuata sulla base delle aspettative di un imponibile fiscale negli esercizi futuri atto al loro recupero. La valutazione degli imponibili attesi ai fini della contabilizzazione delle imposte anticipate dipende da fattori che possono variare nel tempo e determinare effetti significativi sulla recuperabilità dei crediti per imposte anticipate.

#### **Fondi rischi e oneri**

A fronte dei rischi legali e fiscali sono rilevati accantonamenti rappresentativi del rischio di esito negativo. Il valore dei fondi iscritti in bilancio relativi a tali rischi rappresenta la miglior stima alla data operata dagli amministratori. Tale stima comporta l'adozione di assunzioni che dipendono da fattori che possono cambiare nel tempo e che potrebbero pertanto avere effetti significativi rispetto alle stime correnti effettuate dagli amministratori per la redazione dei bilanci della società.

#### **Criteri di conversione dei valori espressi in valuta (per il bilancio consolidato)**

##### Moneta funzionale

La società predispone il bilancio in accordo alla moneta di conto utilizzata in Italia. La valuta funzionale della Società è l'Euro che rappresenta la valuta di presentazione del bilancio separato.

##### Transazioni e rilevazioni contabili

Le transazioni effettuate in valuta estera vengono inizialmente rilevate al tasso di cambio alla data della transazione.

Alla data di chiusura del bilancio le attività e passività monetarie denominate in valuta estera vengono riconvertite in base al tasso di cambio vigente a tale data.

Le poste non monetarie valutate al costo storico in valuta estera sono convertite utilizzando il tasso di cambio in vigore alla data dell'operazione.

Le poste non monetarie iscritte al valore equo sono convertite utilizzando il tasso di cambio alla data di determinazione del valore.

#### **Variazione nei principi contabili**

I principi contabili adottati dal Gruppo non sono stati modificati rispetto a quelli applicati nella relazione finanziaria annuale al 31 dicembre 2017. Si riportano per completezza i principi contabili ed emendamenti oggetto di modifica nel corso dell'anno e dei principi non ancora omologati/applicati.

#### **NUOVI PRINCIPI E INTERPRETAZIONI RECEPITI DALLA UE E IN VIGORE A PARTIRE DAL 1° GENNAIO 2018**

Ai sensi dello IAS 8 (Principi contabili, cambiamenti nelle stime contabili ed errori) vengono qui di seguito indicati e brevemente illustrati gli IFRS in vigore a partire dal 1° gennaio 2018.

##### ***IFRS 15 (Ricavi provenienti da contratti con i clienti)***

In data 22 settembre 2016 è stato emesso il Regolamento UE n. 2016/1905 che ha recepito a livello comunitario l'IFRS 15 (*Ricavi provenienti da contratti con i clienti*) e le relative modifiche. Inoltre, in data 31 ottobre 2017 è stato emesso il Regolamento UE n. 2017/1987 che ha recepito i *Chiarimenti all'IFRS 15*.

L'IFRS 15 sostituisce i principi che disciplinavano la rilevazione dei ricavi, ovvero, lo IAS 18 (*Ricavi*), lo IAS 11 (Lavori in corso su Ordinanze) e le relative interpretazioni sulla rilevazione dei ricavi (IFRIC 13 *Programmi di fidelizzazione della*

---

clientela, IFRIC 15 *Accordi per la costruzione di immobili*, IFRIC 18 *Cessioni di attività da parte della clientela* e SIC 31 *Ricavi – Operazioni di baratto comprendenti attività pubblicitaria*).

L'impatto complessivo netto (effetti fiscali inclusi) derivante dall'adozione dell'IFRS 15 sul patrimonio netto della Società al 1° gennaio 2018 (data di transizione) non ha comportato alcun effetto.

L'adozione di tale principio non ha comportato alcun effetto significativo sul Bilancio al 31 dicembre 2018.

### **IFRS 9 (Strumenti Finanziari)**

L'adozione di tale principio non ha comportato effetti significativi sul Bilancio al 31 dicembre 2018.

L'impatto complessivo netto (effetti fiscali inclusi) derivante dall'adozione dell'IFRS 9 sul patrimonio netto della Società al 1° gennaio 2018 (data di transizione) non ha comportato alcun effetto.

Con riferimento all'IFRS 9, vengono definite per le attività finanziarie (diverse dai crediti commerciali verso i clienti) i modelli di business in base alle logiche di impiego della liquidità e alle tecniche di gestione degli strumenti finanziari.

In particolare, i modelli di business adottati sono i seguenti:

- **Hold to collect:** trattasi di strumenti finanziari: i) impiegati per assorbire i surplus di cassa temporanei e garantire un adeguato rendimento di mercato; ii) caratterizzati per loro natura da un basso livello di rischio; iii) detenuti principalmente fino alla scadenza;
- **Hold to collect and sell:** trattasi di strumenti finanziari: i) impiegati per assorbire i surplus di cassa di breve/medio termine; ii) appartenenti alla categoria degli strumenti monetari (titoli di stato) caratterizzati da un livello di rischio basso; iii) detenuti, di norma, fino a scadenza o venduti al verificarsi di eventi quali il manifestarsi di specifiche necessità di liquidità.

Inoltre, nell'ambito della gestione del credito commerciale il Management persegue, attraverso il continuo monitoraggio delle performance d'incasso dalla clientela, l'ottimizzazione della gestione del capitale circolante. In particolare, la società e il gruppo adotta nella gestione dei crediti commerciali il modello "Hold to collect" in quanto trattasi generalmente di crediti per servizi erogati caratterizzati da un basso livello di rischio e detenuti fino a scadenza. Per detti crediti, la società e il gruppo adotta il modello semplificato che prevede la valorizzazione dell'*Expected Credit Loss* sull'intera vita utile del credito.

### **Modifiche all'IFRS 2 (Pagamenti basati su azioni)**

In data 26 febbraio 2018 è stato emesso il Regolamento UE n. 2018/289 che ha recepito alcune modifiche all'IFRS 2 – Pagamenti basati su azioni. Tali modifiche riguardano:

- le modalità di calcolo del fair value di operazioni con pagamento basato su azioni regolate per cassa alla data di valutazione (i.e. alla data di assegnazione, alla data di chiusura di ogni periodo contabile e alla data di regolazione) che devono essere effettuate tenendo in considerazione le condizioni di mercato (ad es. un target di prezzo delle azioni) e le condizioni diverse da quelle di maturazione;
- il trattamento contabile delle operazioni con pagamento basato su azioni regolate con strumenti rappresentativi di capitale nelle quali l'entità opera da sostituto d'imposta per le passività fiscali del dipendente (ritenuta d'acconto);
- la contabilizzazione delle modifiche ai termini e alle condizioni che determinano il cambiamento di classificazione da pagamenti basati su azioni "regolati per cassa" a pagamenti basati su azioni "regolati con strumenti rappresentativi di capitale".

L'adozione di dette modifiche non ha comportato alcun effetto sul Bilancio al 31 dicembre 2018.

### **Miglioramenti agli IFRS (ciclo 2014–2016)**

In data 7 febbraio 2018 è stato emesso il Regolamento UE n. 2018/182 che ha recepito alcune modifiche allo IAS 28 – Partecipazioni in società collegate e joint venture.

### **Cambiamenti di destinazione di investimenti immobiliari - Modifiche allo IAS 40**

In data 14 marzo 2018 è stato emesso il Regolamento UE n. 2018/400 che ha recepito alcune modifiche allo IAS 40 - Investimenti immobiliari.

### **IFRIC 22 – Operazioni in valuta estera con pagamento anticipato/acconto ricevuto**

In data 28 marzo 2018 è stato emesso il Regolamento UE n. 2018/519 che ha recepito l'Interpretazione IFRIC 22 "Operazioni in valuta estera con pagamento anticipato/acconto ricevuto".

L'adozione di tali modifiche/interpretazioni non ha comportato alcun effetto sul Bilancio al 31 dicembre 2018.

## **NUOVI PRINCIPI ED INTERPRETAZIONI EMESSI DALLO IASB MA NON ANCORA APPLICABILI**

Alla data di redazione del presente bilancio intermedio, i seguenti nuovi Principi/Interpretazioni sono stati emessi dallo IASB, ma non sono ancora applicabili.

	<i>Applicazione obbligatoria a partire dal</i>
<hr/>	
Nuovi Principi / Interpretazioni recepiti dalla UE	
IFRS 16 ( <i>Leasing</i> )	1/1/2019
Modifiche all'IFRS 9: Elementi di pagamento anticipato con compensazione negativa	1/1/2019
<hr/>	
Nuovi Principi / Interpretazioni non ancora recepiti dalla UE	
IFRIC 23 – Incertezza sul trattamento delle imposte sul reddito	1/1/2019
Modifiche allo IAS 28: Interessenze a lungo termine nelle Partecipazioni in società collegate e joint ventures	1/1/2019

### **IFRS 16 (*Leasing*)**

In data 31 ottobre 2017 è stato emesso il Regolamento UE n. 2017/1986 che ha recepito a livello comunitario l'IFRS 16 (*Leasing*). L'IFRS 16 sostituisce lo IAS 17 (*Leasing*) e le relative Interpretazioni (IFRIC 4 Determinare se un accordo contiene un leasing; SIC 15 Leasing operativo—Incentivi; SIC 27 La valutazione della sostanza delle operazioni nella forma legale del leasing). L'IFRS 16 si applica a partire dal 1° gennaio 2019.

Per i contratti di locazione passiva, il nuovo principio prevede, salvo limitate eccezioni, la rilevazione del diritto d'uso acquisito tra le attività immateriali del bilancio, in contropartita della passività finanziaria costituita dal valore attuale dei canoni di locazione futuri.

In sede di prima applicazione, per i leasing precedentemente classificati secondo lo IAS 17 come leasing operativi, la società intende applicare il metodo retrospettivo semplificato con la rilevazione della passività finanziaria per contratti di leasing e del corrispondente valore del diritto d'uso misurati sui residui canoni contrattuali alla data di transizione.

I contratti che ricadono nell'ambito di applicazione dell'IFRS 16 si riferiscono principalmente ai contratti di locazione dei siti sui quali insistono le infrastrutture della società.

Con riferimento alle opzioni ed esenzioni previste dall'IFRS 16, la Società adotterà le seguenti scelte:

- l'IFRS 16 non viene generalmente applicato alle attività immateriali, ai contratti di breve durata (ovvero inferiori a 12 mesi) e di basso valore unitario;
- i diritti d'uso e le passività finanziarie relative ai contratti di leasing vengono classificati su specifiche voci nella situazione patrimoniale-finanziaria;
- i contratti con caratteristiche simili vengono valutati utilizzando un unico tasso di attualizzazione;
- i contratti di leasing precedentemente valutati come leasing finanziari ai sensi dello IAS 17 mantengono i valori precedentemente iscritti.

I principali impatti sul bilancio della Società, tuttora in corso di affinamento, sono così riassumibili:

- Situazione patrimoniale - finanziaria: maggiori attività non correnti per l'iscrizione del "diritto d'uso dell'attività presa in locazione" in contropartita di maggiori passività di natura finanziaria pari a circa 2,5 milioni;
- Conto economico separato: diversa natura, qualificazione e classificazione delle spese (ammortamento del "diritto d'uso dell'attività" e "oneri finanziari per interessi" rispetto ai "Costi per godimento di beni di terzi - canoni per leasing operativo", come da IAS 17). In costanza di portafoglio contratti (e dei relativi canoni) in essere al 1° gennaio 2019, l'incremento stimato dell'EBITDA del 2019 sarebbe pari a circa 0,3 milioni di euro. Inoltre, la combinazione tra l'ammortamento per quote costanti del "diritto d'uso dell'attività" e il metodo del tasso di interesse effettivo applicato ai debiti per leasing comporta, rispetto allo IAS 17, una diversa distribuzione temporale del costo totale del contratto di locazione, con maggiori oneri a conto economico nei primi anni del contratto di leasing e oneri decrescenti negli ultimi anni;
- Rendiconto finanziario: i pagamenti dei canoni di leasing, per la quota capitale del rimborso del debito, saranno riclassificati da «flusso monetario da attività operative» a «flusso monetario da attività di finanziamento».

Gli impatti sono basati sulle risultanze delle analisi alla data di redazione del presente bilancio e potrebbero cambiare in quanto il processo di implementazione è ancora in corso.

### Analisi dei rischi

Per un'analisi puntuale ed approfondita dei rischi a cui è esposta la società nell'ambito delle proprie attività operative, si rimanda alla Relazione sulla Gestione al bilancio separato e consolidato al 31/12/2018 che costituisce parte integrante del presente fascicolo di bilancio.

### Informativa relativa al valore contabile degli strumenti finanziari

Al fine di fornire informazioni in grado di illustrare l'esposizione ai rischi finanziari assume notevole rilevanza l'informativa fornita dalle imprese in merito alla valutazione al fair value degli strumenti finanziari così come previsto dal principio contabile IFRS 7

La "gerarchia del Fair Value" prevede tre livelli:

- livello 1: se lo strumento finanziario è quotato in un mercato attivo;
- livello 2: se il fair value è misurato sulla base di tecniche di valutazione che prendono a riferimento parametri osservabili sul mercato, diversi dalle quotazioni dello strumento finanziario;
- livello 3: se il fair value è calcolato sulla base di tecniche di valutazione che prendono a riferimento parametri non osservabili sul mercato.

Di seguito si riporta l'informativa relativamente al valore contabile degli strumenti finanziari per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2018:

<b>31 dicembre 2018 MailUp SpA</b>			
<i>(In unità di Euro)</i>	<b>Valore in bilancio</b>	<b>Fair value</b>	<b>Gerarchia fair value</b>
<b>Altre attività finanziarie</b>			
Altre attività finanziarie non correnti	913.041	<b>913.041</b>	Livello 3
Altre attività finanziarie correnti	469.489	<b>469.489</b>	Livello 1

### Passività potenziali

Oltre quanto indicato nel paragrafo relativo ai Fondi rischi non sono in corso procedimenti legali e tributari in capo alla società.

## Attività

## Attività non correnti

## Attività materiali (1)

Saldo al 31/12/18	Saldo al 31/12/17	Variazioni
1.010.920	960.140	50.780

## Impianti macchinari

Descrizione	Importo
Costo storico	174.553
Ammortamenti esercizi precedenti	(65.741)
<b>Saldo al 31/12/2017</b>	<b>108.812</b>
Acquisizioni dell'esercizio	49.291
Ammortamenti dell'esercizio	(30.997)
<b>Saldo al 31/12/2018</b>	<b>127.106</b>

## Altri beni

Descrizione	Importo
Costo storico	2.375.969
Ammortamenti esercizi precedenti	(1.524.641)
<b>Saldo al 31/12/2017</b>	<b>851.328</b>
Acquisizioni dell'esercizio	316.108
Ammortamenti dell'esercizio	(283.621)
<b>Saldo al 31/12/2018</b>	<b>883.815</b>

Nella voce "altri beni" materiali sono iscritte:

- spese per l'acquisto di mobili e arredi degli uffici per euro 184.983, al netto dell'ammortamento d'esercizio;
- spese per l'acquisto di macchine elettroniche d'ufficio per euro 598.446 al netto dell'ammortamento d'esercizio;
- spese per acquisto e installazione di insegne, per euro 2.387 al netto dell'ammortamento d'esercizio;
- spese per l'acquisto di telefoni cellulari per euro 1.491 al netto dell'ammortamento d'esercizio;
- Spese per migliore su beni di terzi per euro 96.508 al netto dell'ammortamento d'esercizio.

## Attività immateriali (2)

Saldo al 31/12/2018	Saldo al 31/12/2017	Variazioni
3.392.685	3.523.559	(130.874)

Descrizione costi	Valore al 31/12/2017	Incrementi esercizio	Amm.to esercizio	Valore 31/12/2018
Sviluppo piattaforma	3.364.351	1.060.048	(1.204.922)	3.219.477
Software di terzi	109.256	85.623	(51.197)	143.682
Marchi	16.274	187	(5.843)	10.618
Altre	33.678		(14.770)	18.908
	<b>3.523.559</b>	<b>1.145.858</b>	<b>(1.276.732)</b>	<b>3.392.685</b>

Nella voce “Sviluppo piattaforma” sono iscritti con il consenso del Collegio Sindacale i costi per lo sviluppo della piattaforma MailUp per Euro 3.364.351 al netto degli ammortamenti di competenza, compresi gli investimenti per i progetti di sviluppo della piattaforma MailUp in corso di realizzazione, attività non ancora ultimate alla fine dell’esercizio e, pertanto, non ammortizzate.

Nella voce “Software di terzi” sono iscritti i costi relativi a software di proprietà di terzi acquistati dalla società.

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) nell’ambito del generale progetto strategico di crescita internazionale perseguito dal Gruppo.

Per una descrizione dettagliata degli sviluppi software incrementali realizzati nel corso dell’esercizio e dei relativi progetti di ricerca e sviluppo relativi si rimanda all’apposita sezione della Relazione sulla gestione al bilancio separato e consolidato facente parte del presente fascicolo di bilancio.

#### Impairment test sulle attività immateriali

La società, in caso di segnali che evidenzino una perdita di valore nelle immobilizzazioni immateriali iscritte a bilancio, verifica, come ricordato nella sezione relativa ai principi contabili adottati, la recuperabilità economico finanziaria delle stesse attraverso apposite valutazioni (test di impairment) su ciascuna unità generatrice di cassa (Cash Generating Units o “CGU”) nel caso specifico rappresentata dalla legal entity MailUp S.p.A., che ha iscritto nel proprio bilancio tali valori. La recuperabilità dell’investimento è determinata con riferimento ai flussi di cassa previsti. Non essendosi verificate tali circostanze nel corso del 2018, non è emersa la necessità di effettuare il test sopra menzionato.

#### Costi di sviluppo

La voce Sviluppo piattaforma include i costi relativi alle attività di sviluppo incrementale, aggiornamento e innovazione della piattaforma MailUp di proprietà della società, commercializzata in modalità SaaS (Software as a Service), da sempre fattore strategico di successo per il business. Nella stessa voce sono stati iscritti i costi per progetti di sviluppo della piattaforma MailUp in corso di realizzazione quindi non ancora ultimati alla fine dell’esercizio e, pertanto, non ammortizzati. I costi sono ragionevolmente correlati a un’utilità protratta per più esercizi e sono ammortizzati in relazione alla loro residua possibilità di utilizzazione, attestata la recuperabilità economica e finanziaria dell’investimento.

All’interno del reparto R&D di MailUp opera inoltre un team dedicato al software BEE che ne ha realizzato gli sviluppi software per un importo pari a Euro 440.813 nel corso del 2018. Tale asset è stato conferito a fine 2016 alla controllata MailUp Inc che si occupa della commercializzazione in esclusiva nelle sue differenti versioni. L’attività di sviluppo citata è appaltata dalla controllata alla capogruppo in virtù di specifici accordi contrattuali e oggetto di specifica fatturazione intercompany.

Nell’ambito dei progetti di ricerca e sviluppo si segnala il completamento del progetto “**Sistema innovativo di Big Data Analytics**”, concluso a fine febbraio 2018, che usufruisce di un contributo da parte di Regione Lombardia di Euro 860 mila a fronte di un investimento di oltre 2 milioni di Euro, già incassato per metà dell’importo, progetto ormai completamente rendicontato e attualmente in attesa dell’erogazione della seconda tranche.

Nell’esercizio 2018 MailUp ha portato a termine positivamente la procedura di istruttoria per l’attribuzione di un finanziamento pari a Euro 5,1 milioni (i fondi includono un contributo a fondo perduto per Euro 1,3 milioni), come comunicato in data 16/07/2018. Si tratta di un progetto di ricerca e sviluppo denominato “**NIMP – New Innovative Multilateral Platform**”, da realizzarsi nel triennio partito il 01/03/ 2018 con la partecipazione, tra gli altri, del Politecnico di Milano come partner scientifico e finanziato dal Ministero dello Sviluppo Economico e Cassa Depositi e Prestiti, oltre a Banca Popolare dell’Emilia Romagna come partner bancario. Il progetto proposto rientra nell’intervento dell’“Agenda

Digitale” ed in particolare nell’ambito delle “Tecnologie per l’innovazione dell’industria creativa, dei contenuti e dei media sociali”. Il progetto permetterà di essere maggiormente competitivi sul mercato nell’area del marketing relazionale orientato alla multicanalità e alla collaborazione. Saranno realizzati nuovi servizi e funzionalità della nuova piattaforma MailUp, con l’obiettivo di rendere disponibili ai clienti quelle strategie pensate per promuovere la fedeltà ad un marchio (customer loyalty) attraverso l’engagement dei suoi consumatori. Lo scopo finale è quello di riuscire a creare con il proprio target una relazione duratura, un rapporto di fiducia e una customer experience unica e positiva.

Per un’analisi approfondita delle nuove funzionalità apportate nel 2018 alla piattaforma MailUp e al software BEE, oltre ai dettagli sui progetti di ricerca e sviluppo sopra citati si rimanda al paragrafo “Attività di ricerca e sviluppo” della Relazione sulla gestione al bilancio consolidato e separato al 31/12/2018, parte integrante del presente fascicolo di bilancio.

### Partecipazioni in società controllate (3)

Saldo al 31/12/2018	Saldo al 31/12/2017	Variazioni
18.224.108	10.787.832	7.436.276

Descrizione	31/12/2017	Incremento	Decremento	31/12/2018
Imprese controllate	10.787.832	7.436.276		18.224.108
	<b>10.787.832</b>	<b>7.436.276</b>	-	<b>18.224.108</b>

L’incremento delle partecipazioni è relativo principalmente all’acquisizione della partecipazione totalitaria nella società olandese Datatrics B.V., operazione straordinaria che si è realizzata il 30/10/2018 al prezzo di Euro 6.802.698, comprensivo del compenso variabile a titolo di earn out, per un controvalore massimo di Euro 3 milioni, da riconoscere alla parte venditrice al raggiungimento di determinati obiettivi di fatturato nell’arco temporale massimo di 4 anni. La regolazione del compenso pattuito avverrà parzialmente per cassa e, per la differenza, tramite aumento di capitale riservato ai venditori. Per informazioni di dettaglio in merito si rimanda alla Relazione sulla gestione separata e consolidata facente parte del presente fascicolo di bilancio nella sezione relativa al Gruppo.

Da menzionare inoltre l’esercizio della put option, in data 01/08/2018, che ha innalzato la partecipazione di MailUp in Acumbamail SL dal 70% all’attuale 100% del capitale al prezzo di Euro 593.481, meglio specificato nei principali eventi riportati nella Relazione sulla gestione. La parte residuale dell’incremento è da riferire all’assegnazione delle stock option della capogruppo al management della controllata MailUp Inc.

Si forniscono le seguenti informazioni relative alle partecipazioni di controllo possedute direttamente.

#### Imprese controllate

Denominazione	Città o Stato Estero	Capitale Sociale	Patrimonio netto	Utile/(perdita)	% Poss.	Valore bilancio
MAILUP INC	STATI UNITI	*41.183	296.549	(71.974)	100	728.752
ACUMBAMAIL SL	SPAGNA	4.500	161.871	156.471	100	1.092.658
MAILUP NORDICS A/S	DANIMARCA	*67.001	1.007.478	(12.406)	100	800.000
AGILE TELECOM	CARPI (MO)	500.000	2.331.923	1.731.923	100	8.800.000
DATATRICS B.V.	OLANDA	999	(173.385)	(15.925)	100	6.802.698
						<b>18.224.108</b>

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

**MailUp Inc. (BEEfree.io)**, organizzata secondo il modello della dual company, con team di business localizzato a San Francisco, nel cuore della Silicon Valley, e team tecnologico in Italia, è focalizzata sullo sviluppo e commercializzazione dell’innovativo editor per messaggi email BEE (Best Email Editor). Grazie alla rapida crescita ed al favore incontrato presso gli operatori professionali del digital marketing sin dal lancio, BEE si sta affermando come soluzione leader sia nella versione Plug-in, utilizzata da oltre 3.900 team di sviluppatori e applicazioni SaaS, a cui può essere facilmente integrato, sia nella versione Pro, apprezzata da oltre 4.900 email designer in più di 100 paesi.

**Acumbamail S.L.** è un provider spagnolo di email marketing che fornisce anche pacchetti SMS e servizi transazionali con un modello di business freemium, particolarmente attrattivo per piccole e micro aziende. La piattaforma Acumbamail permette la creazione, l'invio e la gestione di campagne marketing anche multicanale, consentendo di tracciare le relative performance in tempo reale. Più di 2.800 clienti paganti si avvalgono dei servizi della controllata iberica che invia oltre 400 milioni di email all'anno. Comprendendo anche i piani gratuiti, gli utenti sono quasi 50.000. In data 01/08/2018, la controllante MailUp ha acquistato il residuo 30% del capitale di Acumbamail, si veda, per i dettagli, il paragrafo successivo.

**MailUp Nordics A/S** è la sub-holding che controlla il 100% di **Globase International A.p.S.**, società danese specializzata in servizi avanzati di digital marketing automation che permettono a oltre 80 clienti localizzati nei Nordics, la maggior parte dei quali di dimensioni medio-grandi e con spiccate esigenze di customizzazione e di servizi consulenziali, la creazione di campagne di comunicazione basate su personalizzazione data-driven e segmentazione dei destinatari, con possibilità di monitorare l'efficienza delle campagne tramite analisi statistiche. Globase sta inoltre completando, in stretta collaborazione con MailUp, la transizione alla nuova piattaforma V3, direttamente derivata da MailUp, che permetterà di migliorare le performance di invio e l'efficienza nell'erogazione dei servizi di messaging.

**Agile Telecom S.p.A.** 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 (OLO - Other Licensed Operator) ed è inoltre iscritto al Registro degli Operatori di Comunicazione (ROC) dell'Autorità per le Garanzie nelle Telecomunicazioni (AGCOM). Agile Telecom è leader nel mercato italiano degli SMS wholesale con oltre 1 miliardo di messaggi spediti all'anno e gestisce l'invio di messaggi di tipo promozionale e transazionale (One-Time Password, notifiche e alert) per conto di oltre 3.700 clienti. È inoltre il fornitore pressoché esclusivo della capogruppo per i servizi di invio SMS erogati dalla piattaforma MailUp, consentendo così di sfruttare le sinergie economiche e tecnologiche sopra evidenziate.

**Datatrix B.V.** rappresenta l'ultima acquisizione in termini temporali; la società olandese, fondata nel 2012, è titolare di una piattaforma proprietaria di marketing predittivo all'avanguardia utilizzata da oltre 100 clienti, che permette di costruire esperienze per i propri clienti basate su dati gestiti tramite intelligenza artificiale, con il risultato di una migliore customer experience ed un conseguente aumento della conversione e fedeltà dei clienti, attraverso una piattaforma di data management sviluppata con un algoritmo di autoapprendimento. L'uso dell'intelligenza artificiale consente la combinazione di dati da molteplici fonti, sia interne del cliente (CRM, e-mail, social network, e-commerce, web analytics e altre) sia esterne (dati demografici, meteo, traffico e altre) utilizzando un approccio di c.d. "customer data platform" aperta.

Il valore iscritto in bilancio include Euro 3 milioni relativi all'Earn Out da corrispondere, al verificarsi di determinate condizioni, ai soci venditori della Datatrix B.V.. La valutazione dell'iscrizione, supportata da perizia valutativa di un esperto, è stata fatta dagli amministratori sulla base della stima di raggiungimento degli obiettivi prefissati.

Le partecipazioni iscritte nelle immobilizzazioni rappresentano un investimento duraturo e strategico da parte della società.

Le partecipazioni iscritte al costo di acquisto non hanno subito svalutazioni per perdite durevoli di valore in quanto non sono stati riscontrati indicatori di tali perdite e neppure sono stati oggetto di "ripristino di valore".

#### Partecipazioni in società collegate e joint venture (4)

Imprese collegate

Saldo al 31/12/2018	Saldo al 31/12/2017	Variazioni
102.000	102.000	0

Denominazione	Città o Stato Estero	Capitale Sociale	Patrimonio netto	Utile/(perdita)	% Poss.	Valore bilancio
CRIT- Cremona Information Technology	CREMONA	310.000	354.879	2.497	32,9	102.000

La società ha acquistato quote per Euro 2 mila nel consorzio CRIT Cremona Information Technology all'atto della sua costituzione. Ha poi incrementato la partecipazione nella società collegata per Euro 100 mila a seguito della trasformazione in consorzio a responsabilità limitata del 16 marzo 2016 e del successivo rafforzamento patrimoniale operato dai soci per rilanciare il progetto di crescita del consorzio. La finalità di CRIT è di realizzare un Polo delle tecnologie a Cremona che permetta di conseguire sinergie tra i consorziati, di sviluppare servizi di interesse comune, sia di carattere gestionale che operativo (co-working, incubatore start-up, strutture comuni per formazione, mensa, sale riunioni). Il Consorzio ha inoltre realizzato un complesso edilizio denominato Polo dell'innovazione digitale, dove le aziende ICT cremonesi, a partire dai consorziati stessi, possano insediarsi 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. MailUp ha trasferito la propria sede operativa ed amministrativa di Cremona presso il Polo a partire da luglio 2017.

#### Altre attività non correnti (5)

Saldo al 31/12/2018	Saldo al 31/12/2017	Variazioni
1.034.403	569.714	464.689

Descrizione	31/12/2017	Incremento	Decremento	Riclassifiche	31/12/2018
Crediti verso imprese controllate	377.675	464.689			842.364
Crediti verso imprese collegate	64.641				64.641
Crediti verso altri	6.036				6.036
Crediti tributari oltre l'esercizio	121.362				121.362
	<b>569.714</b>	<b>464.689</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>1.034.403</b>

Il credito verso imprese controllate è relativo ai finanziamenti fruttiferi nei confronti delle società MailUp Inc, MailUp Nordics e Datatrics. Gli incrementi del 2018 fanno riferimento ad ulteriori Euro 201.383 erogati il 21/03/2018 da MailUp a titolo di finanziamento fruttifero a favore di MailUp Nordics, che ha girato anche questa provvista a Globase, convertendo poi contestualmente l'importo complessivo finanziato a riserva di patrimonio netto. Successivamente all'acquisizione di Datatrics, nell'ambito degli accordi contrattuali sottoscritti tra le parti, sono stati erogati dalla capogruppo finanziamenti fruttiferi a suo favore per Euro 255.769.

La voce "Crediti verso altri" è relativa a depositi cauzionali oltre l'esercizio.

I crediti hanno tutti durata superiore ai 12 mesi.

#### Attività per imposte anticipate (6)

Saldo al 31/12/2018	Saldo al 31/12/2017	Variazioni
798.883	567.441	231.443

Le attività per imposte anticipate si riferiscono a perdite fiscali riportabili, ai futuri ammortamenti delle immobilizzazioni immateriali riclassificate in applicazione dei criteri IAS in sede di FTA e al ricalcolo dell'accantonamento TFR secondo le logiche attuariali prescritte dal principio IAS 19.

## Attività correnti

### Crediti Commerciali e altri crediti (7)

Saldo al 31/12/2018	Saldo al 31/12/2017	Variazioni
1.518.205	1.122.239	395.966

La somma è relativa a crediti verso clienti e comprende anche i crediti per fatture da emettere per euro 54.632.

L'adeguamento del valore nominale dei crediti al valore di fair value è stato ottenuto mediante apposito fondo svalutazione crediti che ha subito, nel corso dell'esercizio, le seguenti movimentazioni:

Descrizione	Importo
Saldo al 31/12/2017	5.533
Utilizzo nell'esercizio	(5.533)
Accantonamento esercizio	7.376
<b>Saldo al 31/12/2018</b>	<b>7.376</b>

### Principali clienti

in accordo con quanto previsto dall'IFRS 8, si precisa che per gli esercizi chiusi al 31.12.2017 e 31.12.2016 non vi sono clienti che generano ricavi superiori al 10% del totale ricavi.

### Crediti verso società controllate e collegate (8)

Descrizione	31.12.2018	31.12.2017	Variazioni
Verso imprese controllate	635.764	696.183	(60.418)
Verso imprese collegate	13.067	19.368	(6.300)

I crediti verso imprese controllate e collegate derivano da normali rapporti commerciali posti in essere nel corso dell'esercizio 2018.

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

Crediti per Area Geografica	V / clienti	V /Controllate	V/Collegate	Totale
Italia	1.459.773	98.822	13.067	1.571.662
Ue	24.372	468.628		493.000
Extra UE	34.060	68.312		102.372
<b>Totale</b>	<b>1.518.205</b>	<b>635.762</b>	<b>13.067</b>	<b>2.167.034</b>

### Altre attività correnti (9)

Saldo al 31/12/2018	Saldo al 31/12/2017	Variazioni
2.705.458	1.222.223	1.483.235

La voce è così composta:

Descrizione	31.12.2018	31.12.2017	Variazioni
Crediti Tributari	229.502	61.570	167.931
Crediti verso altri	1.733.816	885.205	848.611
Ratei e risconti	742.140	275.447	466.693
<b>Saldo al 31/12/2018</b>	<b>2.705.458</b>	<b>1.222.222</b>	<b>1.483.235</b>

I crediti tributari al 31/12/2018 sono così costituiti:

Descrizione	Importo
Crediti v/ erario per ritenute subite	62.161
Credito IVA	133.179
Credito d'imposta per bandi	34.162
<b>Saldo al 31/12/2018</b>	<b>229.502</b>

I crediti verso altri al 31/12/2018 sono così costituiti:

Descrizione	Importo
Contributi su bando accordi competitività	428.964
Rimanenze materiale videosorveglianza	8.331
Acconti a fornitori	45.047
Contributi su bando ICT agenda digitale	1.251.475
<b>Saldo al 31/12/2018</b>	<b>1.733.816</b>

I ratei ed i risconti attivi al 31/12/2018 sono così costituiti:

Descrizione	Importo
Risconti attivi	737.053
Ratei attivi	5.087
<b>Saldo al 31/12/2018</b>	<b>742.140</b>

Non sussistono, al 31/12/2018, ratei e risconti aventi durata superiore a cinque anni.

#### Attività Finanziarie che non costituiscono Immobilizzazioni (10)

Saldo al 31/12/2018	Saldo al 31/12/2017	Variazioni
469.489	0	469.489

MailUp ha destinato una frazione della liquidità disponibile e non destinata, nel breve termine, a finanziare la gestione caratteristica o altri progetti strategici, quali operazioni di M&A o progetti di ricerca e sviluppo, ad investimento in titoli azionari quotati su AIM Italia con l'ottica di smobilizzo a breve termine.

## Disponibilità liquide (11)

Saldo al 31/12/2018	Saldo al 31/12/2017	Variazioni
5.637.167	8.569.540	(2.932.372)

Descrizione	31/12/2018	31/12/2017
Depositi bancari e postali	5.626.775	8.569.389
Denaro e altri valori in cassa	10.393	151
<b>Saldo al 31/12/2018</b>	<b>5.637.168</b>	<b>8.569.540</b>

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

## Passivo

### Patrimonio netto

## Capitale sociale (12)

Saldo al 31/12/2018	Saldo al 31/12/2017	Variazioni
373.279	354.237	19.042

Il capitale sociale della capogruppo MailUp S.p.A. è interamente versato ed è rappresentato al 31 dicembre 2018 da 14.931.166 azioni ordinarie prive di valore nominale, la cui parità contabile è pari ad euro 0,025 cadauna.

Il capitale sociale ha subito variazioni in conseguenza dei seguenti eventi:

- in data 25/06/2018 – per effetto 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. 30.000 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 354.986,68 suddiviso in n. 14.199.467 azioni ordinarie prive di valore nominale;
- in data 25/07/2018, a seguito dell'aumento di capitale a servizio del piano di stock option denominato "Piano 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 € 356.832,68 suddiviso in n. 14.273.307 azioni ordinarie prive di valore nominale;
- esecuzione, in occasione del Consiglio di Amministrazione del 30/10/2018, della delega conferita dall'assemblea straordinaria degli azionisti del 23/12/2015, ad aumentare il capitale sociale in relazione all'acquisizione del 100% del capitale di Datatrics B.V., quanto a complessivi Euro 1.557.810, a pagamento e con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, comma 4, primo periodo, cod. civ., in quanto riservato a BMC Holding B.V., parte venditrice della controllata olandese, mediante emissione di n. 657.859 nuove azioni di MailUp prive di indicazione del valore nominale espresso al prezzo di sottoscrizione di Euro 2,368 cadauna (di cui Euro 0,025 a capitale sociale ed Euro 2,343 a sovrapprezzo). In aggiunta a quanto precede – a ragione degli accordi sottoscritti con la controparte e sempre a valere sulla predetta delega conferita dall'Assemblea Straordinaria – il Consiglio di Amministrazione ha altresì deliberato un ulteriore aumento di capitale a servizio dell'earn-out pattuito e, in particolare, un aumento del capitale sociale a pagamento ed in via scindibile, con esclusione del diritto di opzione ai sensi e per gli effetti dell'art. 2441, comma 5, cod. civ. (in quanto destinato alla sottoscrizione da parte della sola BMC), da liberarsi in danaro contro compensazione/remissione del debito da earn-out effettivamente dovuto, per un importo massimo pari ad Euro 3.000.000,00, comprensivo di sovrapprezzo mediante emissione di massime n. 1.266.891 nuove azioni prive di indicazione del valore nominale espresso al prezzo di sottoscrizione di Euro 2,368 cadauna (di cui Euro 0,025 a capitale

sociale ed Euro 2,343 a sovrapprezzo) e quindi al medesimo prezzo di sottoscrizione dell'aumento di capitale in natura. Il numero di azioni da emettersi a ragione dell'Aumento di Capitale da earn-out (fino al numero massimo sopra indicato) dipenderà dal raggiungimento dei relativi parametri di fatturato medio mensile (in un arco temporale di massimi 4 anni) di Datatrics e della relativa piattaforma proprietaria.

Tutte le azioni emesse sono ordinarie. Non sussistono prestiti obbligazionari in corso.

## Riserve (13)

Saldo al 31/12/2018	Saldo al 31/12/2017	Variazioni
14.388.360	11.832.343	2.556.017

Descrizione	31/12/2017	Incrementi	Decrementi	31/12/2018
Riserva da sovrapprezzo azioni	11.041.306	1.759.947	131.296	12.669.957
Riserva Stock Options	93.448	152.925	218.583	27.790
Riserva legale	60.000	20.000		80.000
Riserva straordinaria o facoltativa	1.520.535	1.039.104		2.559.640
Riserva per utili su cambi	25.289			25.289
Riserva FTA	(613.449)			(613.449)
Riserva OCI	(99.966)	5.630	23.459	(117.795)
Riserva negativa per azioni proprie in portafoglio	(115.219)		48.251	(163.470)
Perdite a nuovo IAS	(212.668)			(212.668)
Riserva da avanzo di fusione	133.068			133.068
<b>Totale</b>	<b>11.832.343</b>	<b>2.977.606</b>	<b>421.589</b>	<b>14.388.360</b>

L'incremento della Riserva sovrapprezzo è riconducibile all'aumento di capitale effettuato nell'ambito dell'acquisizione della controllata olandese Datatrics B.V., di cui si fa ampiamente cenno in precedenza, mentre i decrementi sono attinenti alla rilevazione dei costi specifici per la parte di aumento di capitale relativa all'acquisizione di Datatrics, secondo quanto previsto dai Principi Contabili internazionali. La Riserva stock options ha origine dal piano d'incentivazione a beneficio dei membri dell'alta direzione e contabilizzata ai sensi dell'IFRS 2. Scopo principale del Piano di Incentivazione è quello di contribuire a rafforzare il coinvolgimento delle persone che occupano posizioni chiave, e conseguentemente di fidelizzarle, nel perseguimento degli obiettivi di andamento gestionale del Gruppo. L'accantonamento alla Riserva stock options viene calcolato in base ad una specifica valutazione iniziale, effettuata con l'ausilio di esperti, del fair value delle azioni MailUp e in ragione del numero delle opzioni assegnate e della durata dei periodi di vesting per i singoli beneficiari stabiliti all'interno del piano. All'atto dell'effettivo esercizio delle opzioni e conseguente emissione delle azioni, la differenza tra parità contabile e fair value complessivi viene rilasciata dalla Riserva stock option e rilevata come sovrapprezzo nella specifica riserva. 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 nonché della traduzione di bilanci in valuta diversa dall'Euro. La Riserva negativa per azioni proprie in portafoglio è stata iscritta, in conformità al disposto degli artt. 2357 e 2424 c.c., nel passivo nell'ambito del gruppo Patrimonio netto, quale contropartita di ammontare pari alle azioni proprie detenute al 31.12.2018. La riserva azioni proprie è indisponibile e sarà mantenuta fino a che le azioni non saranno alienate. Le altre variazioni evidenziate sono riferibili alla destinazione del risultato di esercizio 2017 in base alla delibera dell'assemblea ordinaria del 26/04/2018.

## Risultato dell'esercizio

Il risultato netto dell'esercizio risulta positivo ed ammonta a Euro 775.783 rispetto ad a Euro 1.059.104 al 31/12/2017. Per un'analisi approfondita dei risultati si rimanda alla specifica sezione della Relazione sulla gestione separata e consolidata al 31/12/2018, parte integrante del presente fascicolo di bilancio.

## 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.

Le poste del patrimonio netto sono così distinte secondo l'origine, la possibilità di utilizzazione, la distribuibilità e l'avvenuta utilizzazione nei tre esercizi precedenti

Natura / Descrizione	Importo	Possibilità Utilizzo (*)	Quota disponibile
Riserva da sovrapprezzo delle azioni	12.669.957	A, B	12.669.957
Riserva Stock options	27.790	B	
Riserva legale	80.000	B	
Riserva straordinaria	2.559.640	A, B, C, D	2.559.640
Riserva per utili su cambi	25.289		
Riserva FTA	(613.449)		
Riserva OCI	(117.796)		
Riserva negativa per azioni proprie in portafoglio	(163.470)		
Riserva da avanzo fusione	133.068	A, B, C	133.068
Perdite a nuovo IAS	(212.668)		
<b>Totale</b>	<b>14.388.360</b>		<b>15.362.665</b>
Quota non distribuibile			133.079
<b>Residua quota distribuibile</b>			<b>15.229.586</b>

(\*) A: per aumento di capitale; B: per copertura perdite; C: per distribuzione ai soci; D: per altri vincoli statuari

## Passività non correnti

### Debiti verso banche e altri finanziatori (14)

Saldo al 31/12/2018	Saldo al 31/12/2017	Variazioni
342.173	1.772.007	(1.429.834)

La voce debiti verso banche è relativa alle quote residue a medio lungo termine dei finanziamenti chirografari accesi.

### Altre passività non correnti (15)

Saldo al 31/12/2018	Saldo al 31/12/2017	Variazioni
3.748.296	0	3.748.296

Si tratta della quota a medio termine del debito verso BMC Holding B.V., parte venditrice di Datatrics B.V., per la parte da regolarsi in contanti del prezzo di acquisto e per la parte di aumento di capitale corrispondente all'importo massimo, pari a Euro 3 milioni, del compenso variabile a titolo di earn-out che sarà eventualmente riconosciuto ai venditori al raggiungimento di determinati target di risultato, si rimanda alla nota "3 – Partecipazione in società controllate" per ulteriori dettagli..

## Fondi per rischi e oneri (16)

Saldo al 31/12/2018	Saldo al 31/12/2017	Variazioni
144.405	84.405	60.000

Descrizione	31/12/2017	Incrementi	Decrementi	Riclassifiche	31/12/2018
Fondo per controversie legali	57.739				57.739
Fondo per trattamento di quiescenza (TFM)	26.666	60.000			86.666
<b>Totale</b>	<b>84.405</b>				<b>144.405</b>

È stato iscritto un fondo per controversie legali in corso. La società 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 dall'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 consulenti della società ritengono che sussistano possibilità di successo nell'ultimo grado di giudizio. È 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, per un importo pari alle maggiori imposte derivanti dall'applicazione di tale studio.

Il fondo per trattamento di quiescenza è riferito all'indennità dovuta agli amministratori in sede di cessazione mandato (TFM).

## Fondi del personale (17)

Saldo al 31/12/2018	Saldo al 31/12/2017	Variazioni
1.142.221	943.829	198.393

La variazione è così costituita.

Descrizione	31/12/2017	Incrementi	Decrementi	(Perdite)/Utili attuariali	31/12/2018
Fondo relativo al personale (TFR)	943.829	264.130	101.466	35.729	1.142.221
	<b>943.829</b>	<b>264.130</b>	<b>101.466</b>	<b>35.729</b>	<b>1.142.221</b>

Gli incrementi sono relativi ad accantonamenti dell'esercizio del fondo trattamento fine rapporto del personale dipendente. I decrementi sono relativi a utilizzi dell'esercizio.

Le principali assunzioni attuariali, valutate da un esperto indipendente, sono:

### Ipotesi demografiche

Con riferimento alle ipotesi demografiche sono state utilizzate le tavole di mortalità ISTAT 2011 e le tavole di inabilità/invalidità INPS.

Relativamente alle probabilità di uscita dall'attività lavorativa per cause diverse dalla morte, sono state utilizzate delle

probabilità di turn-over riscontrate nelle Società oggetto di valutazione su un orizzonte temporale di osservazione ritenuto rappresentativo, in particolare sono state considerate frequenze annue pari al 10%

#### Ipotesi Economico - finanziarie

Riguardano le linee teoriche delle retribuzioni, il tasso tecnico d'interesse, il tasso d'inflazione ed i tassi di rivalutazione delle retribuzioni e del TFR.

Le valutazioni tecniche sono state effettuate sulla base delle ipotesi descritte dalla seguente tavola:

	31/12/2018
Tasso annuo tecnico di attualizzazione	1,55%
Tasso annuo di inflazione	1,50%
Tasso annuo aumento retribuzioni complessivo	2,50%

In merito alla scelta del tasso di attualizzazione, si è scelto di prendere come indice di riferimento l'indice per l'Eurozona Iboxx Corporate AA con durata coerente con la durata media finanziaria del collettivo oggetto di valutazione (10+ anni).

### Passività correnti

#### Debiti commerciali e altri debiti (18)

Descrizione	31/12/2018	31/12/2017	Variazione
Debiti verso fornitori	1.124.736	823.220	301.516
	<b>1.124.736</b>	<b>823.220</b>	<b>301.516</b>

I "Debiti verso fornitori" sono iscritti al netto degli sconti commerciali. Nella voce sono iscritti inoltre debiti:

- per fatture da ricevere da fornitori Italia, per Euro 307.108;
- debiti per fatture da ricevere da fornitori UE, per Euro 3.379;
- debiti per fatture da ricevere fornitori Extra UE, per Euro 5.934.

#### Debiti verso società controllate e collegate (19)

Saldo al 31/12/2018	Saldo al 31/12/2017	Variazioni
1.759.489	1.590.528	168.960

Descrizione	31.12.2018	31.12.2017	Variazioni
Imprese controllate	1.735.989	1.590.528	145.461
Imprese collegate	23.500		23.500
<b>Totale</b>	<b>1.759.489</b>	<b>1.590.528</b>	<b>168.960</b>

I "Debiti verso imprese controllate" sono così costituiti:

- debiti verso MailUp Inc per fatture da emettere Euro 15.994;
- debiti verso Datatrics per rimborso spese Euro 1.372;
- debiti verso Agile Telecom per forniture per Euro 1.035.903;
- debiti verso Agile Telecom per accollo in sede di acquisizione per Euro 682.719.

I debiti espressi in valuta sono stati adeguati al cambio puntuale di fine esercizio.

#### Debiti verso banche e altri finanziatori (20)

Saldo al 31/12/2018	Saldo al 31/12/2017	Variazioni
1.456.291	1.602.878	(146.587)

Descrizione	31.12.2018	31.12.2017	Variazioni
Debiti verso banche	1.456.291	1.602.878	(146.587)
<b>Totale</b>	<b>1.456.291</b>	<b>1.602.878</b>	<b>(146.587)</b>

La voce debiti verso banche è relativa principalmente alle quote a breve termine dei finanziamenti chirografari accesi dalla società con Banco BPM, Credito Valtellinese e Credito Emiliano.

#### Altre Passività Correnti (21)

Saldo al 31/12/2018	Saldo al 31/12/2017	Variazioni
10.287.118	8.077.686	2.209.432

#### Debiti Tributari

Descrizione	31.12.2018	31.12.2017	Variazioni
Iva a debito	171.712	39.469	132.243
Debiti verso l'erario per ritenute operate alla fonte	170.622	163.026	7.596
<b>Saldo al 31/12/2018</b>	<b>342.334</b>	<b>202.495</b>	<b>139.839</b>

#### Altre passività correnti:

Descrizione	31.12.2018	31.12.2017	Variazioni
Acconti	35.881	16.677	19.204
Debiti verso Istituti di previdenza	300.889	225.549	75.340
Debiti verso amministratori per emolumenti	27.314	79.705	(52.391)
Debiti verso dipendenti per salari e stipendi da pagare	344.768	288.717	56.051
Debiti verso dipendenti per ferie, permessi e mensilità aggiuntive	647.372	532.421	114.951
Debiti verso Zoidberg s.r.l.	600.000	1.400.000	(800.000)
Debiti per bonus MBO	298.206		298.206
Ratei Passivi	7.822	2.551	5.271
Deb. V/BMC Holding B.V. entro 12 mesi	748.296		748.296
Risconti Passivi	6.838.668	5.326.404	1.512.264
Altri Debiti	95.566	3.167	92.399
<b>Totale</b>	<b>9.944.784</b>	<b>7.875.191</b>	<b>2.069.592</b>

Il debito verso Zoidberg Srl è relativo all'acquisizione della società Agile Telecom avvenuta in data 29 dicembre 2015. È costituito dalla terza ed ultima tranche dell'earn-out concordato dalle parti come meglio dettagliato in precedenza. Analogamente anche il debito verso BMC Holding è relativo all'operazione di acquisizione di Datatrics B.V. ampiamente descritta in precedenza. Gli altri debiti sono rappresentati in larga parte dalle competenze per le attività di supporto erogate dal consulente esterno che ha affiancato MailUp nell'istruttoria con il Ministero dello Sviluppo Economico relativamente al bando ICT Agenda Digitale di cui si è più volte riferito precedentemente e nella Relazione sulla gestione separata e consolidata.

Risconti passivi: circa il 75% dei ricavi di MailUp è basato su canoni annuali 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 di competenza, mentre la parte non di competenza, ovvero i Risconti passivi formano la base dei ricavi dell'anno successivo.

#### Impegni e garanzie

Al 31/12/2018 non sono presenti impegni e garanzie assunti da MailUp nei confronti di terzi.

## Conto economico

### Ricavi (22)

Saldo al 31/12/2018	Saldo al 31/12/2017	Variazioni
14.508.630	12.793.879	1.714.751

I ricavi delle vendite e delle prestazioni di servizi risultano pari a Euro 14,5 milioni (Euro 12,8 milioni al 31.12.2017) registrando un incremento di Euro 1,7 milioni (+13,4%) rispetto al corrispondente dato dell'esercizio precedente.

#### Ricavi per tipologia di prodotto

Di seguito si rappresenta il dettaglio della composizione della voce ricavi suddivisi per tipologia di prodotti.

Descrizione	31.12.2018	31.12.2017	Variazioni
Ricavi per canoni mail	8.765.479	8.010.006	755.472
Ricavi per SMS	3.636.034	2.937.299	698.734
Ricavi Professional Services	460.846	299.149	161.698
Ricavi Intercompany	938.933	826.363	112.570
Altri ricavi	707.338	721.061	(13.723)
<b>Totale</b>	<b>14.508.630</b>	<b>12.793.879</b>	<b>1.714.751</b>

Per un'analisi più approfondita dei risultati economici della società si rimanda alla specifica sezione della Relazione sulla gestione al bilancio separato e consolidato al 31/12/2018.

### COGS (Cost of Goods Sold) (23)

La voce è così dettagliata:

Saldo al 31/12/2018	Saldo al 31/12/2017	Variazioni
6.132.221	4.785.584	1.346.637

Descrizione	31.12.2018	31.12.2017	Variazioni
Acquisti	2.684.832	2.067.669	617.163
Servizi	1.060.899	910.334	150.565
Costi per godimento beni di terzi	13.417	72.049	(58.632)
Costi del personale	2.363.352	1.726.014	637.338
Oneri diversi di gestione	9.721	9.519	202
<b>Totale</b>	<b>6.132.221</b>	<b>4.785.585</b>	<b>1.346.636</b>

I COGS sono determinati dai costi direttamente riferibili all'erogazione del servizio che rappresenta il core business della società, cioè la piattaforma di digital marketing MailUp. Rientrano in questa categoria i costi per l'infrastruttura tecnologica IT a supporto della piattaforma, compresi i costi del personale specifico, i costi delle aree direttamente coinvolte nell'erogazione del servizio, ad esempio i reparti deliverability, help-desk, le aree che si occupano della personalizzazione dei servizi su richiesta del cliente ed altri costi variabili direttamente riferibili ai servizi venduti alla clientela. La parte preponderante di detti costi, Euro 2,7 milioni, è rappresentata dagli acquisti di invii SMS, il cui principale fornitore è costituito, per Euro 2,3 milioni, dalla controllata Agile Telecom. Anche i costi di personale, per Euro 2,3 milioni, incidono in modo significativo a seguito del rafforzamento organizzativo che si è realizzato in quest'area nell'esercizio 2018.

## Costi Sales & Marketing (24)

Saldo al 31/12/2018	Saldo al 31/12/2017	Variazioni
2.531.929	2.441.652	90.277

La voce è così dettagliata:

Descrizione	31.12.2018	31.12.2017	Variazioni
Acquisti	8.014	6.925	1.090
Servizi	857.901	789.095	68.806
Costi per godimento beni di terzi	5.873	664	5.208
Costi del personale	1.656.969	1.642.161	14.808
Oneri diversi di gestione	3.172	2.808	365
<b>Totale</b>	<b>2.531.929</b>	<b>2.441.652</b>	<b>90.277</b>

Rientrano in questo ambito i costi dei dipartimenti che si occupano dell'attività commerciale e di marketing localizzati presso la sede di Milano. Oltre ai costi del personale, in prevalenza afferenti all'area sales, si segnalano alcuni costi tipici dell'attività di marketing come i c. d. Pay per Click o gli eventi, tra cui spicca la MailUp Marketing Conference, tenutasi il 30 dicembre 2018 presso Palazzo Mezzanotte, sede di Borsa Italiana, che ha riscontrato un grande successo di interesse e pubblico presso gli operatori specializzati e non solo.

## Costi Research & Development (25)

Saldo al 31/12/2018	Saldo al 31/12/2017	Variazioni
1.077.935	822.781	255.154

La voce è così dettagliata:

Descrizione	31.12.2018	31.12.2017	Variazioni
Acquisti	2.578	906	1.672
Servizi	162.105	272.721	(110.616)
Costo del personale	1.911.160	1.363.693	547.467
Costi del personale R&D capitalizzato	(997.909)	(814.621)	(183.288)
Oneri diversi di gestione	0	81	(81)
<b>Totale</b>	<b>1.077.935</b>	<b>822.781</b>	<b>255.154</b>

Tali costi sono relativi ai reparti che si occupano dell'attività di ricerca e sviluppo riferita alla piattaforma MailUp. Per finalità di maggiore chiarezza di esposizione, viene evidenziato l'ammontare dei costi di personale capitalizzati a diretta diminuzione del costo totale lordo del personale, evidenziando poi, nello schema di Conto Economico adottato, il costo netto risultante. La capitalizzazione viene effettuata, con il consenso del Collegio Sindacale, in relazione all'utilità futura dei progetti di sviluppo software delle piattaforme MailUp. L'attività di ricerca e sviluppo per l'anno 2018 è descritta in modo approfondito nell'apposita sezione della Relazione sulla gestione al bilancio consolidato.

Sono presenti inoltre i costi del team italiano che si occupa dello sviluppo del software BEE, di proprietà della controllata MailUp Inc.

## Costi Generali (26)

Saldo al 31/12/2018	Saldo al 31/12/2017	Variazioni
3.917.603	2.986.388	931.216

La voce è così dettagliata:

Descrizione	31.12.2018	31.12.2017	Variazioni
Acquisti	37.635	66.519	(28.884)
Servizi	2.168.296	1.819.968	348.328
Costi per godimento beni di terzi	389.136	387.729	1.407
Costi del personale	1.159.619	634.108	525.511
Oneri diversi di gestione	162.917	78.063	84.854
<b>Totale</b>	<b>3.917.603</b>	<b>2.986.387</b>	<b>931.216</b>

I costi generali esprimono le spese di struttura, prevalentemente connesse agli uffici strumentali all'attività svolta (affitti, utenze, manutenzioni, relativi acquisti), le spese amministrative in genere, compresi i costi del personale contabile, legale, degli addetti al back office commerciale, alle risorse umane e al controllo di gestione, i compensi del Consiglio di amministrazione, del Collegio Sindacale e della società di revisione, le consulenze legali, fiscali, contabili, del lavoro e le altre consulenze in genere, oltre ai costi inerenti allo status di società quotata, ad esempio relativi all'attività di Investor Relation e ai costi di M&A.

#### Ammortamenti e svalutazioni (27)

Di seguito il prospetto di dettaglio:

Descrizione	31.12.2018	31.12.2017	Variazioni
Ammortamenti Generali e accantonamento sval. Crediti	148.990	93.172	55.819
Ammortamenti R&D	1.204.922	1.086.080	118.842
Ammortamenti COGS	244.814	271.252	(26.438)
<b>Totale</b>	<b>1.598.727</b>	<b>1.450.504</b>	<b>148.224</b>

#### Gestione finanziaria (28)

Saldo al 31/12/2018	Saldo al 31/12/2017	Variazioni
1.308.444	807.699	500.745

La voce è così dettagliata:

Descrizione	31.12.2018	31.12.2017	Variazioni
Dividendi da controllate	1.273.422	881.934	391.488
Proventi finanziari	63.197	24.302	38.895
Oneri finanziari	(37.867)	(40.984)	3.117
Utili su cambi	21.118	6.389	14.729
Perdite su cambi	(11.426)	(63.941)	52.515
<b>Totale</b>	<b>1.308.445</b>	<b>807.699</b>	<b>500.745</b>

L'importo è costituito da interessi attivi su conti correnti bancari e altri depositi remunerati di liquidità, utili e perdite su cambi, interessi passivi su finanziamenti bancari a medio lungo termine.

Gli oneri finanziari comprendono l'interest cost derivante dalla valutazione attuariale secondo lo IAS 19R.

I dividendi sono quelli deliberati dall'assemblea dei soci di Agile Telecom in data 16 aprile 2018 per Euro 873.933 e dall'assemblea dei soci di Acumbamail in data 22 novembre 2018 per Euro 399.489.

## Imposte sul reddito d'esercizio (29)

Saldo al 31/12/2018	Saldo al 31/12/2017	Variazioni
(217.123)	55.566	(272.689)

Imposte	Saldo al 31/12/2018	Saldo al 31/12/2017	Variazioni
<b>Imposte correnti:</b>	<b>8.689</b>	<b>43.982</b>	<b>(35.2939)</b>
IRES			
IRAP	8.689	43.982	(35.293)
Imposte sostitutive			
<b>Imposte differite (anticipate)</b>	<b>(225.812)</b>	<b>11.584</b>	<b>(237.396)</b>
IRES	(224.722)		(237.396)
IRAP	(1.090)		
	<b>(217.123)</b>	<b>55.566</b>	<b>(272.689)</b>

La società ha provveduto allo stanziamento delle imposte d'esercizio sulla base dell'applicazione delle norme tributarie vigenti. 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. Nei prospetti che seguono è dato conto della riconciliazione tra onere teorico risultante dal bilancio e l'onere fiscale.

### Riconciliazione tra onere fiscale da bilancio e onere fiscale teorico (IRES)

Descrizione	Valore	Imposte
Risultato prima delle imposte	558.659	134.078
Onere fiscale teorico (%)	24%	
Differenze temporanee deducibili in esercizi successivi:	166.829	40.039
Differenze temporanee tassabili in esercizi successivi:	(9.434)	(2.264)
Rigiro delle differenze temporanee da esercizi precedenti	(91.481)	(21.955)
Differenze che non si riverseranno negli esercizi successivi	(1.487.017)	(356.884)
<b>Imponibile fiscale</b>	<b>(862.444)</b>	-
<b>Imposte correnti sul reddito dell'esercizio</b>		-
<b>Imposte differite al netto degli utilizzi delle imposte accantonate negli esercizi precedenti</b>		<b>(225.812)</b>
<b>Ires netto dell'esercizio</b>		-

## Determinazione dell'imponibile IRAP

Descrizione	Valore	Imposte
Differenza tra valore e costi della produzione al lordo CDL e svalutazioni	6.311.435	
Costi non rilevanti ai fini IRAP	826.696	
Ricavi non rilevanti ai fini IRAP	(316.177)	
Variazione in diminuzione in applicazione IAS/IFRS	(199.428)	
	<b>6.821.954</b>	
Onere fiscale teorico (%)	3,90%	266.056
Deduzioni per il personale dipendente	(6.599.161)	(257.367)
<b>Imponibile Irap</b>	<b>222.793</b>	
<b>IRAP corrente per l'esercizio</b>		<b>8.689</b>

## Utile per azione

L'utile base per azione è calcolato dividendo l'utile netto del periodo attribuibile ai soci ordinari della società per il numero medio ponderato delle azioni ordinarie, con esclusione delle azioni proprie, in circolazione durante il 2018. Di seguito sono esposti il reddito e le informazioni sulle azioni utilizzate al fine del calcolo dell'utile per azione base.

Descrizione	31.12.2018
<b>Utile netto attribuibile ai soci</b>	775.783
Numero delle azioni ordinarie ad inizio esercizio	14.169.467
Azioni proprie in portafoglio ad inizio esercizio	52.260
Numero delle azioni ordinarie a fine esercizio	14.931.166
Azioni proprie in portafoglio a fine esercizio	73.320
Numero ponderato delle azioni in circolazione	14.487.527
<b>Utile base per azione</b>	<b>0,054</b>

L'utile per azione diluito è stato così calcolato:

Descrizione	31.12.2018
<b>Utile netto attribuibile ai soci</b>	775.783
Numero delle azioni ordinario ad inizio esercizio	14.169.467
Azioni proprie in portafoglio ad inizio esercizio	52.260
Azioni potenzialmente assegnabili a inizio esercizio	143.720
Numero delle azioni ordinarie a fine esercizio	14.931.166
Azioni proprie in portafoglio a fine esercizio	73.320
Azioni potenzialmente assegnabili a fine esercizio	39.880
Numero ponderato delle azioni in circolazione	14.579.327
<b>Utile base per azione</b>	<b>0,053</b>

## Organico

Nell'anno 2018 i dipendenti di MailUp ammontano a 149 unità di cui 2 dirigenti, 7 quadri e 140 impiegati.

## Informazioni relative ai rapporti con parti correlate

Nel corso dell'esercizio la società ha intrattenuto rapporti di natura commerciale e finanziaria con società correlate. Si tratta di rapporti posti in essere nell'ambito della normale attività di gestione, regolati a condizioni contrattualmente stabilite dalle parti, in linea con le ordinarie prassi di mercato e qui riportate in sintesi:

Ragione sociale	Crediti immobilizzati	Crediti commerciali	Debiti commerciali	Altri debiti	Dividendi	Ricavi	Costi
Agile Telecom		98.822	1.035.903	682.719		233.644	2.336.423
Globase International		230.703				134.240	
MailUp Nordics	410.754					7.243	
MailUp Inc	183.406	297.111	15.994			573.152	27.503
Acumbamail							
Datatrix BV	255.769		1.372				
<b>Società controllate</b>	<b>849.928</b>	<b>626.635</b>	<b>1.053.269</b>	<b>682.719</b>	<b>-</b>	<b>948.280</b>	<b>2.363.926</b>
Consorzio CRIT Scarl	64.641	13.067	23.500			843	34.473
<b>Società collegate</b>	<b>64.641</b>	<b>13.067</b>	<b>23.500</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>843</b>	<b>34.473</b>
Zoidberg Srl				600.000			
Floor Srl							150.506
<b>Altre parti correlate</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>600.000</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>150.506</b>

Per ulteriori approfondimenti si rimanda alla Relazione sulla gestione separate e consolidata parte integrante del presente bilancio.

## Informazioni relative ai compensi spettanti al Consiglio di Amministrazione, Collegio Sindacale, Società di Revisione

Ai sensi di legge si evidenziano i compensi complessivi spettanti agli amministratori, al collegio sindacale e alla società di revisione

Qualifica	31.12.2018	31.12.2017
Amministratori	728.333	685.904
Collegio sindacale	23.920	22.500
Società di revisione	21.000	21.000

## Requisiti previsti dall'art. 25, comma 2 lettera H D.L. 179 2012 – PMI Innovative

Ai fini dell'identificazione delle PMI innovative e della loro iscrizione all'apposita sezione speciale del Registro delle imprese, l'art. 25 comma 2 lettera h del d.l. 179/2012 convertito con modifiche con Legge n. 221/2012 prevede il possesso di almeno due dei seguenti requisiti:

- 1) le spese in ricerca e sviluppo sono uguali o superiori al tre per cento del maggiore valore fra costo e valore totale della produzione della PMI innovativa.
- 2) impiego come dipendenti o collaboratori a qualsiasi titolo, in percentuale uguale o superiore a due terzi della forza lavoro complessiva, di personale in possesso di laurea magistrale.
- 3) sia titolare o depositaria o licenziataria di almeno una privativa industriale relativa a una invenzione industriale, biotecnologica, a una topografia di prodotto a semiconduttori o a una nuova varietà vegetale ovvero sia titolare dei diritti relativi ad un programma per elaboratore originario registrato presso il Registro pubblico speciale per i programmi per elaboratore, purché tali privative siano direttamente afferenti all'oggetto sociale e all'attività di impresa.

Per quanto attiene alle spese in ricerca e sviluppo sostenute dalla PMI innovativa, come richiesto dall'art.4 DL 24 gennaio 2015, n.3 in merito ai costi di ricerca, sviluppo e innovazione, si specifica che la società ha sostenuto nell'esercizio costi che risultano superiori al 3% del maggior valore fra costo e valore totale della produzione, come previsto al punto dei

requisiti sopra elencati.

Si conferma altresì il mantenimento del requisito al punto 2, anche ai fini dell'adempimento previsto dall'art. 25 comma 15 del D.L. 179/2012.

Di seguito si fornisce il dettaglio dei progetti di Ricerca e Sviluppo:

<b>Progetto</b>	<b>31/12/2018</b>
SVILUPPO PIATTAFORMA 9.0 E VERSIONI SUCCESSIVE	484.841
SVILUPPO INTEGRAZIONI API	292.069
SVILUPPO PROGETTO GESTIONE DATABASE	227.603
SVILUPPO INFRASTRUTTURA PER VERS. 9.0 E SUCCESSIVE	55.535
<b>Investimenti in R&amp;S</b>	<b>1.060.048</b>
<b>Valore della produzione</b>	<b>14.508.630</b>
<b>Incidenza %</b>	<b>7%</b>

#### Informazioni ex art. 1, comma 125, della legge 4 agosto 2017 n. 124

Si evidenzia che nell'esercizio 2018 MailUp ha incassato i seguenti contributi su bandi dalle pubbliche amministrazioni:

Data	Descrizione	Importo
31/01/2018	Contributo Finlombarda Accordi per la competitività (D.D.U.O. 9875 del 24/10/2014) Progetto: "Sistema Innovativo di Big Data Analytics"	430.061,05
01/02/2018	Contributo Fondimpresa "Fondo paritetico interprofessionale per la formazione continua 15616.T110 doc .110 del 29/01/2018"	6.208,00
20/04/2018	Contributo Fondimpresa "Fondo paritetico interprofessionale per la formazione continua 164002.T600 Doc n.600"	4.810,00
	<b>Totale</b>	<b>441.079,05</b>

#### Proposta di destinazione degli utili

Si propone all'assemblea di destinare il risultato d'esercizio pari a Euro 775.783 a riserva straordinaria.

Il presente bilancio, composto da Stato patrimoniale, Conto economico, Prospetto delle variazioni del Patrimonio Netto, Rendiconto Finanziario e Note esplicative rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria nonché il risultato economico dell'esercizio e corrisponde alle risultanze delle scritture contabili.

Milano, 19 marzo 2019

Il Presidente del Consiglio di amministrazione

Matteo Monfredini



## RELAZIONE DEL COLLEGIO SINDACALE AL BILANCIO CHIUSO AL 31.12.2018

All'Assemblea degli azionisti di MAILUP SPA

La presente relazione è stata approvata collegialmente ed in tempo utile per il suo deposito presso la sede della società, nei 15 giorni precedenti la data della convocazione dell'assemblea di approvazione del bilancio oggetto di commento.

L'organo di amministrazione ha reso disponibili i seguenti documenti approvati in data 19.03.2018, relativi all'esercizio chiuso al 31.12.2018:

- progetto di bilancio, completo di Stato patrimoniale, Conto economico, Prospetto delle variazioni del Patrimonio Netto, Rendiconto Finanziario e Note illustrative;
- relazione sulla gestione.

L'impostazione della presente relazione è ispirata alle disposizioni di legge e alle Norme di comportamento del collegio sindacale emanate dal CNDCEC.

Il bilancio è certificato da BDO ITALIA spa, nominata dall'Assemblea degli Azionisti in data 27.04.2017 fino all'approvazione del bilancio al 31.12.2019.

Il Collegio Sindacale in carica alla data della presente Relazione si è insediato a seguito della nomina avvenuta nel corso della medesima assemblea del 27.04.2017. Vi ricordiamo che terminerà il proprio mandato con l'Assemblea di approvazione del Bilancio al 31/12/2019.

### Premessa generale

Il Collegio sindacale ha già riferito nelle precedenti relazioni ai Bilanci come l'organo di amministrazione abbia ritenuto di adottare, a far tempo dall'esercizio 2016, i principi contabili internazionali IAS/IFRS.

Il Collegio Sindacale dà atto di avere adeguatamente valutato nel corso dell'esercizio, con riferimento a tutti i Sindaci, sulla base delle dichiarazioni rese dai Sindaci stessi e delle informazioni comunque disponibili, l'insussistenza delle cause di decadenza, ineleggibilità e incompatibilità previste dagli artt. 2382 e 2399 del Codice Civile e dall'art. 148 del D. Lgs. 58/9, nonché il rispetto dei requisiti di indipendenza previsti dalla legge, sulla base dei criteri previsti dalle Norme di comportamento del Collegio Sindacale, redatte dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti ed Esperti Contabili. Si dà atto in particolare che non sono sopravvenuti eventi che possano far venire meno il requisito dell'indipendenza rispetto alla verifica effettuata all'atto della nomina.

Nessun Sindaco ha avuto interessi, per conto proprio o di terzi, in una determinata operazione svoltasi durante l'esercizio.

La presente relazione riassume, quindi, l'attività concernente l'informativa prevista dall'art. 2429 co. 2 c.c. e più precisamente:

- sull'attività svolta nell'adempimento dei doveri previsti dalla norma;
- sulle osservazioni e le proposte in ordine al bilancio, con particolare riferimento all'eventuale utilizzo da parte dell'organo di amministrazione della deroga di cui all'art. 2423 co. 5 c.c.;
- sull'eventuale ricevimento di denunce da parte dei soci di cui all'art. 2408 c.c.
- sui risultati dell'esercizio sociale.

Si resta, in ogni caso, a completa disposizione per approfondire ogni ulteriore aspetto in sede di dibattito assembleare.

### Partecipazione alle riunioni degli organi sociali

Il Collegio Sindacale attesta che:

Nel corso dell'esercizio sociale 2018 il Collegio Sindacale ha tenuto cinque riunioni, ha partecipato alla riunione dell'Assemblea degli Azionisti ed alle nove riunioni del Consiglio di Amministrazione;

Dalla data di chiusura del bilancio alla data della presente relazione il Collegio Sindacale si è riunito due volte.

Le attività svolte dal Collegio hanno riguardato, sotto l'aspetto temporale, l'intero esercizio; nel corso dell'esercizio stesso sono state regolarmente svolte le riunioni di cui all'art. 2404 c.c. e di tali riunioni sono stati redatti appositi verbali debitamente sottoscritti per approvazione unanime.

### **Vigilanza sull'osservanza della legge, dello statuto e dei regolamenti ed al rispetto dei principi di corretta amministrazione**

Tramite la partecipazione alle riunioni dell'Assemblea degli Azionisti e del Consiglio di Amministrazione, il Collegio Sindacale ha vigilato sul rispetto delle norme statutarie, legislative e regolamentari, che disciplinano il funzionamento degli organi della Società nonché sul rispetto dei principi di corretta amministrazione. La frequenza delle riunioni del Consiglio di Amministrazione, la percentuale di partecipazione media da parte degli Amministratori e la durata delle riunioni sono state adeguate e non sono state assunte delibere significative senza idonea informazione agli Amministratori e ai Sindaci. Il Collegio Sindacale ha verificato che tutte le delibere fossero rispondenti all'interesse della società e supportate da idonea documentazione. Sono stati adempiuti gli obblighi informativi in materia di informazioni regolamentate, privilegiate o richieste dalle Autorità di vigilanza.

#### *Informazioni sull'attività complessivamente svolta dalla Società e dalle imprese controllate*

Il Collegio Sindacale ha acquisito dagli amministratori, con periodicità almeno trimestrale, adeguate informazioni sull'attività complessivamente svolta dalla Società, nei vari settori in cui essa ha operato, anche attraverso le imprese controllate, e sulle operazioni di maggior rilievo economico, finanziario e patrimoniale. Sulla base anche dei flussi informativi acquisiti nell'attività di vigilanza, il Collegio Sindacale ha potuto accertare che le azioni deliberate e poste in essere fossero conformi alla legge e allo statuto sociale e non fossero manifestamente imprudenti o azzardate, in potenziale conflitto di interesse o in contrasto con le delibere assunte dagli Organi Sociali o tali da compromettere l'integrità del patrimonio aziendale. Il Collegio Sindacale ha inoltre vigilato sul rispetto delle Linee Guida, dei Principi di comportamento e delle Procedure vigenti nel Gruppo, nonché sul rispetto dei processi il cui esito viene portato all'attenzione degli amministratori per l'assunzione delle delibere.

Il Collegio Sindacale ha acquisito conoscenza e vigilato, per quanto di propria competenza, sul rispetto dei principi di corretta amministrazione, anche tramite le informazioni ricevute direttamente dai responsabili delle diverse funzioni aziendali e dalla Società di Revisione.

Sulla base delle informazioni acquisite nell'attività di vigilanza è emerso che le operazioni di maggior rilievo economico, finanziario e patrimoniale compiute dalla società, anche per il tramite di imprese direttamente o indirettamente partecipate sono le seguenti:

- Conferimento di procura speciale in materia di gestione del personale.
- Aggiornamento del Modello di organizzazione ai sensi della L. 231/01 e nomina dell'Organismo di Vigilanza.
- Nomina di un amministratore delegato alle relazioni con gli investitori.
- Perfezionamento di un'operazione di acquisizione della società Datatrix B.V..
- Esercizio della delega di aumento del capitale al servizio della corresponsione del prezzo di acquisto di Datatrix B.V..
- Emissione di un piano di incentivazione a breve termine per il top management.

Tutte le operazioni sopra indicate sono state adeguatamente illustrate nelle riunioni del Consiglio di Amministrazione per l'assunzione delle delibere relative ed esaurientemente esposte nella

Relazione sulla Gestione dell'esercizio sociale 2018, che fornisce anche un completo aggiornamento dell'evoluzione del quadro normativo di riferimento.

*Normative "Market abuse"*

Il Collegio Sindacale ha vigilato sull'espletamento degli adempimenti correlati alle normative "Market abuse" in materia di informativa societaria e di "Internal Dealing", con particolare riferimento al trattamento delle informazioni privilegiate ed alla procedura per la diffusione dei comunicati e delle informazioni al pubblico. In particolare il Collegio Sindacale ha monitorato il rispetto delle disposizioni in merito all'aggiornamento del Registro delle persone che hanno accesso alle informazioni privilegiate.

*Attività di vigilanza sui rapporti con imprese controllate*

Le disposizioni impartite alle imprese controllate sono adeguate al fine di garantire il tempestivo adempimento da parte di quest'ultime degli obblighi di comunicazione previsti dalla legge.

Il Collegio Sindacale ha esaminato e valutato il documento di verifica e aggiornamento sia delle aree nelle quali si estrinseca l'attività di direzione e coordinamento della capogruppo sia delle società nei confronti delle quali tale attività viene esercitata, verificando il rispetto di quanto previsto in materia dagli artt. 2497 e segg. del Codice Civile.

*Attività di vigilanza sulle operazioni infragruppo e con Parti correlate*

Per quanto concerne le operazioni infragruppo, gli Amministratori hanno evidenziato nelle Note al Bilancio e nella Relazione sulla Gestione, come nei passati esercizi, l'esistenza di rapporti di natura commerciale e finanziaria tra le società del Gruppo, precisando che tali operazioni rientrano nella ordinaria gestione e sono regolate a condizioni di mercato.

I rapporti con Parti correlate si riferiscono pressoché interamente a operazioni compiute con obiettivi di razionalizzazione ed economicità con imprese controllate e collegate; esse rientrano nella ordinaria gestione, sono regolate a condizioni di mercato e sono illustrate nella Relazione sulla Gestione e nelle Note al Bilancio.

*Pareri resi dal Collegio Sindacale*

Il Collegio Sindacale ha espresso, nel corso dell'esercizio, un parere di congruità del prezzo di emissione delle azioni in merito all'aumento di capitale con esclusione del diritto di opzione, in relazione alla delibera del Consiglio di Amministrazione, avente ad oggetto:

- Esercizio della delega di aumento di capitale al servizio della corresponsione del prezzo di acquisto di Datatrics B.V..

*Vigilanza sull'adeguatezza dell'assetto organizzativo*

Il Collegio Sindacale è stato adeguatamente informato su ogni intervento riguardante l'assetto organizzativo del Gruppo, sviluppato secondo i principi della coerenza tra forma e sostanza, verificando la corrispondenza tra la struttura decisionale della società e le deleghe attribuite.

*Adempimenti connessi al Decreto Legislativo 231/2001*

Con riferimento alle attività di carattere organizzativo e procedurale poste in essere ai sensi e per gli effetti del D.Lgs. 231/2001, per la responsabilità amministrativa degli Enti per i reati previsti dalla normativa, il Collegio Sindacale ha preso atto, sia negli incontri con l'Organismo di Vigilanza sia nelle relazioni periodiche predisposte dal suddetto Organismo sull'attività effettuata, che non sono emerse criticità significative ai fini dell'implementazione e dell'efficacia del Modello di organizzazione, gestione e controllo.

Per quanto di propria competenza, il Collegio Sindacale ha:

- valutato la sussistenza dei requisiti professionali dell'Organismo di Vigilanza, previsti dal Modello ai sensi del D.Lgs. 231/2001;
- riscontrato l'adeguatezza delle deleghe e delle risorse finanziarie attribuite all'Organismo di Vigilanza per il regolare svolgimento dei suoi compiti istituzionali;
- verificato la coerenza tra la reportistica ricevuta e le prescrizioni informative previste dal Modello;

– esaminato il piano delle attività ed il budget dell'Organismo di Vigilanza per l'anno 2019.

#### *Normativa in materia di privacy*

Nel corso dell'esercizio il Gruppo ha adeguatamente condotto le proprie politiche di sicurezza al fine di garantire un adeguato livello di protezione dei dati personali sottoposti a trattamento in applicazione del Codice privacy (D. Lgs. 196/2003) e dei Provvedimenti emanati dall'Autorità Garante.

#### **Vigilanza sull'adeguatezza del sistema amministrativo-contabile**

Con riferimento all'attività di vigilanza sull'adeguatezza del sistema amministrativo-contabile nonché sull'affidabilità dello stesso a rappresentare correttamente i fatti di gestione, il Collegio Sindacale da atto di aver ricevuto adeguate informazioni sull'attività di monitoraggio dei processi aziendali a impatto amministrativo-contabile nell'ambito del Sistema del controllo interno, effettuata sia nel corso dell'anno in relazione ai resoconti periodici sulla gestione sia in fase di chiusura dei conti per la predisposizione del Bilancio.

L'adeguatezza del sistema amministrativo-contabile è stata valutata anche mediante l'acquisizione di informazioni dai responsabili delle rispettive funzioni e l'analisi dei risultati del lavoro svolto dalla Società di Revisione.

Il Collegio Sindacale ha vigilato sull'osservanza della normativa relativa alla formazione e pubblicazione della Relazione Semestrale e dei Resoconti Intermedi sulla Gestione, nonché sulle impostazioni date alle stesse e sulla corretta applicazione dei principi contabili, anche utilizzando le informazioni ottenute dalla Società di Revisione.

#### **Omissioni o fatti censurabili**

A seguito dell'attività di vigilanza e controllo svolta nell'esercizio, il Collegio Sindacale può attestare e rilevare che:

- nel corso dell'attività svolta, non sono emerse omissioni, irregolarità né fatti censurabili o comunque significativi tali da richiederne la segnalazione agli organi di controllo o menzione nella presente relazione;
- non sono pervenuti al Collegio Sindacale denunce ai sensi dell'art. 2408 del Codice Civile né esposti da parte di terzi;
- non sono state individuate operazioni né con terzi, né infragruppo e/o con parti correlate tali da evidenziare profili di atipicità o di inusualità, per contenuti, natura, dimensioni e collocazione temporale.

#### **Vigilanza sull'attività di revisione legale dei conti**

Nel corso dell'esercizio sono stati tenuti regolari rapporti con la Società di Revisione, sia mediante riunioni formali alle quali hanno partecipato anche i responsabili amministrativi della Società, sia mediante incontri informali fra singoli membri del Collegio e rappresentanti della Società di Revisione, al fine del reciproco scambio di dati ed informazioni rilevanti, nel rispetto di quanto previsto dall'art. 150 del D.Lgs. 58/98. È stata sempre constatata la massima collaborazione, anche avuto riguardo all'attività preparatoria per il Bilancio di Esercizio, e non sono emerse criticità meritevoli di menzione.

#### **Attività di vigilanza in ordine al Bilancio di Esercizio e al Bilancio Consolidato**

Per quanto riguarda il Bilancio di Esercizio, si segnala quanto segue:

– il Collegio Sindacale ha accertato, tramite verifiche dirette e informazioni assunte dalla Società di Revisione, l'osservanza delle norme di legge che ne regolano la formazione, l'impostazione del Bilancio e della Relazione sulla Gestione, degli schemi di bilancio adottati, attestando il

corretto utilizzo dei principi contabili, descritti nelle Note al Bilancio e nella Relazione sulla Gestione della Società;

– nelle Note al Bilancio di Esercizio sono riportate, ove richieste, le informazioni previste dai Principi contabili internazionali in merito alla riduzione di valore delle attività. La rispondenza della procedura d'impairment test alle prescrizioni del Principio IAS 36 e del Documento congiunto Banca d'Italia/Consob/Isvap n. 4 del 3 marzo 2010 è stata adeguatamente valutata dal Consiglio di Amministrazione nella riunione del 19.03.2019, ciò in via autonoma e anticipata rispetto al momento dell'approvazione delle relazioni finanziarie, come raccomandato dal sopra richiamato Documento. Il Collegio Sindacale ha condiviso le valutazioni effettuate dagli amministratori.

Il Bilancio risponde ai fatti e informazioni di cui il Collegio Sindacale è venuto a conoscenza nell'ambito dell'esercizio dei suoi doveri di vigilanza e dei suoi poteri di controllo ed ispezione. La Relazione sulla Gestione risponde ai requisiti di legge ed è coerente con i dati e le risultanze del Bilancio; essa fornisce un'ampia informativa sull'attività e sulle operazioni di rilievo, di cui il Collegio Sindacale era stato puntualmente messo al corrente, nonché sui principali rischi della società e delle società controllate e sulle operazioni infragruppo e con parti correlate.

#### **Osservazioni in ordine al bilancio d'esercizio e alla sua approvazione**

Il progetto di bilancio dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2018 è stato approvato dall'organo di amministrazione e risulta costituito dallo Stato patrimoniale, dal Conto economico, dalla Nota integrativa e dal Rendiconto Finanziario. Inoltre:

- tali documenti sono stati consegnati al Collegio sindacale in tempo utile affinché fossero depositati presso la sede della società corredati dalla presente relazione, e ciò indipendentemente dal termine previsto dall'art. 2429 co. 1 c.c.

- la Società di Revisione ha rilasciato la relazione ai sensi degli artt. 14 e 16 del D.Lgs. 39/2010 dalla quale risulta che il Bilancio di Esercizio al 31 dicembre 2018 è conforme ai Principi Contabili Internazionali – IFRS – adottati dall'Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D.Lgs. n. 38/2005, ed è redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria, il risultato economico ed i flussi di cassa di MAILUP S.p.A. per l'esercizio chiuso a tale data.

Nella relazione di revisione sono espressi i giudizi sulla coerenza con i Bilanci della Relazione sulla Gestione e delle informazioni della Relazione sul Governo Societario di cui all'art. 123-bis del D.Lgs. 58/98.

È stato, quindi, esaminato il progetto di bilancio, in merito al quale sono fornite le seguenti ulteriori informazioni:

- il collegio ha espresso il proprio consenso alla iscrizione fra le immobilizzazioni immateriali dei costi di sviluppo in relazione alla utilità futura della piattaforma Mailup in corso di realizzazione;
- come già precedentemente evidenziato, la Società ha adottato a far tempo dall'esercizio 2016 i principi contabili internazionali IAS/IFRS. A tal proposito il Collegio Sindacale ha accertato il rispetto dei presupposti di applicazione dei processi di "impairment test" volti ad accertare che le attività siano iscritte in bilancio a un valore non superiore a quello recuperabile e che, pertanto, non abbiano subito una riduzione durevole tale da dover essere rilevata alla data di chiusura dell'esercizio. Il Collegio ha condiviso le valutazioni degli amministratori in merito alla mancata applicazione di tali processi valutativi (impairment test) in quanto non si sono verificate le circostanze di segnali di perdita di valori delle immobilizzazioni immateriali.

**Risultato dell'esercizio sociale**



Il risultato netto accertato dall'organo di amministrazione relativo all'esercizio chiuso al 31.12.2018 risulta essere positivo per euro 757.954.

Per quanto contenuto nella presente relazione, il Collegio Sindacale non ha osservazioni da formulare in merito all'approvazione del Bilancio di Esercizio al 31 dicembre 2018 ed alla proposta del Consiglio di Amministrazione circa la destinazione dell'utile di esercizio.

### **Conclusioni**

Sulla base di quanto sopra esposto e per quanto è stato portato a conoscenza del Collegio sindacale ed è stato riscontrato dai controlli periodici svolti, si ritiene all'unanimità che non sussistano ragioni ostative all'approvazione da parte Vostra del progetto di bilancio per l'esercizio chiuso al 31.12.2018, così come è stato redatto e Vi è stato proposto dall'organo di amministrazione.

Il Collegio Sindacale ringrazia per la fiducia accordata.

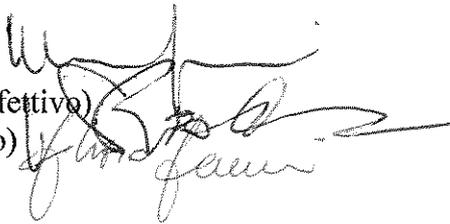
Cremona, 03.04.2019

Il Collegio sindacale

Dott. Michele Manfredini (Presidente)

Dott. Giovanni Rosaschino (Sindaco effettivo)

Dott. Fabrizio Ferrari (Sindaco effettivo)

The image shows three handwritten signatures in black ink. The first signature is at the top, the second is in the middle, and the third is at the bottom. They appear to be the signatures of the President and the two effective directors mentioned in the text.



**Mailup S.p.A.**

Relazione della società di revisione  
indipendente ai sensi dell'art. 14 del  
D.Lgs. 27 gennaio 2010, n. 39

Bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2018

## Relazione della società di revisione indipendente ai sensi dell'art. 14 del D.Lgs. 27 gennaio 2010, n. 39

Agli azionisti della  
Mailup S.p.A.

### Relazione sulla revisione contabile del bilancio d'esercizio

---

#### Giudizio

Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio d'esercizio della Mailup S.p.A. (la Società) costituito dalla situazione patrimoniale-finanziaria al 31 dicembre 2018, dal conto economico complessivo, dal prospetto delle variazioni del patrimonio netto, dal rendiconto finanziario per l'esercizio chiuso a tale data e dalle altre note esplicative.

A nostro giudizio, il bilancio d'esercizio fornisce una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale e finanziaria della Società al 31 dicembre 2018, del risultato economico e dei flussi di cassa per l'esercizio chiuso a tale data in conformità in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea.

---

#### Elementi alla base del giudizio

Abbiamo svolto la revisione contabile in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia). Le nostre responsabilità ai sensi di tali principi sono ulteriormente descritte nella sezione *Responsabilità della società di revisione per la revisione contabile del bilancio d'esercizio* della presente relazione. Siamo indipendenti rispetto alla Società in conformità alle norme e ai principi in materia di etica e di indipendenza applicabili nell'ordinamento italiano alla revisione contabile del bilancio. Riteniamo di aver acquisito elementi probativi sufficienti ed appropriati su cui basare il nostro giudizio.

---

#### Responsabilità degli amministratori e del collegio sindacale per il bilancio d'esercizio

Gli amministratori sono responsabili per la redazione del bilancio d'esercizio che fornisca una rappresentazione veritiera e corretta in conformità alle norme italiane che ne disciplinano i criteri di redazione e, nei termini previsti dalla legge, per quella parte del controllo interno dagli stessi ritenuta necessaria per consentire la redazione di un bilancio che non contenga errori significativi dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali.

Gli amministratori sono responsabili per la valutazione della capacità della Società di continuare ad operare come un'entità in funzionamento e, nella redazione del bilancio d'esercizio, per l'appropriatezza dell'utilizzo del presupposto della continuità aziendale, nonché per una adeguata informativa in materia. Gli amministratori utilizzano il presupposto della continuità aziendale nella redazione del bilancio d'esercizio a meno che abbiano valutato che sussistono le condizioni per la liquidazione della Società o per l'interruzione dell'attività o non abbiano alternative realistiche a tali scelte.

Il collegio sindacale ha la responsabilità della vigilanza, nei termini previsti dalla legge, sul processo di predisposizione dell'informativa finanziaria della Società.

---

## Responsabilità della società di revisione per la revisione contabile del bilancio d'esercizio

I nostri obiettivi sono l'acquisizione di una ragionevole sicurezza che il bilancio d'esercizio nel suo complesso non contenga errori significativi, dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali, e l'emissione di una relazione di revisione che includa il nostro giudizio. Per ragionevole sicurezza si intende un livello elevato di sicurezza che, tuttavia, non fornisce la garanzia che una revisione contabile svolta in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia) individui sempre un errore significativo, qualora esistente. Gli errori possono derivare da frodi o da comportamenti o eventi non intenzionali e sono considerati significativi qualora ci si possa ragionevolmente attendere che essi, singolarmente o nel loro insieme, siano in grado di influenzare le decisioni economiche prese dagli utilizzatori sulla base del bilancio d'esercizio.

Nell'ambito della revisione contabile svolta in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia), abbiamo esercitato il giudizio professionale e abbiamo mantenuto lo scetticismo professionale per tutta la durata della revisione contabile. Inoltre:

- abbiamo identificato e valutato i rischi di errori significativi nel bilancio d'esercizio, dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali; abbiamo definito e svolto procedure di revisione in risposta a tali rischi; abbiamo acquisito elementi probativi sufficienti ed appropriati su cui basare il nostro giudizio. Il rischio di non individuare un errore significativo dovuto a frodi è più elevato rispetto al rischio di non individuare un errore significativo derivante da comportamenti o eventi non intenzionali, poiché la frode può implicare l'esistenza di collusioni, falsificazioni, omissioni intenzionali, rappresentazioni fuorvianti o forzature del controllo interno;
- abbiamo acquisito una comprensione del controllo interno rilevante ai fini della revisione contabile allo scopo di definire procedure di revisione appropriate nelle circostanze e non per esprimere un giudizio sull'efficacia del controllo interno della Società;
- abbiamo valutato l'appropriatezza dei principi contabili utilizzati nonché la ragionevolezza delle stime contabili effettuate dagli amministratori, inclusa la relativa informativa;
- siamo giunti ad una conclusione sull'appropriatezza dell'utilizzo da parte degli amministratori del presupposto della continuità aziendale e, in base agli elementi probativi acquisiti, sull'eventuale esistenza di una incertezza significativa riguardo a eventi o circostanze che possono far sorgere dubbi significativi sulla capacità della Società di continuare ad operare come un'entità in funzionamento. In presenza di un'incertezza significativa, siamo tenuti a richiamare l'attenzione nella relazione di revisione sulla relativa informativa di bilancio, ovvero, qualora tale informativa sia inadeguata, a riflettere tale circostanza nella formulazione del nostro giudizio. Le nostre conclusioni sono basate sugli elementi probativi acquisiti fino alla data della presente relazione. Tuttavia, eventi o circostanze successivi possono comportare che la Società cessi di operare come un'entità in funzionamento;
- abbiamo valutato la presentazione, la struttura e il contenuto del bilancio d'esercizio nel suo complesso, inclusa l'informativa, e se il bilancio d'esercizio rappresenti le operazioni e gli eventi sottostanti in modo da fornire una corretta rappresentazione.

Abbiamo comunicato ai responsabili delle attività di governance, identificati ad un livello appropriato come richiesto dagli ISA Italia, tra gli altri aspetti, la portata e la tempistica pianificate per la revisione contabile e i risultati significativi emersi, incluse le eventuali carenze significative nel controllo interno identificate nel corso della revisione contabile.

---

## Relazione su altre disposizioni di legge e regolamentari

---

### Giudizio ai sensi dell'art. 14, comma 2, lettera e), del D.Lgs. 39/10

Gli amministratori della Mailup S.p.A. sono responsabili per la predisposizione della relazione sulla gestione della Mailup S.p.A. al 31 dicembre 2018, incluse la sua coerenza con il relativo bilancio d'esercizio e la sua conformità alle norme di legge.

Abbiamo svolto le procedure indicate nel principio di revisione (SA Italia) n. 720B al fine di esprimere un giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione con il bilancio d'esercizio della Mailup S.p.A. al 31 dicembre 2018 e sulla conformità della stessa alle norme di legge, nonché di rilasciare una dichiarazione su eventuali errori significativi.

A nostro giudizio, la relazione sulla gestione è coerente con il bilancio d'esercizio della Mailup S.p.A. al 31 dicembre 2018 ed è redatta in conformità alle norme di legge.

Con riferimento alla dichiarazione di cui all'art. 14, co. 2, lettera e), del D.Lgs. 39/10, rilasciata sulla base delle conoscenze e della comprensione dell'impresa e del relativo contesto acquisite nel corso dell'attività di revisione, non abbiamo nulla da riportare.

Milano, 3 aprile 2019

BDO Italia S.p.A.  
  
Manuel Coppola  
Socio



**M A I L U P G R O U P**

**MILANO** 1, Via Francesco Restelli 1 | 20124 Milano | +39.02.71040485

**CREMONA** 3, Via dell'Innovazione Digitale | 26100 Cremona | +39.0372.24525 | Fax +39 0372 800725

**CONTACT** [mailupgroup.com](http://mailupgroup.com) | email: [investor.relations@mailupgroup.com](mailto:investor.relations@mailupgroup.com)