



RELAZIONE SEMESTRALE CONSOLIDATA MAILUP SPA AL 30/06/2019



M A I L U P G R O U P



Indice

Organi Sociali	2
MailUp Group leader europeo nelle Cloud Marketing Technologies	3
Dati di sintesi	5
Report di sintesi	7
Relazione sulla gestione semestrale consolidata al 30/06/2019	9
Stato Patrimoniale Consolidato MailUp S.p.A. al 30/06/2019	38
Conto Economico Consolidato MailUp S.p.A. al 30/06/2019	39
Prospetto delle variazioni del Patrimonio Netto consolidato al 30/06/2019	40
Rendiconto Finanziario consolidato al 30/06/2019	41
Note esplicative al bilancio consolidato al 30/06/2019	42
Relazione della società di revisione sul Bilancio Consolidato al 30/06/2019	71

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 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 europeo nelle Cloud Marketing Technologies

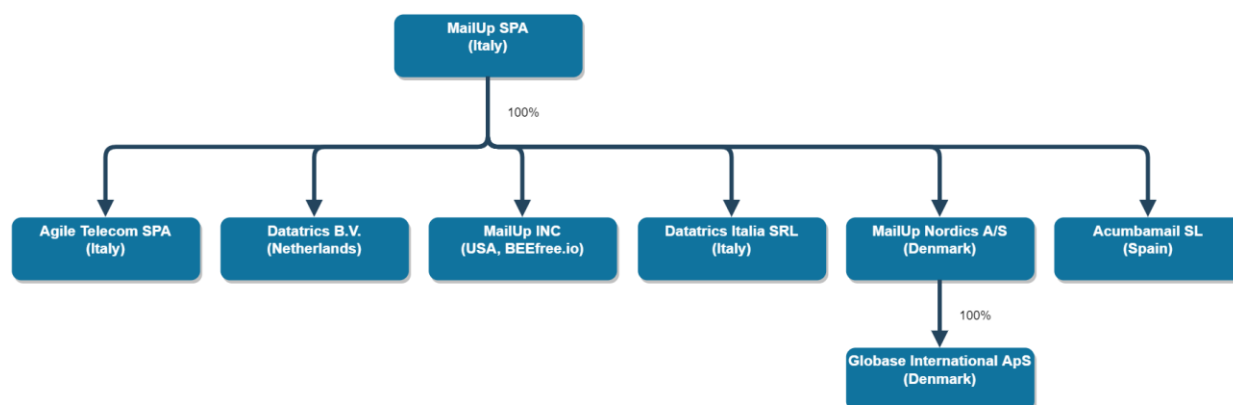
Il Gruppo MailUp è un operatore verticalmente integrato attivo nelle Cloud Marketing Technologies (MarTech), settore in forte espansione ed evoluzione, e offre una vasta gamma di soluzioni ai propri clienti, con particolare focalizzazione sul messaging e sulla data-driven e multi-channel marketing automation.

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 (Predictive Marketing), 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 messaging apps) 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 22.000 clienti distribuiti in 115 Paesi ed è presente con le proprie sedi in tre continenti con un organico di oltre 220 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).

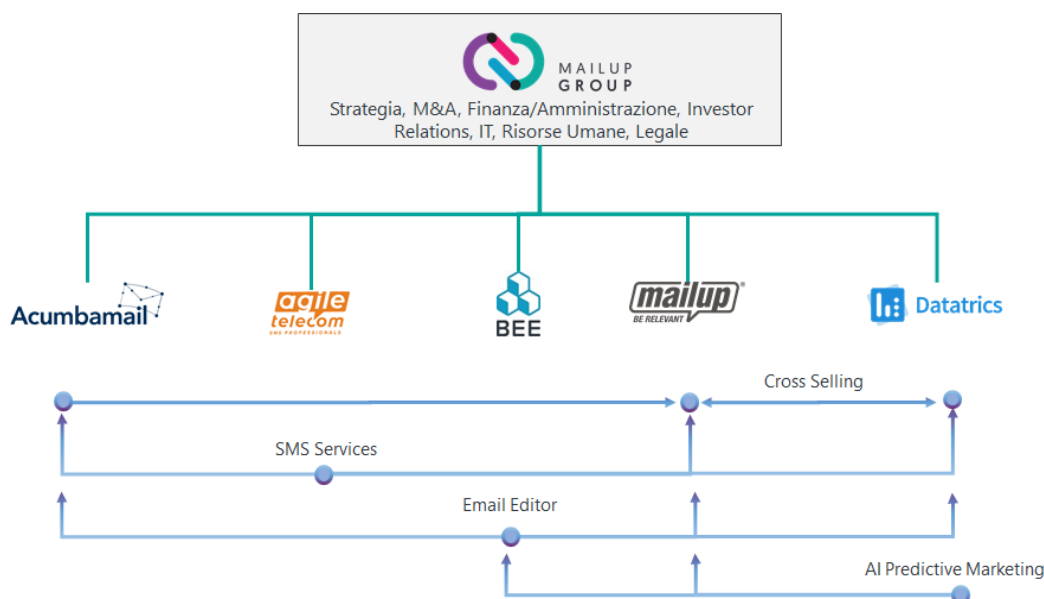
Struttura del Gruppo MailUp

Si riporta di seguito l'organigramma al 30/06/2019:



Tutte le entità riportate nel partecipogramma risultano controllate al 100% da MailUp S.p.A. In particolare, nel corso del semestre chiuso al 30/06/2019 è iniziata l'operatività di Datatrics Italia S.r.l., costituita dalla capogruppo il 18/12/2018 per promuovere lo sviluppo commerciale della piattaforma Datatrics in Italia.

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 Plugin, adottata da oltre 500 applicazioni SaaS, da startup ad aziende da miliardi di dollari di fatturato, moltissime delle quali nella Silicon Valley, sia nella versione Pro, apprezzata da oltre 5.000 email designer, agenzie & marketing team in più di 115 paesi. La business unit sta investendo sia in miglioramenti incrementali degli attuali servizi, sia nello sviluppo di servizi nuovi che andranno ad affiancare ed integrare gli esistenti, incrementando così il ricavo medio per cliente.

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 microaziende. 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 3.100 clienti paganti si avvalgono dei servizi della controllata iberica che invia circa 500 milioni di email all'anno. Comprendendo anche i piani gratuiti, gli utenti superano i 59.000.

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 per clienti collocati nel mercato dei Nordics. Globase ha completato al 31/03/2019 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. Pertanto, a partire dal 1/04/2019, Globase non viene più rappresentata separatamente come una business unit di prodotto, in quanto svolge unicamente un'attività di filiale commerciale per la rivendita di MailUp e, a partire da maggio 2019, di Datatrics. Entro il 2019, inoltre, il portafoglio prodotti di Globase si arricchirà anche dei servizi della business unit americana BEEfree.io

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 1,8 miliardi 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 3.200 clienti. È inoltre il fornitore pressoché esclusivo della capogruppo per i servizi di invio SMS erogati dalle piattaforme MailUp e Acumbamail, 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 220 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. Il team è ora costituito da 5 dipendenti che ad oggi hanno già attivato quasi 40 clienti, tra cui Sportit, Calcioshop, Trendevice, Desivero, DoctorShop (e-commerce di strumenti medicali leader in Italia), Mobzilla, WRS (leader in Italia per accessori auto/moto) e Arredatutto.com. L'attività commerciale si svolge sia con cross-selling sulla base clienti MailUp, sia attraverso la realizzazione di una rete di partner, sia tramite vendita diretta.

Dati di sintesi

Principali eventi avvenuti nel primo semestre 2019

Nel corso del primo semestre 2019 l'attività del Gruppo MailUp è stata caratterizzata dagli eventi di seguito indicati:

Il 16/01/2019 Datatrix 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 Datatrix sui principali clienti italiani di MailUp.

Il 05/03/2019 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.

Il 27/05/2019 MailUp ha partecipato alla seconda edizione della AIM Italia Conference che si è tenuta presso Borsa Italiana. L'Amministratore Delegato Ing. Nazzareno Gorni e il Consigliere Esecutivo Dott.ssa Micaela Cristina Capelli, responsabile delle Investor Relations, hanno effettuato una serie di incontri one-to-one e one-to-many con gli investitori. L'evento si inserisce nel più ampio programma di relazioni continuative con gli investitori italiani ed internazionali, che hanno portato la società ad effettuare incontri nelle piazze di Milano, Londra, Lugano, Francoforte, New York City.

Nella seduta di contrattazione del 24/06/2019, il prezzo del titolo MAIL ha raggiunto il massimo del periodo ed il massimo storico a quel momento, con chiusura a Euro 3,95 per azione. A tale valore, la capitalizzazione della società corrisponde a circa Euro 59 mln.

Successivamente alla chiusura del semestre, il titolo MAIL ha superato la soglia di Euro 4, ed ha registrato un nuovo massimo storico, con un prezzo per azione pari a Euro 4,49 segnato in chiusura della seduta del 10/07/2019. A tale valore, la capitalizzazione della società corrisponde a oltre Euro 67 mln.

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 Non Esecutivo
Amministratore Indipendente

Report di sintesi

Conto economico consolidato al 30/06/2019

Conto Economico consolidato	30/06/2019	%	30/06/2018	%	Delta	Delta %
Ricavi SMS	20.837.289	71,1%	11.951.648	66,3%	8.885.642	74,3%
Ricavi Email	6.335.383	21,6%	5.492.803	30,5%	842.579	15,3%
Ricavi Predictive Marketing	853.004	2,9%		0,0%	853.004	100,0%
Ricavi Servizi Professionali	354.462	1,2%	243.705	1,4%	110.757	45,4%
Altri ricavi	930.311	3,2%	346.311	1,9%	584.000	168,6%
Totale Ricavi	29.310.449	100,0%	18.034.467	100,0%	11.275.983	62,5%
Costi COGS	20.768.146	70,9%	11.685.772	64,8%	9.082.373	77,7%
Gross Profit	8.542.304	29,1%	6.348.694	35,2%	2.193.609	34,6%
Costi S&M	2.131.175	7,3%	1.358.425	7,5%	772.749	56,9%
Costi R&D	813.005	2,8%	420.234	2,3%	392.771	93,5%
<i>Costo del personale R&D capitalizzato</i>	<i>(742.526)</i>	<i>(2,5%)</i>	<i>(766.124)</i>	<i>(4,2%)</i>	<i>23.598</i>	<i>(3,1%)</i>
<i>Costo R&D</i>	<i>1.555.531</i>	<i>5,3%</i>	<i>1.186.358</i>	<i>6,6%</i>	<i>369.173</i>	<i>31,1%</i>
Costi Generali	3.454.403	11,8%	2.704.756	15,0%	749.646	27,7%
Totale costi	6.398.582	21,8%	4.483.415	24,9%	1.915.167	42,7%
Ebitda	2.143.722	7,3%	1.865.279	10,3%	278.443	14,9%
Ammortamenti generali	93.035	0,3%	81.321	0,5%	11.714	14,4%
Ammortamenti R&D	916.224	3,1%	776.524	4,3%	139.700	18,0%
Ammortamenti Diritto d'uso	324.738	1,1%		0,0%	324.738	100,0%
Ammortamenti e accantonamenti	1.333.997	4,6%	857.845	4,8%	476.152	55,5%
Ebit	809.725	2,8%	1.007.435	5,6%	(197.710)	(19,6%)
Gestione finanziaria	(23.568)	(0,1%)	11.707	0,1%	(35.276)	(301,3%)
Ebt	786.157	2,7%	1.019.142	5,7%	(232.985)	(22,9%)
Imposte correnti	360.760	1,2%	377.285	2,1%	(16.525)	(4,4%)
Imposte anticipate/differite	14.475	0,0%	128.744	0,7%	(114.269)	(88,8%)
Utile (Perdita) del periodo	410.922	1,4%	513.113	2,8%	(102.191)	(19,9%)
<i>Utile (perdita) di pertinenza del Gruppo</i>	<i>410.922</i>	<i>1,4 %</i>	<i>479.766</i>	<i>2,7 %</i>	<i>(68.845)</i>	<i>(14,3 %)</i>
<i>Utile (perdita) di pertinenza di terzi</i>			<i>33.347</i>	<i>0,2 %</i>	<i>(33.347)</i>	<i>(100,0 %)</i>

Stato patrimoniale con determinazione del CCN consolidato al 30/06/2019

Stato Patrimoniale consolidato	30/06/2019	31/12/2018	Delta	Delta %
Immobilizzazioni immateriali	3.988.323	4.001.201	(12.878)	(0,3%)
Differenze da consolidamento	16.710.687	16.710.687	0	0,0%
Immobilizzazioni materiali	1.086.367	1.095.331	(8.964)	(0,8%)
Diritto d'uso	2.430.756	0	2.430.756	100,0%
Immobilizzazioni finanziarie	216.069	220.315	(4.246)	(1,9%)
Immobilizzazioni	24.432.202	22.027.534	2.404.668	10,9%
Crediti verso clienti	10.515.208	8.350.869	2.164.339	25,9%
Crediti verso collegate	13.067	13.067	0	0,0%
Debiti verso fornitori	(10.919.872)	(8.053.296)	(2.866.576)	35,6%
Debiti verso collegate	(23.500)	(23.500)	0	0,0%
Capitale Circolante Commerciale	(415.097)	287.141	(702.238)	(244,6%)
Crediti e Debiti Tributari	1.075.554	741.699	333.855	45,0%
Ratei e risconti Attivi/passivi	(6.934.688)	(6.635.451)	(299.237)	4,5%
Altri crediti e debiti	(3.977.344)	(5.099.121)	1.121.776	(22,0%)
Capitale Circolante Netto	(10.251.575)	(10.705.732)	454.157	(4,2%)
Fondi rischi e oneri	(529.374)	(436.070)	(93.303)	21,4%
Fondo TFR	(1.593.701)	(1.321.224)	(272.477)	20,6%
Capitale Investito Netto	12.057.552	9.564.507	2.493.045	26,1%
Capitale sociale	374.029	373.279	750	0,2%
Riserve	15.652.895	14.301.484	1.351.410	9,4%
Utile (Perdita) del periodo	410.922	1.255.267	(844.345)	(67,3%)
Patrimonio Netto	16.437.846	15.930.030	507.816	3,2%
Debiti a breve/(cassa)	(6.512.524)	(6.238.207)	(274.318)	4,4%
Attività Finanziarie Che Non Costituiscono Immobilizz.	(491.877)	(469.489)	(22.388)	4,8%
Debiti a MLT	2.624.108	342.173	2.281.935	666,9%
Posizione Finanziaria Netta	(4.380.293)	(6.365.523)	1.985.230	(31,2%)
Totale Fonti	12.057.552	9.564.507	2.493.045	26,1%

Relazione sulla gestione semestrale consolidata al 30/06/2019

Signori Azionisti,

il semestre chiuso al 30/06/2019 riporta un risultato positivo consolidato pari ad Euro 410.922, dopo aver effettuato ammortamenti e svalutazioni per complessivi Euro 1.333.997 ed accantonamenti per imposte correnti e differite pari a 375.235 Euro. L'EBITDA di Gruppo del semestre è risultato pari a 2.143.722 Euro.

Di seguito viene riportata l'analisi della situazione e dell'andamento della gestione relativamente al semestre appena trascorso del Gruppo.

1. Premessa

La presente relazione sulla gestione è presentata ai fini della relazione semestrale consolidata del Gruppo MailUp (di seguito "Gruppo MailUp" o "Gruppo"), redatta 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 la relazione semestrale consolidata 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 della relazione semestrale consolidata al fine di fornire informazioni reddituali, patrimoniali, finanziarie e gestionali del Gruppo, corredate, ove possibile, da elementi storici e valutazioni prospettiche.

Viene esposto ai fini comparativi lo stato patrimoniale consolidato al 31/12/2018 oltre al conto economico consolidato al 30/06/2018.

I dati consolidati di confronto del conto economico non comprendono il primo semestre 2018 di Datatrics B.V., oltre ovviamente ai valori di Datatrics S.r.l., costituita a fine esercizio ed effettivamente operativa a partire dal 16/01/2019. Ricordiamo infatti che Datatrics B.V. è stata consolidata per la prima volta il 31/12/2018 e solo a livello patrimoniale, essendo la relativa acquisizione della partecipazione totalitaria intervenuta nella fase conclusiva del 2018.

Con riferimento alla relazione semestrale consolidata, improntata all'uniformità dei criteri di valutazione e al metodo di consolidamento integrale, si precisa il perimetro di consolidamento come da schema seguente (dati al 30/06/2019):

Denominazione	Sede	Capitale sociale al 30/06/2019	%
MAILUP S.p.A.	Milano	Euro 374.029,15	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%
DATATRICS S.r.l.	Milano	Euro 10.000	100%

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

2. Quadro economico del primo semestre 2019

Nel primo e secondo trimestre del 2019 il PIL italiano è rimasto invariato ed è diminuito dello 0,1% rispetto a quello del secondo trimestre del 2018, con una variazione acquisita per il 2019 pari a zero.

I consumi finali nazionali mostrano una variazione nulla, mentre gli investimenti fissi lordi e l'import/export mostrano rispettivamente crescite del 1,9%, 1% e 1,1%.

Il contributo della domanda interna al netto delle scorte alla crescita del PIL è pari a 0,3%; l'apporto della domanda estera è nullo e quello della variazione delle scorte pari a -0,3%.

Dal lato dell'offerta di beni e servizi si registrano andamenti congiunturali negativi per il valore aggiunto dell'agricoltura e dell'industria, con diminuzioni, rispettivamente, dell'1,2% e dello 0,4%, mentre il valore aggiunto dei servizi è cresciuto dello 0,1%.

Il contesto macro del 2019 si caratterizza per una stabilizzazione delle dinamiche di crescita. Per quanto riguarda il quadro politico, i risultati delle elezioni per il Parlamento Europeo hanno scongiurato il rischio di un'avanzata significativa dei partiti populistici. L'evoluzione della situazione politica italiana rappresenta tuttavia una fonte di incertezza, connessa in particolare al confronto con l'Unione Europea per la gestione dei conti pubblici, con un potenziale incremento significativo nella volatilità dello spread.

Sotto il profilo internazionale, nel primo semestre del 2019 le stime di crescita mondiale per il 2019 sono state riviste al ribasso dall'OCSE al 3,2% dal 3,9% precedente, con uno scenario di volatilità influenzato dalle tensioni commerciali, dall'elevata incertezza delle politiche, dai rischi nei mercati finanziari e dalla possibilità di un rallentamento più deciso della Cina.

Nel medesimo periodo si sono riscontrati altresì segnali di rallentamento del commercio mondiale, legati, da un lato, all'impatto delle tariffe sulle importazioni cinesi negli Stati Uniti introdotte da Trump nel corso del 2018, dall'altro al rallentamento degli scambi nei settori dominanti di automobili e componenti (per l'introduzione della nuova normativa europea sulle emissioni inquinanti), tecnologia (per la fase ciclica di maturità) e petrolio e derivati (per il calo dei prezzi), oltre all'indebolimento generale, per diversi ordini di motivazioni, degli scambi di USA, Cina e Germania.

Per quanto riguarda gli USA, recenti dati confermano un ridimensionamento della crescita, in particolare sul versante industriale, sia energetico sia non energetico, con un rallentamento nei consumi e nella creazione di posti di lavoro ed una certa volatilità del settore immobiliare.

L'area Euro vede un rallentamento dei tassi di crescita rispetto alle medie del 2018, con una flessione più marcata nel primo trimestre 2019 seguita da una fase di stabilizzazione, sostenuta dal settore dei servizi a fronte del calo della produzione industriale (trainata dalla crisi del settore auto tedesco), con consumi sostanzialmente stabili e un lieve calo del tasso di disoccupazione.

Il Giappone segnala una debole dinamica economica, caratterizzata da produzione industriale in calo, un tasso di disoccupazione ai minimi degli ultimi 25 anni e una moderata crescita dei consumi.

Per quanto riguarda i Paesi emergenti (India, Russia, Brasile) si segnala un generalizzato rallentamento della crescita a fronte di rallentati investimenti e consumi. Il PIL della Cina è visto in aumento in linea con gli ultimi mesi del 2018 e successivamente in stabilizzazione, con una potenziale frenata legata all'introduzione dei dazi USA da parte dell'amministrazione Trump.

Pesanti fattori di incertezza a livello internazionale sono infine legati alla finalizzazione della Brexit.

Il Gruppo

Il Gruppo MailUp è un operatore verticalmente integrato attivo nel settore delle *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 (Predictive Marketing), oltre a (iv) servizi professionali di consulenza in questo ambito. La capogruppo MailUp è una persona giuridica organizzata secondo l'ordinamento della Repubblica Italiana e 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 22.000 clienti distribuiti in 115 Paesi ed è presente con le proprie sedi in tre continenti con un organico di oltre 220 collaboratori.

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, nel semestre chiuso al 30/06/2019, nella sede legale di Milano, Viale Francesco Restelli 1, e nella sede amministrativa di Cremona, via dell'Innovazione Digitale 3, presso il polo tecnologico "CRIT – Polo per l'innovazione tecnologica".

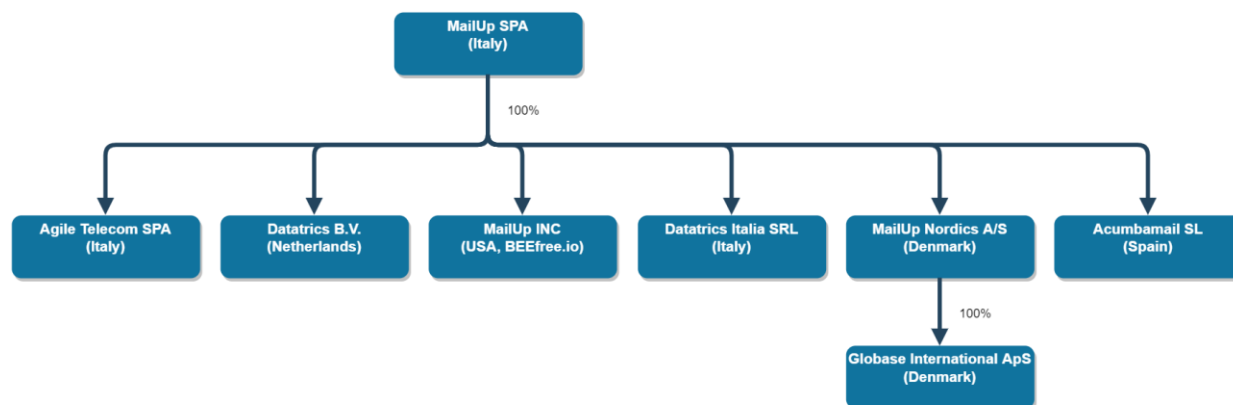
Entro l'anno in corso, è atteso che le attività della sede di Milano in Viale Francesco Restelli 1 si trasferiranno interamente nella nuova sede di Milano, Via Pola 9, che ad oggi è in fase di completamento dal punto di vista impiantistico, strutturale e di allestimento.

Il progetto prevede la realizzazione di ca. 1.150 MQ su un unico piano con circa 90 postazioni in libera assegnazione, ed è parte di un progetto più ampio denominato "MailUp People Strategy" che ha tra gli obiettivi quello di introdurre lo Smart Working come modello di lavoro distribuito e di migliorare la qualità della vita lavorativa delle persone.

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:

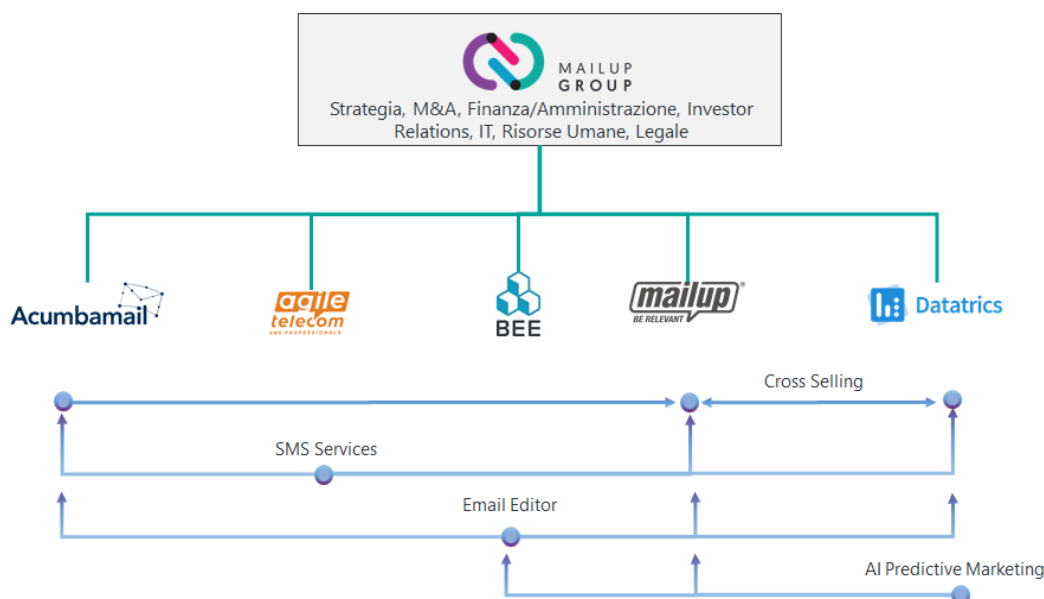
- MailUp Inc.
- Acumbamail S.L.
- MailUp Nordics A.S.
- Globase International A.p.S.
- Agile Telecom S.p.A.
- Datatrics B.V.
- Datatrics S.r.l.

Di seguito presentiamo il partecipogramma di Gruppo aggiornato al 30/06/2019:



Tutte le entità riportate nel partecipogramma risultano controllate al 100% da MailUp S.p.A. In particolare, nel corso del semestre chiuso al 30/06/2019 è iniziata l'operatività di Datatrics Italia S.r.l., costituita dalla capogruppo il 18/12/2018 per promuovere lo sviluppo commerciale della piattaforma Datatrics in Italia.

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:



Globase non viene più rappresentata separatamente come una business unit di prodotto, in quanto svolge unicamente un'attività di filiale commerciale per la rivendita della piattaforma MailUp, di Datatrics ed entro il 2019 anche dei servizi della business unit statunitense BEE.

Principali eventi avvenuti nel corso del primo semestre 2019

Nel corso del primo semestre 2019 l'attività del Gruppo MailUp è stata caratterizzata dagli eventi di seguito indicati:

Il 16/01/2019 Datatrics 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 team è ora costituito da 5 dipendenti che ad oggi hanno già attivato quasi 40 clienti, tra cui Sportit, Calcioshop, Trendevice, Desivero, DoctorShop (e-commerce di strumenti medicali leader in Italia), Mobzilla, WRS (leader in Italia per accessori auto/moto) e Arredatutto.com. L'attività commerciale si svolge sia con cross-selling sulla base clienti MailUp, sia attraverso la realizzazione di una rete di partner, sia tramite vendita diretta.

Il 05/03/2019 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.

Il 27/05/2019 MailUp ha partecipato alla seconda edizione della AIM Italia Conference che si è tenuta presso Borsa Italiana. L'Amministratore Delegato Ing. Nazzareno Gorni e il Consigliere Esecutivo Dott.ssa Micaela Cristina Capelli, responsabile delle Investor Relations, hanno effettuato una serie di incontri one-to-one e one-to-many con gli investitori. L'evento si inserisce nel più ampio programma di relazioni continuative con gli investitori italiani ed internazionali, che hanno portato la società ad effettuare incontri nelle piazze di Milano, Londra, Lugano, Francoforte, New York City, Los Angeles.

Nella seduta di contrattazione del 24/06/2019, il prezzo del titolo MAIL ha raggiunto il massimo del periodo ed il massimo storico a quel momento, con chiusura a Euro 3,95 per azione. A tale valore, la capitalizzazione della società corrisponde a circa Euro 59 mln.

Successivamente alla chiusura del semestre, il titolo MAIL ha superato la soglia di Euro 4, ed ha registrato un nuovo massimo storico, con un prezzo per azione pari a Euro 4,49 segnato in chiusura della seduta del 10/07/2019. A tale valore, la capitalizzazione della società corrisponde a oltre Euro 67 mln.

Andamento del titolo MAIL nel corso del primo semestre 2019

Si riportano di seguito alcuni dati relativi ai prezzi e ai volumi del titolo MailUp (MAIL) nel corso del primo semestre 2019.

Prezzo di collocamento	Euro 1,92*	29/07/2014
Prezzo massimo primo semestre 2019	Euro 3,95	24/06/2019
Prezzo minimo primo semestre 2019	Euro 2,26	02/01/2019
Prezzo a fine periodo	Euro 3,74	28/06/2019

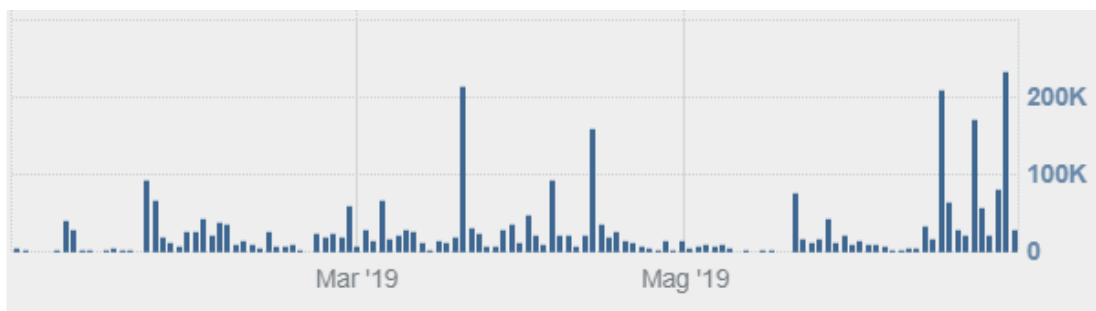
* prezzo riparametrato a seguito dell'aumento di capitale gratuito del 11/04/2016.

Dopo un inizio 2019 in sordina, con la quotazione minima di periodo evidenziata in tabella rilevata nella prima seduta dell'anno e la media mensile di gennaio a Euro 2,51 per azione, il titolo MailUp ha registrato una graduale ma costante crescita, mettendo a segno una serie di nuovi massimi dell'anno e storici, con un trend positivo che tuttora prosegue. Il prezzo medio del primo trimestre, pari a Euro 2,77 per azione, risulta superiore di oltre il 14% rispetto al medesimo prezzo del quarto trimestre 2018, mentre il prezzo medio del secondo trimestre, pari a Euro 3,30 per azione, risulta superiore di oltre il 19% rispetto alla medesima grandezza relativa al trimestre precedente. A partire dal 15/03/2019 il titolo quota sopra Euro 3.

Il positivo trend del titolo prosegue anche oltre la chiusura del semestre, con un prezzo massimo registrato il 10/07/2019 a Euro 4,49 per azione, pari al massimo dell'anno e al massimo storico, in crescita di circa il 99% rispetto alla prima quotazione dell'anno (Euro 2,26 al 02/01/2019).



MAIL.MI - andamento del prezzo gennaio-giugno 2019 - Fonte www.borsaitaliana.it



MAIL.MI - andamento dei volumi gennaio-giugno 2019 - Fonte www.borsaitaliana.it

Nel corso del primo semestre 2019, in cinque sedute di negoziazione i volumi trattati hanno superato i 160.000 pezzi, con un massimo registrato il 27/06/2019 (234.047 pezzi). In generale, i volumi giornalieri scambiati nel periodo sono stati in media superiori a 25 mila pezzi, quasi il doppio rispetto al medesimo dato complessivo del precedente esercizio, pari a 13 mila pezzi giornalieri.

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

Il mercato delle Marketing Technology (MarTech)

Il MarTech è un ecosistema di soluzioni 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.

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);

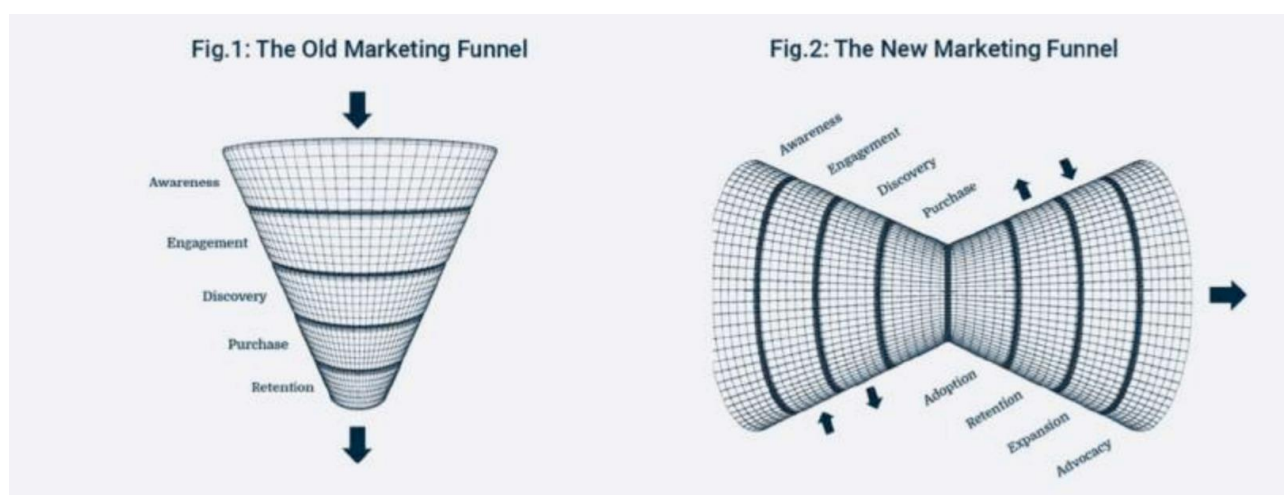
Nell'ambito MarTech, email e sms rappresentano tuttora i tool più usati e a maggiore crescita tra le soluzioni disponibili, soprattutto per l'efficacia derivante dal loro impiego combinato nelle strategie di marketing.

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:

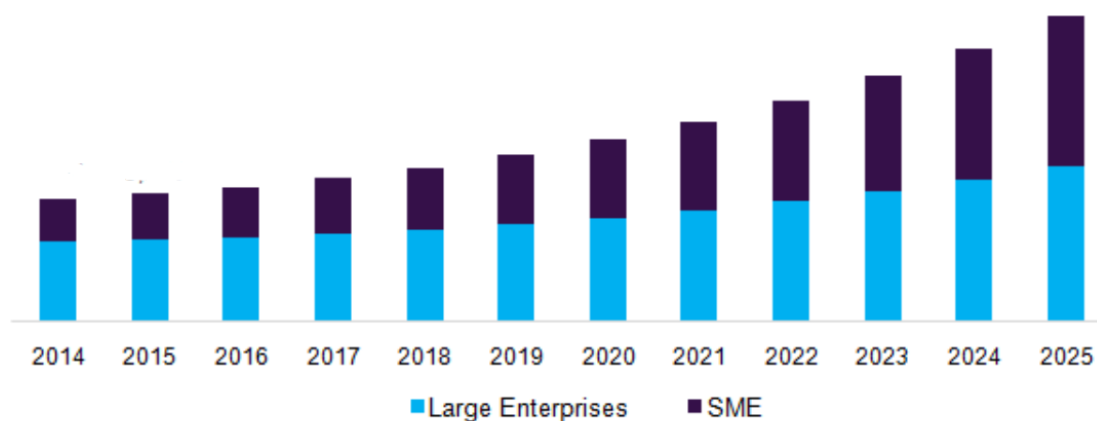
- 1. Segmento Email Marketing:** le email rappresentano uno degli strumenti più diffusi per veicolare le campagne marketing digitali e per incrementare l'acquisizione di clienti. Nonostante la concorrenza proveniente da altri strumenti di comunicazione (piattaforme di instant messaging, chat, social 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, oltre a registrare 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 email 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, come si evince dal successivo grafico, raggiungendo un volume d'affari di 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)

4. Segmento Customer Data Platform: sono piattaforme utilizzate per raccogliere tutti i dati disponibili sul cliente - spesso distribuiti in tanti silos scollegati come il CRM, il sito web, l'e-commerce, i social media - e aggregarli in un unico database, che è integrato ed è facilmente accessibile da una serie di altri sistemi di marketing e piattaforme utilizzate dall'azienda. Questi dati possono essere arricchiti con dati esterni come le previsioni meteo, i dati socio-demografici o lo stato del traffico. La tecnologia CDP è la chiave di volta dell'automazione delle campagne, potendo

costruire workflow che tengono conto del reale profilo e stato di ogni cliente, e della comprensione del customer journey dei clienti. Uniti a piattaforme di Omnichannel marketing orchestration, tali dati consentono di personalizzare la comunicazione scegliendo il contenuto più adatto, il mezzo migliore e il timing migliore per ogni singolo destinatario, in netta contrapposizione con gli invii massivi del direct marketing tradizionale. Secondo uno studio del CDP Institute, l'industria delle CDP ha raggiunto i 740 milioni di Dollari nel 2018, in crescita di oltre il 50% rispetto al precedente anno. Le aziende che offrono CDP hanno incrementato mediamente i dipendenti del 65% nel 2018.

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 fondamentalmente su applicazioni cloud, come la stessa MailUp, a cui si può accedere in modalità stand-alone o possono essere incorporate come componente di piattaforme più complesse.

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

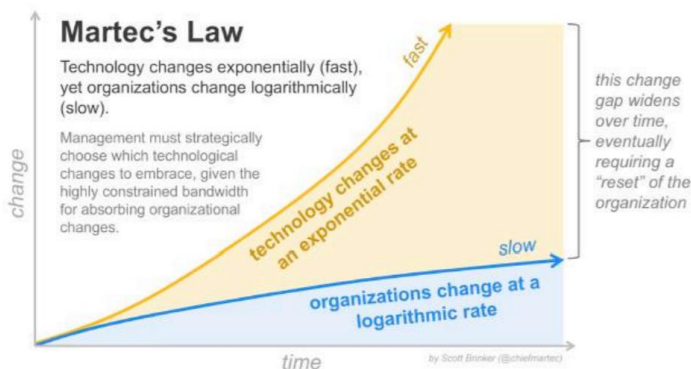
Essendo un mercato relativamente giovane, è naturale che il MarTech non abbia ancora raggiunto una struttura stabile e ciò è anche dimostrato dal numero molto elevato di operatori presenti. Attualmente la numerosità delle aziende entranti è ancora superiore rispetto a quelle in uscita e questo può significare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

A fronte delle numerose nuove soluzioni lanciate recentemente nell'ambito delle marketing technologies solo un numero molto ristretto di player SaaS innovativi è riuscito 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 questo trend, il numero delle operazioni di M&A che stanno interessando il mercato cresce in modo particolarmente sostenuto. Ci sono quindi forti aspettative che l'espansione nel numero dei partecipanti rallenti, 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.

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 imprevisto di nuove tecnologie in grado di rivoluzionare drasticamente l'ambiente

tecnologico, rappresentano un deterrente all'ingresso o uno stimolo all'uscita per gli operatori in difficoltà. 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 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 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.

Datatricks opera invece nel mercato delle Customer Data Platform, differenziandosi per la disponibilità di funzioni di marketing orchestration omnicanale e per l'utilizzo di algoritmi di machine learning (intelligenza artificiale) per semplificare e rendere più efficaci le attività di marketing automation che tradizionalmente richiedevano ai responsabili marketing la progettazione di campagne ad hoc per ogni segmento di clientela. In un mercato dai confini molto liquidi dove diverse soluzioni possono essere interconnesse tra loro, risulta difficile individuare competitor con precisione, in ogni caso la marketing automation tradizionale vede centinaia di operatori nel mondo, mentre i sistemi di customer data platform sono circa 100 al momento su scala globale. Sistemi di CDP completi di orchestration omnichannel e marketing automation basati su tecnologie di intelligenza artificiale vedono poche decine di operatori nel mondo.

Il mercato di BEE (BEEfree.io) va distinto nei due prodotti ad oggi in portafoglio: BEEPro è destinato agli email designer, un settore dove sono alcune decine le alternative disponibili sul mercato, spesso piccole startup. BEEPlugin è invece leader di mercato, dove ci sono solo 3/4 alternative che però non possono garantire l'adozione e l'affidabilità che questo tipo di sistemi richiedono. BEEPlugin è infatti una tecnologia che viene incorporata all'interno di applicazioni software di terzi, arricchendone le funzionalità. Il tema quindi dell'affidabilità e sicurezza del sistema è chiave, e in questo BEEPlugin, a differenza di tutti i competitor, può contare su un numero di referenze significative sia in termini numerici (oltre 600 clienti che hanno già incorporato la soluzione all'interno dei propri software) sia in termini qualitativi, vantando clienti prestigiosi e prevalentemente situati in Silicon Valley, cioè nella patria del software su cloud.

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 advanced enabling technologies (e.g. Editors, Customer Data Platforms – CDP, Demand Side Platforms – DSP, Advertising Retargeting Platforms) in order to deliver a hyper-personalized experience to customers 2) Integrating more and more channels / media i.e. email, SMS, Social Networks, Instant Messaging and developing Marketing Automation features in order to reach customers on every possible media used	✓✓ CDP - Datatrics ✓✓ Email editor - BEE ✗ DSP / AdTech – “Work in progress” ✓✓ ESP – MailUp, Acumbamail ✓✓ SMS - Agile Telecom ✓✓ IM - MailUp (Instant Messaging Apps)
2	Not getting crazy with all new solutions available on the market	Integrating their products / tools in a homogenous MarTech suite or offering more and more professional services to allow marketers build their own “stack” by cherry picking tools / solutions from different providers	✓✗ Professional consulting services – MailUp, Globase
3	Being compliant with regulation	Offering solutions aimed at moving from DMP (Data Management Platforms) based only on 3 rd party data to CDP developed in line with GDPR	✓✓ Compliant with GDPR
4	Granting to actual and prospect clients a safe and secure digital experience	Delivering two-factor authentication (2FA) / One-time password (OTP) via app, SMS or by a physical security key (token)	✓✓ SMS – Agile Telecom ✗ 3 rd party apps ✗ App - based push notification

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

Nel primo semestre 2019 il Gruppo MailUp ha registrato risultati positivi. I ricavi complessivi consolidati sono passati da 18 milioni di Euro a oltre 29 milioni con un incremento di oltre 11 milioni di Euro, pari al 63% in termini percentuali. Passando alle principali linee di business, il comparto SMS, per sua natura dinamico e volatile, nonché fortemente price-oriented, ha fatto registrare la crescita più elevata in valore assoluto con oltre 8,9 milioni di Euro di maggiori ricavi consolidati (+74%) rispetto al pari periodo 2018, grazie in particolare alla crescita dei volumi di Agile Telecom. Il comparto email, per sua stessa natura il più stabile e consolidato all'interno del Gruppo, ha registrato un incremento del 15%, attestandosi a quasi 6,3 milioni di Euro di ricavi, grazie all'ottimo contributo dell'editor BEE che è passato nel semestre da Euro 426 migliaia a oltre 1 milione di Euro di ricavi (+147%), incrementando il percorso di crescita già molto brillante del 2018, a conferma del favore crescente riscontrato presso i marketer statunitensi e a livello internazionale. Si tratta, infatti, prevalentemente, di canoni annuali soggetti a rinnovo salvo disdetta, il cui churn rate viene più che compensato dall'acquisizione di nuovi clienti e dall'attività di up-selling nei confronti della clientela esistente, estremamente fidelizzata e sensibile alla qualità del servizio. Positivo anche se contenuto in valore assoluto il trend dei Professional Services, servizi consulenziali di customizzazione e formazione sulle piattaforme erogati su richiesta dei clienti, che ha fatto registrare un incremento percentuale del 45%. Si segnala inoltre l'ottima performance nel semestre della nuova linea di business dei ricavi Predictive Marketing, generati da Datatrics B.V., la controllata olandese acquisita a fine 2018, coadiuvata da Datatrics S.r.l. a livello nazionale. Per questa business line non è disponibile il confronto con il primo semestre dello scorso anno essendo all'epoca fuori dal perimetro di consolidamento. I ricavi esteri ammontano a circa Euro 13,38 milioni, in crescita sul primo semestre del 2018 sia in valore assoluto (+71%) sia come incidenza complessiva (46% rispetto al precedente 44%).

L'EBITDA consolidato ha superato 2,14 milioni di Euro, in progresso del 15% rispetto all'EBITDA del primo semestre 2018 pari a 1,87 milioni di Euro. La variazione netta positiva di Euro 278.443 risulta influenzata principalmente dai seguenti fattori: (i) l'impatto positivo a livello consolidato per Euro 333.497 derivante dall'adozione, a partire dal 01/01/2019, del nuovo principio contabile IFRS 16, relativo ai costi di affitto, leasing e noleggio secondo l'approccio retrospettivo modificato senza riesposizione dei dati comparativi del periodo precedente; (ii) l'impatto negativo per Euro 670.906 di una sopravvenienza passiva, ovvero un costo di competenza del 2018, riguardante un fornitore di Agile Telecom, che sarà sostituito nel corso del secondo semestre 2019; (iii) l'impatto negativo della marginalità di Datatrics, ancora in fase di start up.

L'utile ante imposte è risultato di Euro 786 migliaia, in diminuzione rispetto al dato pari periodo 2018 di circa Euro 230 migliaia, con ammortamenti in crescita di oltre il 55% (+ Euro 476 migliaia). In questo caso l'applicazione dell'IFRS 16 ha determinato un effetto negativo di maggiori ammortamenti per Euro 324.738 e maggiori oneri finanziari per Euro 15.983. L'effetto economico complessivo consolidato del nuovo principio contabile ammonta a Euro 7.224 di maggiori costi che gravano sul presente periodo semestrale.

L'utile netto del semestre chiuso al 30/06/2019, dopo la stima delle imposte correnti e differite di competenza, è pari a Euro 411 migliaia contro Euro 513 migliaia del periodo precedente, in calo del 20%.

La Posizione Finanziaria Netta consolidata al 30/06/2019 presenta un ammontare negativo (cassa) pari a 4,4 milioni di Euro, in calo rispetto al saldo (sempre negativo) di 6,4 milioni di Euro al 31/12/2018; la variazione è influenzata dal flusso positivo della gestione operativa, che tuttavia viene più che compensato dalla posta di maggiore indebitamento pari a 2,4 milioni di Euro, derivante dall'adozione, a partire dal 01/01/2019, del nuovo principio contabile IFRS 16, relativo ai costi di affitto, leasing e noleggio, nonché dai pagamenti relativi all'ultima tranche di earn-out per Agile Telecom (Euro 600 migliaia pagati nel mese di giugno 2019) e alla seconda tranche di pagamento dell'acquisizione Datatrics.

Per ulteriori dettagli sull'impatto del principio contabile IFRS 16 si rimanda agli approfondimenti contenuti nelle note esplicative della presente relazione semestrale consolidata.

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 del primo semestre confrontati con il periodo precedente in termini di ricavi complessivi, margine operativo lordo (EBITDA) e di risultato prima delle imposte (EBT).

	30/06/2019	30/06/2018
Totale Ricavi	29.310.449	18.034.467
Margine operativo lordo (EBITDA)	2.143.722	1.865.279
Risultato prima delle imposte (EBT)	786.157	1.019.142

Anche per questa tabella dei risultati reddituali si evidenzia che L'EBITDA consolidato ha tra l'altro beneficiato nel primo semestre 2019, rispetto al dato pari periodo del 2018, di minori costi relativi a canoni di affitto su uffici, canoni leasing e noleggio lungo termine di autovetture per Euro 333 migliaia a seguito dell'applicazione del principio contabile IFRS 16 con metodo retrospettivo modificato, quindi senza ricalcolo dei valori relativi ai periodi precedenti. L'impatto sull'EBT consolidato del medesimo principio contabile, sempre rispetto al valore del semestre antecedente, è invece risultato negativo per un importo netto di Euro 7 migliaia, determinato da maggiori ammortamenti di Euro 324 migliaia e maggiori oneri finanziari di Euro 16 migliaia. Per ulteriori approfondimenti in merito all'applicazione del principio contabile IFRS 16 si invita alla consultazione del precedente paragrafo "Andamento della gestione nei settori in cui opera il Gruppo" e dei dettagli contenuti nelle note illustrative parte integrante del presente fascicolo della relazione semestrale consolidata.

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

Conto Economico consolidato	30/06/2019	%	30/06/2018	%	Delta	Delta %
Ricavi SMS	20.837.289	71,1%	11.951.648	66,3%	8.885.642	74,3%
Ricavi Email	6.335.383	21,6%	5.492.803	30,5%	842.579	15,3%
Ricavi Predictive Marketing	853.004	2,9%		0,0%	853.004	100,0%
Ricavi Servizi Professionali	354.462	1,2%	243.705	1,4%	110.757	45,4%
Altri ricavi	930.311	3,2%	346.311	1,9%	584.000	168,6%
Totale Ricavi	29.310.449	100,0%	18.034.467	100,0%	11.275.983	62,5%
Costi COGS	20.768.146	70,9%	11.685.772	64,8%	9.082.373	77,7%
Gross Profit	8.542.304	29,1%	6.348.694	35,2%	2.193.609	34,6%
Costi S&M	2.131.175	7,3%	1.358.425	7,5%	772.749	56,9%
Costi R&D	813.005	2,8%	420.234	2,3%	392.771	93,5%
<i>Costo del personale R&D capitalizzato</i>	<i>(742.526)</i>	<i>(2,5%)</i>	<i>(766.124)</i>	<i>(4,2%)</i>	<i>23.598</i>	<i>(3,1%)</i>
<i>Costo R&D</i>	<i>1.555.531</i>	<i>5,3%</i>	<i>1.186.358</i>	<i>6,6%</i>	<i>369.173</i>	<i>31,1%</i>
Costi Generali	3.454.403	11,8%	2.704.756	15,0%	749.646	27,7%
Totale costi	6.398.582	21,8%	4.483.415	24,9%	1.915.167	42,7%
Ebitda	2.143.722	7,3%	1.865.279	10,3%	278.443	14,9%
Ammortamenti generali	93.035	0,3%	81.321	0,5%	11.714	14,4%
Ammortamenti R&D	916.224	3,1%	776.524	4,3%	139.700	18,0%
Ammortamenti Diritto d'uso	324.738	1,1%		0,0%	324.738	100,0%
Ammortamenti e accantonamenti	1.333.997	4,6%	857.845	4,8%	476.152	55,5%
Ebit	809.725	2,8%	1.007.435	5,6%	(197.710)	(19,6%)
Gestione finanziaria	(23.568)	(0,1%)	11.707	0,1%	(35.276)	(301,3%)
Ebt	786.157	2,7%	1.019.142	5,7%	(232.985)	(22,9%)
Imposte correnti	360.760	1,2%	377.285	2,1%	(16.525)	(4,4%)
Imposte anticipate/differite	14.475	0,0%	128.744	0,7%	(114.269)	(88,8%)
Utile (Perdita) del periodo	410.922	1,4%	513.113	2,8%	(102.191)	(19,9%)

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.

	30/06/2019	30/06/2018
ROE netto (Risultato netto/Capitale netto)	0,03	0,04
ROE lordo (EBT /Capitale netto)	0,05	0,07
ROI (Ebitda/Capitale investito)	0,04	0,05
ROS (Ebitda/Ricavi di vendita)	0,08	0,11

Gli indici reddituali, in lieve flessione rispetto alla precedente rilevazione, risentono dell'effetto complessivamente negativo combinato di (i) adozione del nuovo principio contabile IFRS16, (ii) sopravvenienza passiva nei costi di Agile Telecom, (iii) contribuzione negativa alla marginalità di Datatrics, come sopra riportato. Il ROI è appesantito dalla crescita molto spinta del capitale investito al denominatore, legata agli investimenti in ambito M&A del secondo semestre 2018, in particolare l'acquisizione di Datatrics B.V., dall'elevato valore strategico in prospettiva futura, e derivante inoltre dall'adozione già citata da inizio 2019 del principio contabile IFRS 16, per cui sono stati rilevati cespiti

aggiuntivi corrispondenti al “Right of Use” (RoU) degli uffici in locazione e delle autovetture aziendali in leasing e noleggio lungo termine, calcolati come valore attuale dei relativi contratti e pari a Euro 2,43 milioni, già al netto dei relativi ammortamenti semestrali per Euro 325 migliaia.

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 Consolidato	30/06/2019	31/12/2018	Delta	Delta %
Immobilizzazioni immateriali	3.988.323	4.001.201	(12.878)	(0,3%)
Differenze da consolidamento	16.710.687	16.710.687	0	0,0%
Immobilizzazioni materiali	1.086.367	1.095.331	(8.964)	(0,8%)
Diritto d'uso	2.430.756	0	2.430.756	100,0%
Immobilizzazioni finanziarie	216.069	220.315	(4.246)	(1,9%)
Immobilizzazioni	24.432.202	22.027.534	2.404.668	10,9%
Crediti verso clienti	10.515.208	8.350.869	2.164.339	25,9%
Crediti verso collegate	13.067	13.067	0	0,0%
Debiti verso fornitori	(10.919.872)	(8.053.296)	(2.866.576)	35,6%
Debiti verso collegate	(23.500)	(23.500)	0	0,0%
Capitale Circolante Commerciale	(415.097)	287.141	(702.238)	(244,6%)
Crediti e Debiti Tributari	1.075.554	741.699	333.855	45,0%
Ratei e risconti Attivi/passivi	(6.934.688)	(6.635.451)	(299.237)	4,5%
Altri crediti e debiti	(3.977.344)	(5.099.121)	1.121.776	(22,0%)
Capitale Circolante Netto	(10.251.575)	(10.705.732)	454.157	(4,2%)
Fondi rischi e oneri	(529.374)	(436.070)	(93.303)	21,4%
Fondo TFR	(1.593.701)	(1.321.224)	(272.477)	20,6%
Capitale Investito Netto	12.057.552	9.564.507	2.493.045	26,1%
Capitale sociale	374.029	373.279	750	0,2%
Riserve	15.652.895	14.301.484	1.351.410	9,4%
Utile (Perdita) del periodo	410.922	1.255.267	(844.345)	(67,3%)
Patrimonio Netto	16.437.846	15.930.030	507.816	3,2%
Debiti a breve/(cassa)	(6.512.524)	(6.238.207)	(274.318)	4,4%
Attività Finanziarie Che Non Costituiscono Immobilizz.	(491.877)	(469.489)	(22.388)	4,8%
Debiti a MLT	2.624.108	342.173	2.281.935	666,9%
Posizione Finanziaria Netta	(4.380.293)	(6.365.523)	1.985.230	(31,2%)
Totale Fonti	12.057.552	9.564.507	2.493.045	26,1%

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.

	30/06/2019	31/12/2018
Margine primario di struttura (Mezzi propri – Attivo fisso)	(9.348.455)	(7.422.446)
Quoziente primario di struttura (Mezzi propri/Attivo fisso)	0,64	0,68
Margine secondario di struttura ((Mezzi propri + Passività consolidate) – Attivo fisso)	(1.227.124)	(1.573.624)
Quoziente secondario di struttura ((Mezzi propri + Passività consolidate) /Attivo fisso)	0,95	0,93

Anche gli indici patrimoniali risentono degli effetti legati all'IFRS 16, precedentemente ricordati. L'attivo fisso del semestre incorpora il valore "Right of Use" degli uffici in locazione e delle autovetture aziendali in leasing e noleggio lungo termine per Euro 2,4 milioni. Tale effetto è parzialmente controbilanciato negli indici secondari di struttura dall'iscrizione di passività finanziarie a medio e lungo termine sui RoU sopra citati per Euro 2,1 milioni calcolate, sempre in ossequio al principio contabile IFRS 16, come valore attuale delle rate future degli affitti, leasing e noleggi sui beni aziendali. Il delta degli indici primari di struttura, al netto delle variazioni appena citate, conferma quanto emerso in sede di bilancio del precedente esercizio, con evidente impatto delle operazioni straordinarie di acquisizione ad incremento dell'attivo immobilizzato, oltre agli investimenti in progetti di ricerca e sviluppo relativi ai servizi erogati dal Gruppo. La situazione comprensiva delle passività consolidate evidenzia un sostanziale equilibrio nel bilanciamento temporale tra investimenti e fonti di finanziamento con analogo orizzonte temporale.

Principali dati finanziari del Gruppo MailUp

La posizione finanziaria netta consolidata al 30/06/2019 è la seguente (in Euro):

POSIZIONE FINANZIARIA NETTA	30/06/2019	31/12/2018	Variazione	Delta %
A. Cassa	7.974.254	7.711.606	262.648	3,4%
B. Altre disponibilità liquide	-	-	-	
C. Titoli detenuti per la negoziazione	491.877	469.489	22.388	4,8%
D. Liquidità (A) + (B) + (C)	8.466.131	8.181.095	285.036	3,5%
E. Crediti finanziari correnti	-	-	-	
F. Debiti bancari correnti	73.110	45.222	27.888	61,7%
G. Parte corrente dell'indebitamento non corrente	1.057.843	1.428.178	(370.335)	(25,9%)
H. Altri debiti finanziari correnti	330.777	-	330.777	100,0%
I. Indebitamento finanziario corrente (F) + (G) + (H)	1.461.730	1.473.400	(11.670)	(0,8%)
J. Indebitamento finanziario corrente netto (I) - (E) - (D)	(7.004.401)	(6.707.695)	(296.706)	4,4%
K. Debiti bancari non correnti	516.907	342.173	174.734	51,1%
L. Obbligazioni emesse	-	-	-	
M. Altri debiti non correnti	2.107.201	-	2.107.201	100,0%
N. Indebitamento finanziario non corrente (K) + (L) + (M)	2.624.108	342.173	2.281.935	666,9%
O. Indebitamento finanziario netto (J) + (N)	(4.380.293)	(6.365.523)	1.985.230	(31,2%)
di cui H. Altri debiti finanziari correnti Passività Right of Use IFRS 16	330.777	-	330.777	100,0%
di cui M. Altri debiti non correnti Passività Right of Use IFRS 16	2.107.201	-	2.107.201	100,0%
O. Indebitamento finanziario netto depurato da effetto IFRS 16	(6.818.271)	(6.365.523)	(452.748)	7,1%

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.

	30/06/2019	31/12/2018
Liquidità primaria (Liq. immediate e differite / Pass. Correnti)	0,89	0,87
Liquidità secondaria (Attività correnti / Passività correnti)	0,95	0,93
Indebitamento (Indebitamento netto / Patrimonio netto)	(0,27)	(0,40)
Tasso di copertura degli immobilizzi (Capitale proprio + Passività consolidate) / Attività fisse	0,94	0,88

La PFN si mantiene abbondantemente positiva anche nel primo semestre 2019, come emerge dal prospetto precedentemente rappresentato e dal segno negativo dell'indice di indebitamento che segnala il prevalere della liquidità disponibile rispetto all'indebitamento finanziario. La liquidità disponibile si è incrementata nel periodo in esame di Euro 262 migliaia, nonostante la riduzione netta dell'indebitamento finanziario di Euro 167 migliaia con prevalenza dei rimborsi di finanziamenti rispetto all'accensione di nuove linee di credito. Ci siamo già soffermati sulla contabilizzazione delle passività finanziarie sui RoU, a breve e medio lungo termine, per complessivi 2,44 milioni di Euro, calcolati come valore attuale delle rate future dei contratti di affitto, leasing e noleggi sui beni aziendali come prescritto dal principio contabile IFRS 16 operativo dal 01/01/2019. Senza questa variazione, connessa esclusivamente all'adozione del nuovo principio contabile, la PFN consolidata avrebbe evidenziato un delta positivo di Euro 453 migliaia, rispetto al decremento per 1,985 milioni di Euro presente nella tabella specifica. Anche il delta dell'indice di indebitamento è ascrivibile a questo effetto. Gli indici specifici relativi alla liquidità testimoniano 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 soprattutto in ambito di progetti di R&S. Per un'analisi dettagliata delle voci che compongono la PFN si rimanda alle note illustrative contenute nel fascicolo del bilancio semestrale consolidato.

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 del primo semestre 2019 non si sono verificati infortuni sul lavoro e non si sono registrati addebiti in ordine a malattie professionali su dipendenti o ex dipendenti e cause di mobbing.

Al 30/06/2019 l'organico del Gruppo è composto da 218 dipendenti, di cui 4 dirigenti, 13 quadri, 200 impiegati e 1 operaio part-time. Al 31/12/2018 l'organico del Gruppo era composto da 202 dipendenti, di cui 4 dirigenti, 9 quadri, 188 impiegati e 1 operaio part-time, comprensivo di 18 dipendenti della controllata olandese Datatrics B.V.

L'organico della capogruppo ammonta, al 30/06/2019, a n. 154 dipendenti di cui 2 dirigenti, 8 quadri, e n. 144 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 del semestre oggetto della presente relazione a livello consolidato sono stati effettuati investimenti nelle seguenti aree:

Immobilizzazioni	Acquisizioni dell'esercizio
Costi di sviluppo piattaforma	740.336
Software di terzi e marchi	89.877
Infrastruttura IT, macchine ufficio elettroniche e impianti	130.716
Mobili, arredi d'ufficio e migliorie su beni di terzi	22.031
Right of Use uffici IFRS 16	1.990.337
Right of Use autovetture IFRS 16	440.419

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

Immobilizzazioni	Acquisizioni dell'esercizio
Costi di sviluppo piattaforma	440.417
Software di terzi e marchi	74.214
Infrastruttura IT, macchine ufficio elettroniche e impianti	101.613
Mobili, arredi d'ufficio e migliorie su beni di terzi	22.031
Right of Use uffici IFRS 16	1.538.877
Right of Use autovetture IFRS 16	186.908

Come più volte menzionato in precedenza ed evidente nelle due tabelle relative agli investimenti, l'adozione da gennaio 2019 del principio contabile IFRS 16 ha apportato una significativa discontinuità rispetto al periodo precedente. L'approccio retrospettivo modificato applicato non prevede il ricalcolo degli importi comparativi del periodo precedente. I principali contratti di locazione degli uffici, di leasing e noleggio a lungo termine delle autovetture aziendali sono infatti contabilizzati a cespite come diritto d'uso (Right of Use o RoU) e come debito finanziario suddiviso nella componente a breve e medio lungo termine.

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 al semestre oggetto della presente, si forniscono le specifiche dell'attività di ricerca e 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 core business, oltre a mobili e arredi relativi agli uffici operativi in locazione.

Attività di ricerca e sviluppo

Ai sensi dell'articolo 2428 comma 2 numero 1 cod. civ. si precisa che, nel corso del primo semestre 2019, il Gruppo ha capitalizzato investimenti relativi allo sviluppo software delle piattaforme tecnologiche, interni ed esterni, per Euro 740.336 di cui Euro 440.417 per la sola capogruppo. Gli stessi, al 30/06/2019 e al netto dei relativi ammortamenti cumulati, sono pari cumulativamente ad Euro 3.755.581. Sono stati sostenuti ulteriori costi attinenti ai reparti dedicati alla ricerca e sviluppo per Euro 813.005 a livello consolidato, di cui Euro 686.713 specifici della controllante. Altri reparti tecnici svolgono poi attività di supporto riferibile alla ricerca e sviluppo. 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: oltre all'ammontare di Euro 315.583 per il primo semestre 2019, sono stati sostenuti ulteriori costi attinenti alla ricerca e sviluppo per Euro 19.099. 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 statunitense 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 ed è coordinata dal management della stessa MailUp Inc.

Di seguito riepiloghiamo le principali novità e miglioramenti apportati ai nostri servizi nel corso del primo semestre 2019 a seguito dell'attività di ricerca e sviluppo.

Piattaforma MailUp:

- All'inizio di febbraio è stata rilasciata la versione 9.2 della piattaforma MailUp che, tra le funzionalità principali, annovera due strumenti innovativi per la presentazione dei dati: le statistiche per engagement e la nuova dashboard multilista. La prima è relativa alla presentazione dei dati statistici allo scopo di aiutare l'utente ad approfondire l'efficacia delle proprie campagne via email e a intraprendere poi eventuali azioni correttive per migliorare la resa delle campagne future. La seconda feature è invece uno strumento di riepilogo per avere un quadro immediato dell'andamento delle campagne;
- Sempre nella release 9.2 sono state introdotte importanti ottimizzazioni sull'importazione dei contatti, con l'estensione a tutti i clienti del nuovo motore di importazione sviluppato nel 2018, e sull'estrazione dei dati statistici, tramite ottimizzazione delle performance del report riassuntivo e del report delle aperture;
- Nel mese di Marzo 2019 sono state introdotte, con la versione 9.2.1, alcune ottimizzazioni, ad esempio reso asincrono il processo di accodamento che precede ogni invio SMS, e aggiunto alcune opzioni utili alla funzionalità di personalizzazione avanzata, ora impostabile per lista, e ai workflow legati alle attività su un link specifico;
- In parallelo alle attività descritte sopra, nel 2019 sono proseguite le importanti attività di R&D sul modulo statistiche, mirate alla graduale sostituzione della versione 2018 con una più evoluta, per garantire migliori performance e scalabilità. Per questo motivo si è scelto di sviluppare la soluzione sul cloud di Amazon AWS e di procedere gradualmente alla dismissione della soluzione precedente seguendo questo percorso:
 - a. realizzare una nuova infrastruttura su Amazon AWS;
 - b. copiare sulla nuova infrastruttura i dati statistici esistenti (es. informazioni su aperture e click delle email già memorizzati per ciascun cliente);
 - c. fare in modo che i nuovi dati statistici arrivino anche sulla nuova infrastruttura (duplicazione dei flussi);
 - d. fare in modo che i moduli di MailUp inizino ad utilizzare la nuova infrastruttura. Questo passaggio è graduale, inizia dai filtri per poi arrivare alle pagine delle statistiche. Da questo percorso di migrazione ci si aspetta un significativo beneficio in termini di performance e di robustezza generale;
 - e. una volta che tutti i moduli della piattaforma utilizzino la nuova infrastruttura, sarà possibile dismettere quella precedente, consentendo inoltre un contenimento dei costi di hardware e di licenze software;
- A giugno 2019 con la release 9.3 sono state completate le fasi di cui sopra dal punto "a" alla prima parte del punto "d", solo per la parte dei filtri. La migrazione della funzionalità dei filtri non è stata una semplice migrazione di dati, è stata anche un'occasione per migliorare e/o ottimizzare la funzionalità stessa. Nel processo di migrazione dei flussi la componente di R&D e quindi di innovazione è stata molto rilevante in termini di ore lavorate, ammontando per i programmatori e gli architetti del software a oltre il 75% del totale delle ore lavorate.

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 strumento gratuito fruibile online (BEE Free), sia come componente da integrare in altre applicazioni software (BEE Plugin), sia infine come suite completa per la creazione di email pensata per freelance designer, agenzie digitali, e team di marketing delle aziende (BEE Pro). Nel corso del primo semestre 2019 il Gruppo ha continuato l'investimento nello sviluppo e nella distribuzione del prodotto. In particolare:

- BEE Pro: sono stati introdotti molti miglioramenti sia a livello di prodotto, sia di gestione del cliente. La strategia di crescita è basata sull'approccio "product-led", dove il prodotto è al centro in tutte le fasi di acquisizione, conversione, e manutenzione del cliente. Nella fase di acquisizione, sono stati aggiunti moltissimi modelli email al catalogo presente sul sito beefree.io, ed è stata ottimizzata la struttura del catalogo stesso in ottica di miglior posizionamento sui motori di ricerca. Il sito ha registrato conseguentemente una forte crescita delle visite, superiori di oltre il 52% rispetto ai primi sei mesi del 2018. Dal punto di vista del prodotto, sono state sviluppate e rilasciate moltissime nuove funzionalità. Di seguito un elenco parziale: è stata introdotta la possibilità di usare icone personalizzate per il blocco di contenuto "social media", uno dei maggiormente usati nella creazione delle email e delle pagine; è stata migliorata la pagina di dettaglio del messaggio con nuove funzionalità che permettono di condividere più facilmente il messaggio stesso e di vederlo istantaneamente sul proprio cellulare tramite la lettura di un QR code; è stata introdotta - con grosso apprezzamento da parte dei clienti - una funzione alla quale i clienti avevano mostrato molto interesse e che consiste nella possibilità di salvare porzioni di una email per poi riutilizzarli in modo rapido e veloce al momento di creare o modificare altri messaggi. Il tutto ha portato non solo ad una forte crescita del fatturato generato dal prodotto, ma anche ad un alto valore di Net Promoter Score (NPS), che ha registrato una media di 52 nei primi sei mesi del 2019, un dato molto elevato ed un benchmark molto positivo nella misurazione della soddisfazione del cliente per le applicazioni SaaS nel settore business-to-business;
- BEE Plugin: grazie al prezioso feedback raccolto dagli ormai oltre 500 clienti della versione "embeddable" dell'editor BEE, sono continuati gli investimenti nello sviluppo di funzioni chiave per l'editor stesso, assieme ad un parziale aggiornamento della tecnologia utilizzata per rendere il prodotto ancor più performante (es. tempo di caricamento iniziale), configurabile e flessibile. 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'introduzione di nuove strutture ("rows") selezionabili dall'utente nella fase di design delle email o pagine; l'aggiunta di un sistema per gestire icone personalizzate per il blocco di contenuto che permette di creare link ai social network; l'introduzione della funzione "nascondi sul desktop", molto richiesta dai clienti e che - abbinata alla funzione "nascondi su mobile" - permette di creare contenuti diversi per la visualizzazione dello stesso messaggio o pagina a seconda della grandezza dello schermo; è stata introdotta una nuova API che permette agli utilizzatori più sofisticati di eseguire una serie di operazioni in automatico, senza richiedere l'intervento dell'utente, come l'aggiornamento dell'HTML di una email (es. per renderla compatibile con nuove versioni di Outlook, Gmail, etc.), la creazione di versioni PDF del messaggio, e altro. In aggiunta, l'adozione dell'editor da parte di aziende di grandi dimensioni con particolari esigenze di sicurezza ha portato all'ulteriore sviluppo della versione "on-premise" di BEE Plugin, che può essere installata in un ambiente cloud completamente isolato dall'esterno;
- Relazione sinergica tra le due versioni e le altre piattaforme del Gruppo: ricordiamo che, dal punto di vista tecnico, sia BEE Free che BEE Pro sono dei "clienti" di BEE Plugin. Sono infatti entrambe applicazioni software che incorporano al loro interno l'editor BEE, integrandolo tramite il servizio BEE Plugin. Acumbamail, Datatrics e MailUp, altre tre 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.

Si ricorda che, nel corso dell'esercizio 2018, si è conclusa positivamente la procedura di istruttoria presso il Ministero dello Sviluppo Economico per l'attribuzione di un finanziamento pari a Euro 5,1 milioni, inclusi di un contributo a fondo perduto per Euro 1,3 milioni. Si tratta di un progetto di ricerca e sviluppo denominato "**NIMP – New Innovative Multilateral Platform**", da realizzarsi nel triennio a partire dal 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 **"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 utilizzatori. 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.

Nel corso del 2018 e nella prima metà del 2019 il progetto NIMP prevedeva il completamento, effettivamente realizzato, dell'Obiettivo di Realizzazione 1 (OR1), rientrante nella fase di ricerca industriale, denominato "Studio dell'infrastruttura e architettura su container", lo sviluppo di buona parte dell'OR2 "Sviluppo della nuova architettura software di erogazione", attualmente ancora in corso, relativo alla fase di sviluppo sperimentale, come i due successivi, e l'approccio all'OR3 e OR4, rispettivamente "Test funzionali automatici e revisione" e "Realizzazione delle funzionalità multicanale della piattaforma".

In particolare, nel semestre oggetto della presente relazione, le attività di ricerca e sviluppo relative al progetto si sono concentrate sugli aspetti innovativi e sull'introduzione di alcune soluzioni tecnologiche di seguito specificate:

- Nutanix, soluzione di iperconvergenza: integra in un unico sistema hardware, software, storage, deduplica, compressione;
- Cisco Systems, next generation router: le suite hardware e software, semplici e flessibili, consentono di ottenere le ultime innovazioni WAN e garantiscono una gestione centralizzata in condizioni di massima sicurezza;
- Microservices & Containers: architetture estremamente flessibili (scalabilità, dimensionamento risorse, indipendenza dal linguaggio e OS);
- Amazon Web Services, cloud computing: riduce i costi di gestione e manutenzione dei data center e consente di rilasciare applicazioni in modalità multiregion;
- Metodologie di sviluppo Agile, Devops o XP: propone 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;
- Automation e big data per lo sviluppo dei modelli dei dati: si pongono le basi alle funzionalità di marketing automation, ovvero la gestione automatizzata e integrata di una serie nutrita di processi di marketing, come campagne di email marketing, attività di lead generation e di web analytics, fondamentali per il tracciamento dei visitatori e delle conversazioni registrate online, con l'obiettivo di identificare ogni singolo utente e trattarlo come tale e non come individuo all'interno di pochi grandi cluster.

Forniamo di seguito una sintetica descrizione delle attività effettuate nell'ambito del progetto NIMP nel corso del primo semestre 2019:

- Analisi dei requisiti: fase preliminare allo sviluppo software del progetto NIMP, il cui scopo è stato quello di definire le funzionalità che il nuovo prodotto dovrà offrire, ovvero i requisiti che devono essere soddisfatti dalla nuova piattaforma;
- Definizione dei componenti hardware per la realizzazione dell'infrastruttura: individuazione dei componenti hardware, software e Cloud provider che pongono le basi alla nuova architettura della piattaforma. Si è scelto di affidarsi alla soluzione Nutanix e Cisco, rispettivamente leader nel campo dell'iperconvergenza e del networking;
- Identificazione degli aspetti architetturali su tecnologia container: è stato definito l'approccio a Microservices & Containers che impone di non avere una base di codice comune a tutti gli sviluppatori, ma di realizzare numerose basi di codice più piccole e gestite da team che implementano una logica di sviluppo e rilascio agile;
- Descrizione domini (campi di applicazione, zone di responsabilità, ...), attori (quali entità sono coinvolte nei processi), ruoli (chi fa cosa, quando), tipi e flussi di informazioni: disegnata la divisione del software in sottosistemi, andando a dettagliare come queste parti interagiscono e le interfacce delle varie parti. Questo studio consente di determinare l'efficienza complessiva, la riusabilità, e la manutenibilità del sistema;

- Definizione delle relazioni tra servizio ed evento (scalabilità): è in corso di definizione la capacità dell'architettura di crescere o diminuire di scala in funzione delle necessità e delle disponibilità richieste, andando ad eliminare i colli di bottiglia che potrebbero rendere influente l'aumento della potenza di calcolo o throughput complessiva;
- Definizione delle specifiche di sicurezza e compliance: valutazione e definizione della sicurezza della piattaforma individuando le minacce, le vulnerabilità e i rischi associati, con il fine di proteggerli da possibili attacchi (interni o esterni) che potrebbero provocare danni diretti o indiretti all'organizzazione. Durante questa fase sono anche state fatte analisi di tipo normativo/legale per la gestione delle problematiche connesse al trattamento dei dati personali e la gestione degli adempimenti periodici in materia di sicurezza informatica e diritto delle nuove tecnologie;
- Realizzazione di un'infrastruttura ibrida basata su container: è in fase di conclusione la realizzazione dell'infrastruttura attraverso l'installazione e configurazione dei nuovi componenti hardware e l'acquisto delle istanze AWS per realizzare l'ambiente di elaborazione che combina il cloud pubblico e un cloud privato consentendo la condivisione di dati e applicazioni tra di essi;
- Collaudo dell'architettura per verificarne l'affidabilità, la sicurezza e resilienza: si sta procedendo con il piano di test e collaudo dell'architettura, in accordo con i requisiti di performance richiesti, descrivendo l'approccio adottato, casi di test funzionali effettuati e il set up delle condizioni iniziali.

A fronte delle attività sopra riportate, nel primo semestre 2019 MailUp ha presentato una prima rendicontazione degli investimenti e dei costi sostenuti relativamente al progetto NIMP fino al 31/12/2018 ed è in attesa della corrispondente erogazione, sia a titolo di contributo a fondo perduto che di finanziamento a tasso agevolato, mentre una seconda rendicontazione sull'avanzamento a metà progetto, quindi fino al 31/08/2019, verrà presentata entro il prossimo 31/10/2019 ed è attualmente in fase di elaborazione.

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

Nel corso del primo semestre 2019 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, di gestione delle risorse umane e amministrativi in genere, la provvista e l'impiego di mezzi finanziari, oltre all'erogazione di servizi tecnologici relativi allo sviluppo delle piattaforme di proprietà del Gruppo e alla gestione dell'infrastruttura informatica. 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 crediti	Dividendi	Ricavi	Costi
Agile Telecom		488.887	2.593.522	1.731.922	1.731.922	360.554	1.397.853
Globase International		293.453	349			74.635	349
MailUp Nordics	417.020					6.062	
MailUp Inc	184.534	505.276	19.512			558.049	13.486
Acumbamail		47.733			150.000	46.168	
Datatrix BV	605.447	125.246				124.925	
Datatrix srl	70.000						
Società controllate	1.277.002	1.460.595	2.613.383	1.731.922	1.881.922	1.170.392	1.411.689
Consorzio CRIT Scarl	64.641	13.067	23.500				
Società collegate	64.641	13.067	23.500	-	-	-	-
Zoidberg Srl			13.318				26.466
Floor Srl							75.506
Altre parti correlate	-	-	13.318	-	-	-	101.972

Nella colonna crediti immobilizzati sono rappresentati i finanziamenti fruttiferi erogati dalla capogruppo a favore della sub-holding MailUp Nordics, che ha girato la provvista alla controllata operativa Globase, e della controllata MailUp Inc. Successivamente all'acquisizione di Datatrics dell'ottobre 2018, nell'ambito degli accordi contrattuali sottoscritti tra le parti, è stato inoltre erogato da MailUp un finanziamento fruttifero a suo favore per Euro 255.769, cui hanno fatto seguito, nel primo semestre 2019, due tranches di finanziamento per totali Euro 350 migliaia e un'ulteriore importo di Euro 200 migliaia a luglio 2019. Nell'ambito dei medesimi accordi, anche Datatrics S.r.l. ha ricevuto a marzo 2019 un finanziamento fruttifero di Euro 70 migliaia dalla controllante.

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. Zoidberg S.r.l., azionista unico di Agile Telecom prima dell'acquisizione da parte di MailUp, è proprietaria dell'immobile presso cui ha sede la stessa società e i relativi rapporti con il Gruppo si riferiscono all'affitto e alle relative utenze.

Azioni proprie e azioni/quote di società controllanti

MailUp possiede, al 30/06/2019, 31.181 azioni proprie per un valore di Euro 85.484. Nel corso del primo semestre 2019 sono state acquistate complessivamente 47.700 azioni per Euro 141.616 ad un prezzo medio per azione di Euro 2,95. In virtù della delibera del Consiglio di Amministrazione del 06/05/2019, 89.939 azioni proprie, presenti a quella data nello stock posseduto da MailUp, sono state assegnate ai destinatari del piano di incentivazione di breve termine per il top management, a fronte di loro espressa richiesta e della positiva verifica dei risultati effettivamente conseguiti. Il valore delle azioni assegnate è stato pari a Euro 284.811 ad un prezzo unitario di Euro 3,17, rispetto ad un prezzo medio di acquisto di Euro 2,4445, determinando così un delta positivo di Euro 65.178. Gli acquisti del primo semestre 2019 sono stati realizzati nell'ambito dei programmi approvati dall'assemblea degli azionisti rispettivamente in data 26/04/2018 e 18/04/2019. In particolare, la più recente assemblea 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 26/08/2018 con effetto dalla data dell'assemblea stessa;
- di autorizzare l'Organo Amministrativo e per esso il Presidente pro tempore, con ampia facoltà di subdelega, a compiere operazioni di acquisto e di disposizione di azioni proprie ai fini di:
 - (i) poter utilizzare le proprie azioni come oggetto di investimento per un efficiente impiego della liquidità generata dall'attività caratteristica;
 - (ii) procedere ad acquisti di azioni proprie dai beneficiari di eventuali piani di stock option deliberati dai competenti organi sociali ovvero comunque implementare nuovi piani in qualunque forma essi siano strutturati ovvero 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 (ove possibile e previsto dalle applicabili disposizioni di legge e regolamentari), 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, a fronte di momentanei fenomeni distorsivi legati a un eccesso di volatilità o a una scarsa liquidità degli scambi;
- 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 controllante e dalle società da esse controllate, non sia complessivamente superiore al limite del 10% del capitale sociale.

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 italiano ed internazionale i cui effetti sono imprevedibili e non possono essere facilmente misurati. In Italia, come in altri paesi della UE, il diffuso clima di instabilità politica potrebbe influenzare 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 permanere di condizioni di incertezza a livello nazionale ed internazionale e gli imprevedibili effetti delle stesse potrebbero comunque avere impatto negativo sul business di Gruppo. Si rimanda, per un'analisi più approfondita, alle note sulla situazione macroeconomica nella parte iniziale della presente relazione.

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 canale SMS o l'invio di email potrebbe essere sostituito da altre tecnologie, con la conseguenza che il Gruppo potrebbe non essere in grado di gestire con successo e/o in tempi rapidi l'eventuale transizione all'utilizzo di queste innovazioni, pur essendo già in corso attività di R&S che hanno già permesso e permetteranno l'integrazione delle piattaforme con altri sistemi esterni 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 alle 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 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, Sepa Direct Debit) 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 insolvenza che ponga 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 prospettiche 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 2019 le risorse finanziarie, insieme alle attuali disponibilità, saranno in grado di garantire un adeguato sostegno anche agli investimenti ordinari e straordinari programmati.

Si ritiene quindi che il rischio di liquidità non sia significativo.

Rischio di tasso

La capogruppo ha fatto ricorso in modo molto moderato, a partire dalla fine del 2015, alla leva finanziaria tramite canale bancario a medio e lungo termine, beneficiando del trend favorevole dei costi di indebitamento, per sostenere operazioni straordinarie di crescita per linee esterne e gli investimenti relativi all'attività di sviluppo software. Alla data del 30/06/2019 l'indebitamento bancario consolidato è pari ad Euro 1.574.750 di cui Euro 1.057.843 a breve termine, a fronte di disponibilità liquide per Euro 7.974.524. 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 l'eventual e 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 10/07/2019, il titolo MAIL ha registrato un nuovo massimo storico, con un prezzo per azione pari a Euro 4,49. A tale valore, la capitalizzazione della società corrisponde a oltre Euro 67 mln.

Il 30/07/2019 il Consiglio di Amministrazione di MailUp ha preso atto che la controllata in via totalitaria MailUp Inc., anche in un'ottica di sinergia con le altre piattaforme del Gruppo MailUp, e alla luce altresì degli obiettivi posti dal business plan a livello consolidato, ha ritenuto opportuno avviare un processo di internalizzazione dello sviluppo e del business development, attraverso l'inserimento – nel proprio organigramma aziendale – di una figura professionale a ciò preposta in qualità di Chief Growth Officer, che sarà responsabile della strategia e dello sviluppo commerciale delle cinque Business Units del Gruppo MailUp. In particolare, avrà la responsabilità del corporate development di gruppo, e si occuperà di migliorare la sinergia tra le piattaforme del Gruppo MailUp, individuandone opportunità di sviluppo e di crescita reciproca. Ad esito di un processo di ricerca, tale figura è stata individuata nel dott. Armando Biondi, già Amministratore Indipendente della Società, che ha accettato di assumere la funzione di Chief Growth Officer come sopra descritta. Il dott. Biondi, già co-fondatore di AdEspresso e Global Head of Growth Operations di Hootsuite, vanta una quasi ventennale esperienza nei settori delle nuove tecnologie, maturata dapprima come imprenditore e successivamente come business angel e guest contributor per primarie aziende informatiche.

Per effetto di quanto precede, il dott. Biondi ha sottoscritto un apposito accordo con la controllata americana, con scadenza al 30/04/2020, ed è qualificato come Amministratore Non Esecutivo della Società, non più dotato dei requisiti di indipendenza di cui all'art. 148, comma 3, del TUF. La sottoscrizione del contratto di lavoro si configura di minore rilevanza ancorché non esigua ai sensi della "Procedura per le Operazioni con Parti Correlate" approvata da MailUp in data 18/07/2014, nonché della ulteriore normativa anche regolamentare di settore, in ragione del rapporto organico che lega il dott. Biondi con la Società, in qualità di Consigliere di Amministrazione, e della circostanza secondo cui la Procedura OPC trovi applicazione anche per le operazioni poste in essere da società controllate, italiane o estere, del Gruppo MailUp.

In conformità a quanto previsto dalla Procedura sopra citata, l'operazione è stata pertanto sottoposta all'esame preventivo del Comitato per le Operazioni con Parti Correlate, riunitosi nella forma del "presidio equivalente", in persona dell'Amministratore Indipendente dott. Ignazio Castiglioni, che ha esaminato l'interesse della Società alla sottoscrizione e all'esecuzione da parte di MailUp Inc. del Contratto di Lavoro, nonché la convenienza e correttezza sostanziale delle relative condizioni, esprimendo motivato parere favorevole in merito all'interesse sociale, alla convenienza economica e alla correttezza anche sostanziale della suddetta operazione.

Come già precedentemente evidenziato nella parte iniziale della presente relazione, entro la fine del corrente anno verrà completato il trasferimento della sede legale e operativa di Milano di MailUp presso i nuovi uffici ubicati in via Pola 9, sempre a Milano. Il progetto prevede la realizzazione di circa 1.150 MQ su un unico piano con circa 90 postazioni in libera assegnazione, ed è parte di un progetto più ampio denominato "MailUp People Strategy" che ha tra gli obiettivi quello di introdurre lo Smart Working come modello di lavoro distribuito e di migliorare la qualità della vita lavorativa delle persone.

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;

investimento nel miglioramento della UX (user experience) delle soluzioni del Gruppo, non solo in termini di miglioramento della relazione con il cliente (customer care, customer success e supporto tecnico) ma anche delle interfacce applicative in modo da semplificare l'utilizzo dei software.

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.

All'interno del piano annuale di verifica predisposto su impulso dell'Organismo di Vigilanza, in data 10/07/2019 la società Operari S.r.l. ha condotto un'attività di audit volta a verificare la conformità dell'operatività della società alle Parti Speciali del Modello di Organizzazione e Gestione dalla stessa adottato e volte a prevenire le seguenti famiglie di reato:

Famiglia di reato	Rischi-reato rilevanti per la Società
PARTE SPECIALE "A"	Reati contro la pubblica amministrazione (Art.24-25 del D.Lgs. 231/01)
PARTE SPECIALE "ATTIVITA' STRUMENTALI"	Attività strumentali alla commissione di delitti di illecito (Art. 6, comma 2, lett. c) 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 nel 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 annuale al 31 dicembre 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 propria 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.

L'analisi, come emerge dalla relazione del DPO approvata dal Consiglio di Amministrazione del 06/05/2019, ha evidenziato una sostanziale conformità dei processi aziendali, delle policy e procedure adottate per la gestione e la sicurezza dei dati. Tuttavia, è emersa l'opportunità di individuare, entro la fine del 2019, una soluzione organizzativa che permetta l'assegnazione del ruolo di DPO ad una figura esterna che possa assicurare competenze specifiche di tipo legale ed informatico e che possa svolgere tale ruolo anche in una visione più estesa che riguarda le connessioni con le altre società del Gruppo, sia italiane, che estere, che trattano dati in modo significativo e spesso in correlazione con la Società. A tale fine, si è dato avvio ad un ciclo di incontri per selezionare il consulente più appropriato che si presume

possa assumere la carica di DPO di gruppo a partire da gennaio 2020.

Vi ringraziamo per la fiducia accordataci.

Milano, 17 settembre 2019

Il Presidente del Consiglio di Amministrazione

Matteo Monfredini



Stato Patrimoniale Consolidato MailUp S.p.A. al 30/06/2019

Stato Patrimoniale consolidato	Note	30/06/2019	31/12/2018	Delta	Delta %
Attività materiali	1	1.086.367	1.095.331	(8.964)	(0,8 %)
Diritto d'uso	2	2.430.756	0	2.430.756	100,0 %
Attività immateriali	3	3.988.323	4.001.201	(12.878)	(0,3 %)
Avviamento	4	16.710.687	16.710.687	0	0,0 %
Partecipazioni in società collegate e joint venture	5	116.767	116.767	0	0,0 %
Altre Attività non correnti	6	225.199	229.446	(4.246)	(1,9 %)
Attività per imposte differite	7	1.228.200	1.199.044	29.156	2,4 %
Totale Attività non correnti		25.786.301	23.352.476	2.433.825	10,4 %
Crediti Commerciali e altri crediti	8	10.515.208	8.350.869	2.164.339	25,9 %
Crediti verso società collegate	8	13.067	13.067	0	0,0 %
Altre attività correnti	9	3.938.963	3.101.518	837.445	27,0 %
Attività Finanziarie Che Non Costituiscono Immobilizzazioni	10	491.877	469.489	22.388	4,8 %
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	11	7.974.254	7.711.606	262.648	3,4 %
Totale Attività correnti		22.933.369	19.646.549	3.286.820	16,7 %
Totale Attività		48.719.669	42.999.025	5.720.644	13,3 %
Capitale sociale	12	374.029	373.279	750	0,2 %
Riserve	13	15.652.895	14.301.484	1.351.410	9,4 %
Risultato del periodo	14	410.922	1.255.267	(844.345)	(67,3 %)
Totale Patrimonio Netto		16.437.846	15.930.030	507.816	3,2 %
Debiti verso banche e altri finanziatori	15	2.624.108	342.173	2.281.935	666,9 %
Altre passività non correnti	16	3.374.148	3.748.296	(374.148)	(10,0 %)
Fondi rischi e oneri	17	257.739	177.739	80.000	45,0 %
Fondi del personale	18	1.593.701	1.321.224	272.477	20,6 %
Passività per imposte differite	19	271.635	258.332	13.303	5,1 %
Totale Passività non correnti		8.121.331	5.847.764	2.273.567	38,9 %
Debiti commerciali e altri debiti	20	10.919.872	8.053.296	2.866.576	35,6 %
Debiti verso società collegate	20	23.500	23.500	0	0,0 %
Debiti verso banche e altri finanziatori	21	1.461.730	1.473.399	(11.669)	(0,8 %)
Altre passività correnti	22	11.755.391	11.671.036	84.354	0,7 %
Totale Passività correnti		24.160.493	21.221.231	2.939.261	13,9 %
Totale Passività		48.719.669	42.999.025	5.720.644	13,3 %

Conto Economico Consolidato MailUp S.p.A. al 30/06/2019

Conto Economico consolidato	Note	30/06/2019	%	30/06/2018	%	Delta	Delta %
Ricavi SMS	23	20.837.289	71,1%	11.951.648	66,3%	8.885.642	74,3%
Ricavi Email	23	6.335.383	21,6%	5.492.803	30,5%	842.579	15,3%
Ricavi Predictive Marketing	23	853.004	2,9%		0,0%	853.004	100,0%
Ricavi Servizi Professionali	23	354.462	1,2%	243.705	1,4%	110.757	45,4%
Altri ricavi	23	930.311	3,2%	346.311	1,9%	584.000	168,6%
Totale Ricavi		29.310.449	100,0%	18.034.467	100,0%	11.275.983	62,5%
Costi COGS	24	20.768.146	70,9%	11.685.772	64,8%	9.082.373	77,7%
Gross Profit		8.542.304	29,1%	6.348.694	35,2%	2.193.609	34,6%
Costi S&M	25	2.131.175	7,3%	1.358.425	7,5%	772.749	56,9%
Costi R&D	26	813.005	2,8%	420.234	2,3%	392.771	93,5%
<i>Costo del personale R&D capitalizzato</i>		<i>(742.526)</i>	<i>(2,5%)</i>	<i>(766.124)</i>	<i>(4,2%)</i>	<i>23.598</i>	<i>(3,1%)</i>
<i>Costo R&D</i>		<i>1.555.531</i>	<i>5,3%</i>	<i>1.186.358</i>	<i>6,6%</i>	<i>369.173</i>	<i>31,1%</i>
Costi Generali	27	3.454.403	11,8%	2.704.756	15,0%	749.646	27,7%
Totale costi		6.398.582	21,8%	4.483.415	24,9%	1.915.167	42,7%
Ebitda		2.143.722	7,3%	1.865.279	10,3%	278.443	14,9%
Ammortamenti generali	28	93.035	0,3%	81.321	0,5%	11.714	14,4%
Ammortamenti R&D	28	916.224	3,1%	776.524	4,3%	139.700	18,0%
Ammortamenti Diritto d'uso	28	324.738	1,1%		0,0%	324.738	100,0%
Ammortamenti e accantonamenti		1.333.997	4,6%	857.845	4,8%	476.152	55,5%
Ebit		809.725	2,8%	1.007.435	5,6%	(197.710)	(19,6%)
Gestione finanziaria	29	(23.568)	(0,1%)	11.707	0,1%	(35.276)	(301,3%)
Ebt		786.157	2,7%	1.019.142	5,7%	(232.985)	(22,9%)
Imposte correnti	30	360.760	1,2%	377.285	2,1%	(16.525)	(4,4%)
Imposte anticipate/differite	30	14.475	0,0%	128.744	0,7%	(114.269)	(88,8%)
Utile (Perdita) del periodo		410.922	1,4%	513.113	2,8%	(102.191)	(19,9%)
<i>Utile (perdita) di pertinenza del Gruppo</i>		<i>410.922</i>	<i>1,4 %</i>	<i>479.766</i>	<i>2,7 %</i>	<i>(68.845)</i>	<i>(14,3 %)</i>
<i>Utile (perdita) di pertinenza dei terzi</i>				<i>33.347</i>	<i>0,2 %</i>	<i>(33.347)</i>	<i>(100,0 %)</i>
Altre componenti di conto economico complessivo							
Utile (perdite) attuariali al netto dell'effetto fiscale		(97.937)	(0,3 %)	4.644	0,0 %	(102.581)	(2.209%)
Utili/(perdite) derivanti dalla conversione dei bilanci delle società consolidate in valuta diversa dall'Euro		(5.242)	0,0%	(8.455)	0,0%	3.213	38,0 %
Utile/(Perdita) del periodo complessivo		307.744	1,0 %	509.302	2,8 %	(201.559)	(39,6 %)

Risultato:

per azione	31	0,0276	0,0340
per azione diluito	31	0,0275	0,0336

Prospetto delle variazioni del Patrimonio Netto consolidato

Valori in Euro	31/12/2018	Destinazione risultato	Aumento di capitale	Giroconto Riserve	Acquisto azioni proprie	Utilizzo azioni proprie a saldo MBO	Risultato CE complessivo	Stock option plan	Utili/perdite a nuovo	Risultato d'esercizio	30/06/2019
Capitale sociale	373.279		750								374.029
Riserva sovrapprezzo azioni	12.669.957							83.949			12.753.906
Riserva legale	80.000										80.000
Riserva straordinaria	2.559.640	775.783		17.344		65.178					3.417.945
Riserva azioni proprie in portafoglio	(163.470)				(141.625)	219.611					(85.484)
Riserva per utili su cambi	25.289			(17.344)							7.945
Utile/(Perdita) portati a nuovo	(259.203)	1.255.267							(977.225)		18.839
Riserva per Stock Option	27.789							(27.789)			0
Riserva OCI e traduzione	(158.135)						98.263				(59.872)
Riserva FTA	(613.449)										(613.449)
Riserva da avanzo fusione	133.068										133.068
Risultato d'esercizio	1.255.267	(1.255.267)								410.922	410.922
Patrimonio netto	15.930.030	775.783	750	-	(141.625)	284.789	98.263	56.160	(977.225)	410.922	16.437.846

Valori in Euro	31/12/2017	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	30/06/2018
Capitale sociale	354.237						750				354.987
Riserva sovrapprezzo azioni	11.041.306						62.400				11.103.706
Riserva legale	60.000	20.000									80.000
Riserva straordinaria	1.520.535	1.039.104									2.559.639
Riserva azioni proprie in portafoglio	(115.219)				(21.333)						(136.552)
Riserva per utili su cambi	25.289										25.289
Utile/(Perdita) portati a nuovo	896.400	549.013							(1.059.216)		386.197
Riserva per Stock Option	93.448						45.394				138.842
Riserva OCI e traduzione	(116.664)					(3.881)					(120.545)
Riserva FTA	(613.449)										(613.449)
Riserva da avanzo fusione	133.068										133.068
Risultato d'esercizio	549.013	(549.013)								479.766	479.766
Patrimonio netto	13.827.962	1.059.104	-	-	(21.333)	(3.881)	108.544		(1.059.216)	479.766	14.390.947

Rendiconto finanziario consolidato al 30/06/2019

Rendiconto Finanziario consolidato	30/06/2019	30/06/2018
Utile (perdita) dell'esercizio	410.922	513.113
Imposte sul reddito	360.760	377.285
Imposte anticipate/differite	14.475	128.743
Interessi passivi/(interessi attivi)	14.897	(2.808)
(Utili)/Perdite su cambi	8.671	(8.899)
(Dividendi)		
(Plusvalenze)/minusvalenze derivanti dalla cessione di attività		
1 Utile (perdita) dell'esercizio prima d'imposte sul reddito, interessi, dividendi e plus/minus	809.725	1.007.435
Rettifiche per elementi non monetari che non hanno avuto contropartita nel capitale circolante netto:		
Accantonamento TFR	203.828	150.378
Accantonamenti altri fondi	51.694	56.140
Ammortamenti delle immobilizzazioni	1.325.620	850.856
Svalutazioni per perdite durevoli di valore		
Altre rettifiche per elementi non monetari	(219.751)	116.249
2 Flusso finanziario prima delle variazioni del ccn	2.171.117	2.181.057
Variazioni del capitale circolante netto		
Decremento/(incremento) dei crediti vs clienti	(2.164.339)	(1.243.430)
Incremento/(decremento) dei debiti verso fornitori	2.866.576	938.879
Decremento/(incremento) ratei e risconti attivi	(214.972)	(233.235)
Incremento/(decremento) ratei e risconti passivi	514.209	705.335
Decremento/(incremento) crediti tributari	(671.892)	(369.074)
Incremento/(decremento) debiti tributari	338.037	18.849
Decremento/(incremento) altri crediti	20.263	395.682
Incremento/(decremento) altri debiti	(1.142.039)	350.228
Altre variazioni del capitale circolante netto		
3 Flusso finanziario dopo le variazioni del ccn	1.716.959	2.744.291
Altre rettifiche	(9.106)	
Interessi incassati/(pagati)	11.324	2.808
(Imposte sul reddito pagate)	(16.628)	
(Plusvalenze)/minusvalenze derivanti dalla cessione di attività		1.004
Dividendi incassati		
(Utilizzo dei fondi)	(58.615)	(91.042)
4 Flusso finanziario dopo le altre rettifiche	1.643.935	2.657.061
A Flusso finanziario della gestione operativa	1.643.935	2.657.061
Immobilizzazioni materiali	(161.953)	(120.166)
(Investimenti)	(161.953)	(120.166)
Prezzo di realizzo disinvestimenti		
Immobilizzazioni immateriali	(817.089)	(868.952)
(Investimenti)	(817.089)	(868.952)
Prezzo di realizzo disinvestimenti		
Immobilizzazioni finanziarie	4.246	38.961
(Investimenti)	4.246	38.961
Prezzo di realizzo disinvestimenti		
Attività finanziarie non immobilizzate	0	(501.494)
(Investimenti)	0	(501.494)
Prezzo di realizzo disinvestimenti		
Acquisizione o cessione di società controllate		
B Flusso finanziario dell'attività di investimento	(974.795)	(1.451.651)
Mezzi di terzi	(485.228)	(820.534)
Incremento (decremento) debiti a breve verso banche	27.889	(337)
Accensione finanziamenti	600.000	
Rimborso finanziamenti	(1.113.117)	(820.197)
Mezzi propri	78.736	(20.583)
Aumento di capitale a pagamento	750	750
Cessione (acquisto) di azioni proprie	77.986	(21.333)
Variazione riserva sovrapprezzo		
C Flusso finanziario dell'attività di finanziamento	(406.492)	(841.117)
Incremento (decremento) delle disponibilità liquide (A ± B ± C)	262.648	364.293
Disponibilità liquide Apertura	7.711.606	10.706.217
Disponibilità liquide Chiusura	7.974.254	11.070.510
Variazione Disponibilità Liquide	262.648	364.293

Note esplicative al bilancio consolidato al 30/06/2019

Informazioni Generali

Attività svolte

Il Gruppo MailUp è un operatore verticalmente integrato attivo nel software 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 (Predictive Marketing), 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 messaging apps) 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 22.000 clienti distribuiti in 115 Paesi ed è presente con le proprie sedi in tre continenti con un organico di oltre 220 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

Criteri di redazione

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 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 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").

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 30/06/2019, sono adottati principi contabili propri di un'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, Datatrics B.V. e Datatrics S.r.l. 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 nell'esercizio 2018, 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 bilancio semestrale consolidato chiuso al 30/06/2019 sarà sottoposto a revisione limitata da parte di 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 dei bilanci della capogruppo, nonché quelli di tutte le società dove la stessa detiene direttamente o indirettamente la maggioranza dei diritti di voto al 30/06/2019 (c.d. 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.

Per la partecipazione nella società collegata, scarsamente significativa nell'ambito del Gruppo, si è optato per mantenere invariata la valorizzazione del bilancio al 31/12/2018.

Nella redazione del presente bilancio consolidato sono stati ripresi integralmente (line by line) gli elementi dell'attivo, del passivo nonché i proventi e gli oneri delle imprese incluse nell'area di consolidamento.

Si è proceduto, poi, all'eliminazione:

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

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

Società controllate consolidate integralmente

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

Denominazione	Città o Stato Estero	Capitale Sociale Euro	Patrimonio netto Euro	Utile/(perdita) Euro	% Controllo
MAILUP INC	STATI UNITI	*41.183	379.243	86.363	100
ACUMBAMAIL SL	SPAGNA	4.500	95.362	83.491	100
MAILUP NORDICS A/S	DANIMARCA	*67.001	999.627	(7.687)	100
GLOBASE INTERNATIONAL **	DANIMARCA	*16.750	(69.255)	(78.406)	100
AGILE TELECOM S.p.A.	CARPI (MO)	500.000	1.006.687	406.687	100
DATATRICS B.V.	OLANDA	999	(470.187)	(296.802)	100
DATATRICS S.r.l.	ITALIA	10.000	11.654	1.654	100

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

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

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 *Plugin*, adottata da oltre 500 applicazioni SaaS, da startup ad aziende da miliardi di dollari di fatturato, moltissime delle quali nella Silicon Valley, sia nella versione *Pro*, apprezzata da 5.000 email designer, agenzie & marketing team in più di 115 paesi. La business unit sta investendo sia in miglioramenti incrementali degli attuali servizi, sia nello sviluppo di servizi nuovi che andranno ad affiancare ed integrare gli esistenti, incrementando così il ricavo medio per cliente.

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 microaziende. 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 3.100 clienti paganti si avvalgono dei servizi della controllata iberica che invia circa 500 milioni di email all'anno. Comprendendo anche i piani gratuiti, gli utenti superano i 59.000.

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 per clienti collocati nel mercato dei Nordics. Globase ha completato al 31/03/2019 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. Pertanto, a partire dal 1/04/2019, Globase non viene più rappresentata separatamente come una business unit di prodotto, in quanto svolge unicamente un'attività di filiale commerciale per la rivendita di MailUp e, a partire da maggio 2019, di Datatrics. Entro il 2019, inoltre, il portafoglio prodotti di Globase si arricchirà anche dei servizi della business unit americana BEEfree.io

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 1,8 miliardi 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 circa 3.200 clienti. È inoltre il fornitore pressoché esclusivo della capogruppo per i servizi di invio SMS erogati dalle piattaforme MailUp e Acumbamail, consentendo così di sfruttare le sinergie economiche e tecnologiche sopra evidenziate.

Datatrics 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 220 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.

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 team è ora costituito da 5 dipendenti che ad oggi hanno già attivato quasi 40 clienti, tra cui Sportit, Calcioshop, Trendevice, Desivero, DoctorShop (e-commerce di strumenti medicali leader in Italia), Mobzilla, WRS (leader in Italia per accessori auto/moto) e Arredatutto.com. L'attività commerciale si svolge sia con cross-selling sulla base clienti MailUp, sia attraverso la realizzazione di una rete di partner, sia tramite vendita diretta.

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

Criteria di conversione dei bilanci non redatti in Euro

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

- * le attività e le passività sono state convertite in base ai cambi correnti al 30/06/2019;
- * i componenti del conto economico sono stati convertiti in base ai cambi medi del primo semestre 2019;
- * 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 30/06/2019	Cambio medio primo semestre 2019	Cambio al 31/12/2018	Cambio medio primo semestre 2018
Dollaro USA	Euro 1,138	Euro 1,181	Euro 1,145	Euro 1,2108
Corona Danese	Euro 7,4636	Euro 7,4532	Euro 7,4673	Euro 7,4476

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. 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 01/01/2013, 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

I criteri di valutazione adottati dal Gruppo ispirati ai Principi Contabili IAS/IFRS, sono coerenti e sostanzialmente invariati con quelli applicati nel bilancio annuale al 31/12/2018, ad eccezione di quanto di seguito riportato.

IFRS 16: Leases

Il Gruppo ha in essere vari contratti di affitto per l'utilizzo di uffici, di leasing e noleggio a lungo termine su veicoli e altre attività minori di proprietà di terzi. I contratti di affitto sono in genere stipulati per una durata di 6 anni o superiore ma possono avere opzioni di estensione. I termini di locazione sono negoziati individualmente e contengono una vasta gamma di termini e condizioni differenti.

A partire dal 01/01/2019, a seguito della prima applicazione del principio contabile IFRS 16, per i contratti di locazione passiva, il nuovo principio prevede, salvo limitate eccezioni, la rilevazione del diritto d'uso (Right of Use o RoU) acquisito tra le attività immateriali del bilancio, in contropartita della passività finanziaria costituita dal valore attuale dei canoni di locazione futuri.

Sono esclusi da tale previsione i contratti a breve termine (i contratti di locazione con durata inferiore o uguale a 12 mesi e che non contengono un'opzione di acquisto) e quelli riferiti ad attività di modesto valore (cioè aventi un valore unitario inferiore a Euro 5 migliaia). I canoni di locazione relativi a contratti a breve termine e a basso valore sono rilevati come costi a conto economico a quote costanti lungo la durata del leasing.

Il valore assegnato ai diritti d'uso corrisponde all'ammontare delle passività di locazione rilevate, oltre ai costi diretti iniziali sostenuti, ai canoni regolati alla data di inizio contratto o precedentemente, ai costi di ripristino, al netto di eventuali incentivi di leasing ricevuti. I costi di ripristino, riconoscibili in rari casi, sono normalmente afferenti uffici, per i quali potrebbe essere previsto contrattualmente il ripristino allo stato originario al termine dell'accordo di locazione. Il valore attualizzato della passività così determinata incrementa il diritto d'uso del bene sottostante, con contropartita il riconoscimento di un fondo dedicato. A meno che il Gruppo non sia ragionevolmente certo di ottenere la proprietà del bene locato alla fine della durata del leasing, i diritti d'uso sono ammortizzati a quote costanti sulla base della vita utile stimata o della durata del contratto, se inferiore.

La passività finanziaria per leasing è rilevata alla data di inizio dell'accordo per un valore complessivo pari al valore attuale dei canoni di affitto, noleggio e leasing da corrispondere nel corso della durata del contratto, scontati utilizzando tassi di interesse marginali (Incremental borrowing rate-'IBR'), quando il tasso di interesse implicito nel contratto di leasing non è facilmente determinabile. I pagamenti variabili di leasing rimangono contabilizzati a conto economico come costo di competenza del periodo.

Dopo la data di inizio, l'ammontare delle passività per contratti di locazione aumenta per riflettere la maturazione degli interessi e diminuisce per riflettere i pagamenti effettuati. Ogni pagamento di leasing è ripartito tra rimborso della quota capitale della passività e costo finanziario. Il costo finanziario è imputato a conto economico lungo la durata del contratto, per riflettere un tasso di interesse costante sul debito residuo della passività, per ciascun periodo.

In caso di accordi di sub-locazione e di modifica del contratto di locazione, si applicano le regole richieste dal IFRS 16-'Leases'.

Il principio IFRS 16 richiede da parte del management l'effettuazione di stime e di assunzioni che possono influenzare la valutazione del diritto d'uso e della passività finanziaria per leasing, incluse la determinazione di:

- contratti in ambito di applicazione delle nuove regole per la misurazione di attività/passività con metodo finanziario;
- termini del contratto;
- tasso di interesse utilizzato per l'attualizzazione dei futuri canoni di leasing.

I contratti sono inclusi o esclusi dall'applicazione del principio, in base ad analisi dettagliate eseguite a livello di singolo accordo e in linea con le regole previste dai principi IFRS.

La durata del lease è calcolata considerando il periodo non annullabile del leasing, insieme ai periodi coperti da un'opzione di estensione dell'accordo se è ragionevolmente certo che verrà esercitata, o qualsiasi periodo coperto da un'opzione di risoluzione del contratto di locazione, se è ragionevolmente certo non essere esercitato. Il Gruppo valuta se sia ragionevolmente certo esercitare o meno le opzioni di estensione o di risoluzione tenendo conto di tutti i fattori rilevanti che creano un incentivo economico afferente tali decisioni.

La valutazione iniziale viene riesaminata se si verifica un evento significativo o un cambiamento delle caratteristiche che influiscono sulla valutazione stessa e che siano sotto il controllo del Gruppo

I tassi di interesse marginale definiti dal Gruppo sono rivisti su base ricorrente e applicati a tutti i contratti aventi caratteristiche simili, che sono stati considerati come un unico portafoglio di contratti. I tassi sono determinati a partire dal tasso effettivo medio di indebitamento della Capogruppo, opportunamente rettificato in base a quanto richiesto dalle nuove regole contabili, per simulare un teorico tasso marginale di interesse marginale coerente con i contratti oggetto di valutazione. Gli elementi maggiormente significativi considerati nell'aggiustamento del tasso sono il credit-risk spread di ciascun paese osservabile sul mercato e la diversa durata dei contratti di locazione. I tassi di interesse esplicitati all'interno degli accordi di leasing sono rari.

Gli incentivi per il leasing ricevuti entro e non oltre la data di inizio dell'accordo sono imputati a diretta riduzione del valore del diritto d'uso; il valore corrispondente riflette il denaro già ricevuto al netto del credito da incassare. Gli incentivi per il leasing concordati durante la durata del contratto sono considerati come modifiche del contratto originale misurato alla data della modifica, con un conseguente impatto di pari valore sul valore sia del diritto d'uso sia della passività per leasing.

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 2018 ad eccezione del principio contabile IFRS 16 Leases già menzionato. Si riportano per completezza i principi contabili ed emendamenti oggetto di modifica nel corso dell'anno e dei principi non ancora omologati/applicati.

IFRS 16-'Leases'-impatti derivanti dalla prima adozione

Relativamente alla prima applicazione del principio, il Gruppo MailUp ha deciso di adottare il metodo retrospettivo modificato, pertanto i dati del periodo comparativo non sono stati rideterminati.

L'adozione del IFRS 16 non ha avuto alcun effetto sul patrimonio netto iniziale al 01/01/2019.

Di seguito, vengono riepilogate le ipotesi chiave utilizzate per la prima applicazione dell'IFRS 16:

- tutti gli accordi in vigore il 01/01/2019 relativi all'utilizzo di beni di terzi sono stati analizzati alla luce della nuova definizione di leasing inclusa nel nuovo principio;
- nell'ambito delle analisi svolte, sono stati anche considerato la presenza di accordi non strutturati come un leasing da un punto di vista legale ma che potrebbero comunque contenere un leasing sulla base della nuova definizione contenuta nel IFRS 16;
- sono stati gestiti separatamente i contratti di leasing di beni aventi un modico valore unitario (cioè con valore unitario inferiore a Euro 5 migliaia) e quelli di breve durata (cioè con durata inferiore a 12 mesi). I costi relativi a tali contratti continueranno a essere rilevati a conto economico come costi operativi separatamente identificati;
- per i contratti di leasing rientranti nell'ambito di applicazione del nuovo principio, le attività per diritto d'uso sono state iscritte per un ammontare pari alla passività finanziaria stimata in base al relativo contratto

sottostante, rettificata dall'ammontare di eventuali pagamenti anticipati o già iscritti in bilancio, nonché da eventuali incentivi ricevuti dal locatore prima 01/01/2019;

I principali impatti sul bilancio del Gruppo derivanti dall'applicazione dell'IFRS 16 sono così riassumibili:

- Situazione patrimoniale - finanziaria: maggiori attività non correnti per l'iscrizione del "Diritto d'uso" dell'attività presa in locazione di Euro 2,4 milioni al netto dei relativi ammortamenti, in contropartita di maggiori passività non correnti di natura finanziaria per Euro 2,1 milioni e correnti per Euro 330 migliaia;
- Conto Economico consolidato: diversa natura, qualificazione e classificazione delle spese, ammortamento del diritto d'uso dell'attività per Euro 324 migliaia e oneri finanziari per interessi per Euro 16 migliaia, rispetto ai costi per godimento di beni di terzi - canoni per leasing operativo, come da IAS 17 per Euro 333 migliaia. Ciò ha determinato un impatto positivo sull'EBITDA del primo semestre 2019 del medesimo importo, mentre complessivamente l'effetto economico è stato di maggiori costi per Euro 7 migliaia. 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: le maggiori attività non correnti lorde per Euro 2,76 milioni del Diritto d'uso e la maggiore passività finanziaria relativa per Euro 2,44 milioni sono stati riclassificati cumulativamente per l'importo netto di 318 migliaia corrispondente al rimborso del debito delle rate corrisposte nel semestre oggetto di analisi.

Nelle tabelle che seguono viene fornito il dettaglio degli effetti contabili consolidati derivanti dall'IFRS 16 alla data di prima applicazione (first time adoption), corrispondente al 01/01/2019, e alla fine del semestre.

- Effetti consolidati al 01/01/2019:

Descrizione	Attività per diritto dall'uso IFRS 16	F.do amm.to Attività per diritto all'uso	Passività per leasing IFRS 16	Amm.to Attività per diritto all'uso	Interessi IFRS16	Canoni
Diritto d'uso per canoni affitti uffici	2.217.258	-	2.217.258	-	-	-
Diritto d'uso per canoni leasing auto	522.281	-	522.281	-	-	-
Totale	2.739.539		2.739.539			

- Effetti al 01/01/2019 suddivisi sulle singole società comprese nell'area di consolidamento:

Descrizione	Diritto d'uso per canoni affitti uffici	Diritto d'uso per canoni leasing noleggio auto
MailUp S.p.A.	1.691.664	212.543
Acumbamail SL	40.328	-
Agile Telecom S.p.A.	115.278	88.611
Datatrix B.V.	286.271	221.127
MailUp Inc	83.717	-
Totale	2.217.258	522.281

Il Gruppo ha utilizzato il metodo retrospettivo modificato che non richiede il ricalcolo dei valori di confronto del precedente esercizio e non determina impatti sul patrimonio netto del corrente periodo.

- Effetti consolidati al 30/06/2019:

Descrizione	Attività per diritto dall'uso IFRS 16	F.do amm.to Attività per diritto all'uso	Passività per leasing IFRS 16	Amm.to Attività per diritto all'uso	Interessi IFRS16	Canoni
Diritto d'uso per canoni affitti uffici	2.217.258	(226.921)	1.994.296	226.921	8.498	(231.461)
Diritto d'uso per canoni noleggio auto	538.236	(97.817)	443.682	97.817	7.485	(102.036)
Totale	2.755.494	(324.738)	2.437.978	324.738	15.983	(333.497)

I canoni riportati in tabella con segno negativo non vengono più contabilizzati come costi nel Conto Economico consolidato, come avveniva fino al precedente bilancio d'esercizio, ad eccezione di quelli relativi ai contratti di minore entità e di durata limitata per cui continua ad operare la precedente modalità di contabilizzazione.

- Effetti al 30/06/2019 suddivisi sulle singole società comprese nell'area di consolidamento per la categoria omogenea di contratti di locazione uffici strumentali:

Descrizione	Attività per diritto dall'uso IFRS 16	F.do Attività per diritto all'uso	Passività per leasing IFRS 16	Amm.to Attività per diritto all'uso	Interessi IFRS16	Canoni
MailUp S.p.A.	1.691.664	(152.787)	1.541.935	152.787	6.517	(156.247)
Acumbamail SL	40.328	(7.117)	33.277	7.117	150	(7.200)
Agile Telecom S.p.A.	115.278	(19.762)	95.707	19.762	429	(20.000)
Datatrix B.V.	286.271	(33.679)	253.095	33.679	1090	(34.266)
MailUp Inc	83.717	(13.576)	70.281	13.576	312	(13.748)
Totale	2.217.258	(226.921)	1.994.296	226.921	8.498	(231.461)

- Effetti al 30/06/2019 suddivisi sulle singole società comprese nell'area di consolidamento per la categoria omogenea di contratti di leasing e noleggio a lungo termine di autovetture e veicoli aziendali:

Descrizione	Attività per diritto dall'uso IFRS 16	F.do Attività per diritto all'uso	Passività per leasing IFRS 16	Amm.to Attività per diritto all'uso	Interessi IFRS16	Canoni
MailUp S.p.A.	228.498	(41.589)	188.295	41.589	3.177	(43.380)
Agile Telecom S.p.A.	88.611	(17.221)	71.920	17.220	1.226	(17.916)
Datatrix B.V.	221.127	(39.007)	183.468	39.008	3.082	(40.740)
Totale	538.236	(97.817)	443.682	97.817	7.485	(102.036)

- Suddivisione della passività finanziaria in relazione all'orizzonte temporale:

Descrizione	Passività diritto d'uso auto al 30/09	Passività diritto d'uso uffici al 30/06	Totale
A breve termine	102.296	228.481	330.777
A medio lungo termine	341.386	1.765.815	2.107.201
Totale	443.682	1.994.296	2.437.978

Altri principi contabili, emendamenti e interpretazioni applicabili dal 01/01 2019

Di seguito sono riportate le modifiche dei principi applicabili a partire dal 01/01/2019. Si precisa che tali applicazioni non hanno prodotto effetti significativi sulla situazione finanziaria patrimoniale ed economica del Gruppo.

Interpretazione IFRIC 23-‘Incertezza sul trattamento fiscale delle imposte sui redditi’

L’IFRIC 23 ha l’obiettivo di chiarire come calcolare le imposte dirette correnti e differite qualora vi siano delle incertezze in merito ai trattamenti fiscali adottati dall’entità che redige il bilancio e che potrebbero non essere accettati dall’autorità fiscale.

Emendamento IAS 28-‘Investments in Associates and Joint Ventures’

Le modifiche apportate con tale emendamento mirano a chiarire che le disposizioni in materia di riduzione di valore del IFRS 9-‘Financial Instruments’ si applicano alle interessenze a lungo termine in società collegate e joint venture.

Emendamento IAS 19-‘Plan Amendment, Curtailment or Settlement’

Con il presente emendamento, lo IASB chiarisce la determinazione delle spese pensionistiche in caso si verificasse una modifica nel piano a benefici definiti.

Documento IASB-‘Annual Improvements to IFRS Standards 2015-2017 Cycle’ che ha apportato le seguenti modifiche:

- IFRS 3-‘Investments in Associates and Joint Ventures’: chiarisce che una società deve rimisurare l’interessenza precedentemente detenuta in un business che si qualifica come joint operation, al momento in cui ne ottiene il controllo;
- IFRS 11-‘Joint Arrangements’: chiarisce che una società non deve rimisurare l’interessenza precedentemente detenuta in una joint operation quando ne acquisisce il controllo congiunto;
- IAS 23-‘Oneri finanziari’: chiarisce che una società considera come parte di finanziamenti generici i finanziamenti specifici originariamente finalizzati allo sviluppo dell’asset, qualora gli stessi finanziamenti restino in essere anche quando l’asset sia disponibile all’uso o alla vendita.

Infine, la modifica allo IAS 12-‘Income Taxes’ chiarisce che una società debba rilevare a conto economico gli effetti fiscali dei dividendi.

Principi contabili, emendamenti e interpretazioni non ancora omologati

Emendamento al Conceptual Framework in IFRS Standards (emesso il 29 marzo 2018)

Lo IASB ha pubblicato la versione rivista del Conceptual Framework for Financial Reporting, con prima applicazione prevista per il 01/01/2020. Le principali modifiche riguardano:

- un nuovo capitolo in tema di valutazione;
- migliori definizioni e guidance, in particolare con riferimento alla definizione di passività;
- chiarimenti di importanti concetti, come stewardship, prudenza e incertezza nelle valutazioni.

Emendamento Definition of a business all’IFRS 3 (emesso il 22 ottobre 2018)

Lo IASB ha pubblicato l’emendamento Definition of a Business al IFRS 3 con l’obiettivo di aiutare a determinare se una transazione è un’acquisizione di un business o di un gruppo di attività che non soddisfa la definizione di business del IFRS 3. Le modifiche si applicheranno alle acquisizioni successive al 01/01/2020. L’applicazione anticipata è consentita.

Emendamento Definition of material allo IAS 1 e IAS 8 (emesso il 31 ottobre 2018)

Lo IASB ha pubblicato l’emendamento Definition of material allo IAS 1 e IAS 8 che ha l’obiettivo di chiarire la definizione di ‘materiale’ al fine di aiutare le società a valutare se un’informazione è da includere in bilancio. Le modifiche si applicheranno a partire dal 01/01/2020. È tuttavia consentita l’applicazione anticipata.

IFRS 17-‘Insurance Contract’ (emesso il 18 maggio 2017) con prima applicazione prevista per il 01/01/2021. Il principio non risulta applicabile dal Gruppo.

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 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 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 la relativa 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 in occasione del bilancio annuale consolidato 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 in occasione del bilancio annuale consolidato 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. Non ricorrendone i presupposti gli impairment test sugli avviamenti iscritti nell’attivo patrimoniale verranno effettuati in sede di bilancio annuale 2019.

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”.

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 che costituisce parte integrante della presente relazione semestrale consolidata al 30/06/2019.

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 il semestre chiuso al 30/06/2019:

30 Giugno 2019 MailUp SpA

(In unità di Euro)	Valore in bilancio	Fair value	Gerarchia fair value
Altre attività finanziarie			
Altre attività finanziarie non correnti	99.302	99.302	Livello 3
Altre attività finanziarie correnti	491.877	491.877	Livello 1

Passività potenziali

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

NOTE AI PROSPETTI PATRIMONIALI, FINANZIARI ED ECONOMICI

Attività

Attività non correnti

Attività materiali (1)

Saldo al 30/06/2019	Saldo al 31/12/2018	Variazioni
1.086.367	1.095.331	(8.964)

Descrizione	30/06/2019	31/12/2018	Variazioni
Impianti e macchinari	126.451	127.618	(1.167)
Altri beni	959.916	967.713	(7.797)
Totale	1.086.367	1.095.331	(8.964)

Nella voce "altri beni" sono iscritte:

- spese per l'acquisto di mobili e arredi degli uffici per euro 232.329, al netto dell'ammortamento d'esercizio;
- spese per l'acquisto di macchine elettroniche d'ufficio per euro 607.328 al netto dell'ammortamento d'esercizio;
- spese per acquisto e installazione di insegne, per euro 1.479 al netto dell'ammortamento d'esercizio;
- spese per l'acquisto di telefoni cellulari per euro 1.772 al netto dell'ammortamento d'esercizio;
- Spese per migliore su beni di terzi per euro 106.494 al netto dell'ammortamento d'esercizio.
- Altre immobilizzazioni materiali per euro 10.514

Diritto d'uso (2)

Saldo al 30/06/2019	Saldo al 31/12/2018	Variazioni
2.430.756	0	2.430.756

Descrizione	30/06/2019	31/12/2018	Variazioni
Diritto d'uso uffici IFRS 16	1.990.337	0	1.990.337
Diritto d'uso autovetture IFRS 16	440.419	0	440.419
Totale	2.430.756	0	2.430.756

In data 01/01/2019 ha trovato prima applicazione, come ampiamente illustrato in precedenza, il principio contabile IFRS 16 Leases che prevede, nel caso specifico del Gruppo, per i contratti di affitto di uffici, leasing e noleggio a lungo termine su veicoli, salvo limitate eccezioni per contratti di breve durata o di importo ridotto, la rilevazione del RoU acquisito tra le attività immateriali del bilancio, in contropartita della passività finanziaria costituita dal valore attuale dei canoni di locazione futuri.

L'approccio scelto è quello retrospettivo modificato che non prevede la rideterminazione dei dati comparativi del periodo di confronto. Il valore del diritto d'uso è stato determinato mediante l'attualizzazione dei canoni di locazione futuri previsti nel relativo contratto in occasione della first time adoption del principio contabile. Il tasso marginale utilizzato per la categoria omogenea dei contratti di affitto degli uffici strumentali coincide con il tasso applicato alla capogruppo, in occasione della più recente operazione di finanziamento a medio lungo termine erogato a suo favore dal sistema bancario, ed è pari allo 0,8% annuo. Per i contratti di leasing e noleggio veicoli si è optato per il tasso medio annuo delle operazioni di leasing, pari al 3%, esplicitato nei relativi contratti. Gli importi sopra esposti sono, come per gli altri cespiti materiali ed immateriali, al netto del relativo fondo ammortamento rispettivamente di Euro 226.921 per gli uffici in locazione e di Euro 97.817 per i veicoli in locazione. Il principio IFRS 16 prevede infatti che il Right of Use venga ammortizzato in quote costanti in relazione alla durata residua del contratto sottostante.

Attività immateriali (3)

Saldo al 30/06/2019	Saldo al 31/12/2018	Variazioni
3.988.323	4.001.201	(12.878)

Descrizione	30/06/2019	31/12/2018	Variazioni
Sviluppo Piattaforma	3.775.581	3.807.805	(32.224)
Software di terzi	174.321	144.017	30.304
Marchi	9.962	10.618	(656)
Altre	28.459	38.761	(10.301)
Totale	3.988.323	4.001.201	(12.878)

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 Software as a Service al netto degli ammortamenti di competenza oltre ai costi per progetti di sviluppo in corso di realizzazione, attività non ancora ultimate alla fine del semestre e, pertanto, non ancora ammortizzate. 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 del semestre 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. Sono inoltre compresi gli sviluppi capitalizzati relativi al software BEE. All'interno del reparto R&D di MailUp opera un team dedicato all'editor BEE che si occupa, in collaborazione con il management e un collega americano, degli sviluppi software in virtù di specifici accordi contrattuali. Tale asset è stato conferito a fine 2016 alla controllata MailUp Inc che si occupa della commercializzazione in esclusiva nelle sue differenti versioni.

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).

Non essendosi manifestati segnali di perdita di valore relativi alle attività immateriali non è emersa la necessità, nel periodo oggetto di valutazione, di verificarne la recuperabilità mediante test di impairment.

Nell'ambito delle attività di ricerca e sviluppo del Gruppo si ricorda il progetto 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. Sono in fase di realizzazione nuovi servizi e funzionalità della 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. Nel primo semestre 2019 MailUp ha presentato una prima rendicontazione degli investimenti e dei costi sostenuti relativamente al progetto NIMP fino al 31/12/2018 ed è in attesa della corrispondente erogazione, sia a titolo di contributo a fondo perduto che di finanziamento a tasso agevolato, mentre una seconda rendicontazione sull'avanzamento a metà progetto, quindi fino al 31/08/2019, verrà presentata entro il prossimo 31/10/2019 ed è attualmente in fase di elaborazione.

Per un'analisi approfondita delle nuove funzionalità apportate nel 2018 alla piattaforma MailUp, al software BEE e relativamente ai progetti di ricerca e sviluppo del Gruppo si rimanda al paragrafo "Attività di ricerca e sviluppo" della Relazione sulla gestione semestrale consolidata al 30/06/2019, parte integrante della presente relazione semestrale.

Avviamento (4)

Saldo al 30/06/2019	Saldo al 31/12/2018	Variazioni
16.710.687	16.710.687	0

Gli avviamenti derivanti dalle operazioni di acquisizione di società controllate sono così dettagliati:

Descrizione	30/06/2019
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
Datatrix B.V.	6.801.699
Avviamento Faxator	79.154
Totale	16.710.687

Impairment test sugli avviamenti

Gli amministratori verificano almeno annualmente la recuperabilità degli avviamenti iscritti nel bilancio consolidato attraverso apposite valutazioni (test di impairment) su ciascuna unità generatrice di cassa (Cash Generating Units o "CGU"). L'avviamento è calcolato come differenza tra il valore di acquisto della partecipazione in società controllate ed il patrimonio netto della controllata all'atto del primo consolidamento. Nel caso specifico le CGU sono rappresentate dalla specifica controllata a cui si riferisce l'avviamento. La recuperabilità dell'investimento è determinata con riferimento ai flussi di cassa previsti. Non essendosi manifestate evidenze e/o indicatori di perdite di valore degli avviamenti iscritti rispetto al dato contabile, nel corso del primo semestre 2019 e sino alla data di redazione del presente documento, rispetto alle ipotesi già formulate in sede di impairment test in occasione del precedente bilancio annuale consolidato, si ritiene opportuno rinviare tale verifica in sede di bilancio annuale 2019.

Partecipazioni in società collegate e joint venture (5)

Imprese collegate

Saldo al 30/06/2019	Saldo al 31/12/2018	Variazioni
116.767	116.767	0

Denominazione	Stato	31.12.2018	Rivalutazioni	Svalutazioni	Acquisti	30.06.2019
CRIT- Cremona Information Technology	Italia	116.767	0	0	0	116.767

L'importo iscritto nell'attivo dello stato patrimoniale si riferisce alla partecipazione di MailUp nel Consorzio CRIT Cremona information Technology. Il Consorzio non redige il bilancio semestrale per cui si è optato per mantenere invariato il valore della partecipazione rispetto alla chiusura del precedente esercizio. 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 (6)

Saldo al 30/06/2019	Saldo al 31/12/2018	Variazioni
225.199	229.446	(4.246)

Descrizione	31/12/2018	Incremento	Decremento	30/06/2019
Crediti verso imprese collegate	64.641			64.641
Crediti verso altri	38.907		(4.246)	34.661
Crediti tributari oltre l'esercizio	125.897			125.897
Totale	229.446	0	(4.246)	225.199

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 differite (7)

Saldo al 30/06/2019	Saldo al 31/12/2018	Variazioni
1.228.200	1.199.044	29.156

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.

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

Descrizione	30/06/2019	31/12/2018
MailUp S.p.A.	764.995	799.880
MailUp Inc	239.003	230.238
Acumbamail SL		53
MailUp Nordics A/S	81.730	81.689
Mailup Nordics /Globase	21.437	21.427
Datatrix B.V.	121.699	47.499
Agile Telecom S.p.A.	(664)	18.257
Totale	1.228.200	1.199.044

Attività correnti

Crediti Commerciali e altri crediti (8)

Saldo al 30/06/2019	Saldo al 31/12/2018	Variazioni
10.528.275	8.363.936	2.164.339

Descrizione	30/06/2019	31/12/2018	Variazioni
Crediti verso clienti	10.515.208	8.350.869	2.164.339
Verso imprese collegate	13.067	13.067	0
	10.528.275	8.363.936	2.164.339

I Crediti verso clienti sono presentati al netto del relativo fondo svalutazione di cui si riporta di seguito la movimentazione del primo semestre 2019

Descrizione	31/12/2018	Incrementi	Utilizzi	30/06/2019
Fondo svalutazione crediti	(62.950)	(10.205)	3.119	(70.036)
Totale	(62.950)	(10.205)	3.119	(70.036)

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

Descrizione	V/Clienti	V/Collegate	Totale
Italia	6.740.051	13.067	6.753.118
Ue	2.701.938		2.701.938
Extra-Ue	1.143.255		1.143.255
Totale	10.585.244	13.067	10.598.311

Altre attività correnti (9)

Saldo al 30/06/2019	Saldo al 31/12/2018	Variazioni
3.938.962	3.101.518	837.445

La voce è così composta:

Descrizione	30/06/2019	31/12/2018	Variazioni
Rimanenze	10.336	8.331	2.005
Crediti tributari	1.142.719	499.983	642.736
Crediti verso altri	1.784.356	1.806.624	(22.268)
Ratei e risconti	1.001.551	786.579	214.972
Totale	3.938.962	3.101.518	837.445

La voce Crediti verso altri comprende il credito verso Regione Lombardia per il contributo sul progetto Big Data Analytics per la tranche finale di Euro 430 migliaia pari al 50% dell'importo complessivo; inoltre è stato stanziato il credito di Euro 1.251 migliaia per il contributo a fondo perduto del bando ICT Agenda digitale finanziato dal MISE tramite Cassa Depositi e Prestiti. Relativamente a questo bando, nel primo semestre 2019, MailUp ha presentato una prima rendicontazione degli investimenti e dei costi sostenuti relativamente al progetto New Innovative Multilateral Platform fino al 31/12/2018 ed è in attesa della corrispondente erogazione, sia a titolo di contributo a fondo perduto che di finanziamento a tasso agevolato, mentre una seconda rendicontazione sull'avanzamento a metà progetto, quindi fino al 31/08/2019, verrà presentata entro il prossimo 31/10/2019 ed è attualmente in fase di elaborazione.

La voce Crediti tributari comprende il credito IVA per Euro 585 migliaia e il credito d'imposta sull'attività di ricerca e sviluppo per Euro 137 migliaia di Agile Telecom S.p.A., e il credito d'imposta per la ricerca e sviluppo di MailUp per Euro 264 migliaia; comprende inoltre Euro 85 migliaia relativi al credito d'imposta per assunzione del personale e Euro 67 migliaia riguardanti i crediti verso l'erario per ritenute.

Per i dettagli sull'attività di ricerca e sviluppo effettuata dal Gruppo nel primo semestre 2019 si rimanda alla specifica sezione della Relazione sulla gestione semestrale consolidata.

Attività Finanziarie che non costituiscono Immobilizzazioni (10)

Saldo al 30/06/2019	Saldo al 31/12/2018	Variazioni
491.877	469.489	22.388

Il Gruppo ha destinato una quota 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 e mezzi equivalenti (11)

Saldo al 30/06/2019	Saldo al 31/12/2018	Variazioni
7.974.254	7.711.606	262.648

Descrizione	30/06/2019	31/12/2018	Variazioni
Depositi bancari e postali	7.973.529	7.700.794	272.735
Denaro e altri valori in cassa	725	10.812	(10.087)
Totale	7.974.254	7.711.606	262.648

Il saldo rappresenta le disponibilità liquide e l'esistenza di numerario e di valori alla data del 30/06/2019.

Passivo

Patrimonio netto di Gruppo

Capitale sociale (12)

Saldo al 30/06/2019	Saldo al 31/12/2018	Variazioni
374.029	373.279	750

Il capitale sociale della capogruppo MailUp S.p.A. è interamente versato ed è rappresentato al 30/06/2019 da 14.961.166 azioni ordinarie prive di valore nominale, la cui parità contabile corrisponde a Euro 0,025 cadauna.

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

– in data 30/06/2019 – 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 374.029,15 suddiviso in n. 14.961.166 azioni ordinarie prive di valore nominale;

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

Riserve (13)

Saldo al 30/06/2019	Saldo al 31/12/2018	Variazioni
15.652.895	14.301.484	1.351.410

Di seguito presentiamo il dettaglio della movimentazione delle riserve del patrimonio netto di Gruppo:

Descrizione	31/12/2018	Incrementi	Decrementi	30/06/2019
Riserva da sovrapprezzo azioni	12.669.957	83.949	-	12.753.906
Riserva Stock Options	27.790	-	27.790	0
Riserva legale	80.000	-	-	80.000
Riserva straordinaria o facoltativa	2.559.640	858.305	-	3.417.945
Riserva di traduzione/utili su cambi	(7.357)	-	22.586	(29.943)
Riserva FTA	(613.449)	-	-	(613.449)
Riserva OCI	(125.561)	30.926	128.863	(223.498)
Riserva negativa per azioni proprie in portafoglio	(163.470)	219.611	141.625	(85.484)
Riserva da avanzo fusione	133.068	-	-	133.068
Riserva di consolidamento di Gruppo	70	201.441	-	201.511
Utili/(Perdite) a nuovo	(259.203)	1.255.267	977.225	18.839
Totale	14.301.484	2.649.499	1.298.089	15.652.895

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 e contabilizzata ai sensi dell'IFRS 2. 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. Nel corso del semestre in oggetto i soggetti destinatari hanno esercitato l'ultima tranche delle opzioni ad essi destinate in conformità al piano d'incentivazione.

La Riserva negativa per azioni proprie in portafoglio corrisponde al prezzo di acquisto delle azioni proprie della capogruppo possedute al 30/06/2019. Nel corso del primo semestre 2019 sono state acquistate complessivamente 47.700 azioni per Euro 141.616. In virtù della delibera del Consiglio di Amministrazione del 06/05/2019, 89.939 azioni proprie, presenti a quella data nello stock posseduto da MailUp, sono state assegnate ai destinatari del piano di incentivazione di breve termine per il top management, a fronte di loro espressa richiesta e della positiva verifica dei risultati effettivamente conseguiti. Il valore delle azioni assegnate è stato pari a Euro 284.811 ad un prezzo unitario di Euro 3,17, rispetto ad un prezzo medio di acquisto di Euro 2,4445, determinando così un delta positivo di Euro 65.178. 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 del periodo risulta positivo ed ammonta a Euro 410.922 rispetto ad a Euro 1.255.267 al 31/12/2018. Per un'analisi approfondita dei risultati si rimanda alla specifica sezione della Relazione sulla gestione consolidata al 30/06/2019, mentre per gli approfondimenti in merito all'adozione del principio contabile IFRS 16 è possibile consultare

il paragrafo dedicato ai principi contabili applicati nella parte iniziale delle note esplicative.

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 (15)

Descrizione	30/06/2019	31/12/2018	Variazioni
Debiti verso banche e altri finanziatori	2.624.108	342.173	2.281.935

Descrizione	30/06/2019	31/12/2018	Variazioni
Debiti verso Banche oltre 12 mesi	516.907	342.173	174.734
Passività finanziaria RoU uffici MLT IFRS 16	1.765.815	0	1.765.815
Passività finanziaria RoU auto MLT IFRS 16	341.386	0	341.386
Totale	2.624.108	342.173	2.281.935

La voce debiti verso banche è relativa alle quote residue a medio lungo termine dei finanziamenti chirografari accesi. Tutti i finanziamenti bancari sono a tasso variabile ad eccezione dei due finanziamenti verso Credem per originari Euro 1 milione e Euro 600 migliaia, contratti rispettivamente nel 2017 e nel 2019, che beneficiano di un tasso fisso finito dello 0,8%. Come ampiamente dettagliato in precedenza, l'adozione al 01/01/2019 del principio contabile IFRS 16 ha determinato la contabilizzazione della passività finanziaria relativa al RoU sui contratti di affitto uffici, leasing e noleggio a lungo termine di veicoli aziendali, pari al valore attuale delle rate future contrattualmente previste.

Altre passività non correnti (16)

Saldo al 30/06/2019	Saldo al 31/12/2018	Variazioni
3.374.148	3.748.296	(374.148)

Descrizione	30/06/2019	31/12/2018	Variazioni
Debito vs BMC Holding oltre 12 mesi	3.374.148	3.748.296	(374.148)
Totale	3.374.148	3.748.296	(374.148)

Si tratta della quota a medio termine del debito verso BMC Holding B.V., soggetto venditore di Datatrics B.V., per la parte da regolarsi in contanti del prezzo di acquisto, pari a Euro 374.148, 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 avvenuta in data 30/10/2018.

Fondi per rischi e oneri (17)

Saldo al 30/06/2019	Saldo al 31/12/2018	Variazioni
257.739	177.739	80.000

Descrizione	31/12/2018	Incrementi	Decrementi	Riclassifiche	30/06/2019
Fondo per controversie legali	57.739				57.739
Fondo per trattamento di quiescenza (TFM)	120.000	80.000			200.000
Totale	177.739	80.000			257.739

Risulta iscritto un fondo per controversie legali in corso. La capogruppo ha in essere un contenzioso con l'Amministrazione finanziaria riguardante l'imposta sul reddito delle società, l'imposta regionale sulle attività produttive e l'imposta sul valore aggiunto, relativi all'anno 2004.

L'ufficio ha emesso un avviso di accertamento sulla base dell'utilizzo delle risultanze del calcolo degli studi di settore; la ricostruzione dei ricavi effettuata 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). Nel bilancio consolidato è presente anche l'accantonamento relativo agli amministratori di Agile Telecom, oltre a quello effettuato dalla capogruppo.

Fondi del personale (18)

Saldo al 30/06/2019	Saldo al 31/12/2018	Variazioni
1.593.701	1.321.224	272.477

La variazione è così costituita.

Descrizione	31/12/2018	Incrementi	Decrementi	(Perdite)/Utili attuariali	30/06/2019
Fondo relativo al personale (TFR)	1.321.224	164.902	21.289	128.864	1.593.701
	1.321.224	164.902	21.289	128.864	1.593.701

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:

	30/06/2019
Tasso annuo tecnico di attualizzazione	0,80%
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 per imposte differite (19)

Descrizione	31/12/2018	Incrementi	Decrementi	30/06/2019
Fondo per imposte differite	258.332	13.303		271.635
	258.332	13.303		271.635

Il fondo per imposte differite è relativo a differenze da consolidamento derivanti dall'elisione di ammortamenti infragruppo. 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 ai fini civilistici, pari all'ammortamento di periodo del cespite, e i medesimi costi fiscalmente rilevanti, pari all'incremento lordo dell'investimento.

Passività correnti

Debiti commerciali e altri debiti (20)

Descrizione	30/06/2019	31/12/2018	Variazioni
Debiti verso fornitori	10.919.872	8.053.296	2.866.576
Debiti verso imprese collegate	23.500	23.500	0
Totale	10.943.372	8.076.796	2.866.576

I "Debiti verso fornitori" sono 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	8.376.616	23.500	8.403.166
Ue	1.793.786		1.793.786
Extra-Ue	746.469		746.469
Totale	10.919.872	23.500	10.943.372

Debiti verso banche e altri finanziatori (21)

Saldo al 30/06/2019	Saldo al 31/12/2018	Variazioni
1.461.730	1.473.399	(11.669)

Descrizione	30/06/2019	31/12/2018	Variazioni
Debiti verso banche a breve	1.130.953	1.473.399	(342.446)
Passività finanziaria RoU uffici BT IFRS 16	228.481		228.481
Passività finanziaria RoU auto BT IFRS 16	102.296		102.296
	1.461.730	1.473.399	(11.669)

La voce debiti verso banche è relativa principalmente alle quote a breve termine dei finanziamenti chirografari accessi dalla società con Banco BPM, Credito Valtellinese e Credito Emiliano. In tabella è inoltre evidenziata la passività finanziaria a breve termine corrispondente al valore attuale del Diritto d'uso (Right of Use o RoU) sui canoni futuri di affitto uffici, leasing e noleggio a lungo termine su autovetture calcolati in applicazione al principio contabile IFRS 16. Per i dettagli sulla modalità di calcolo si rinvia alla parte iniziale delle presenti note.

Altre Passività Correnti (22)

Saldo al 30/06/2019	Saldo al 31/12/2018	Variazioni
11.755.391	11.671.036	84.354

Si espone di seguito la composizione delle passività correnti:

Descrizione	30/06/2019
Acconti	35.100
Debiti tributari	1.003.925
Debiti verso Istituti di previdenza	417.338
Debiti verso amministratori per emolumenti	28.011
Debiti verso dipendenti per salari, ferie, permessi e mensilità aggiuntive	1.516.908
Debiti per bonus MBO	1.121
Debito verso BMC Holding B.V. entro 12 mesi	748.296
Ratei Passivi	2.551
Risconti Passivi	7.933.687
Altri debiti	68.454
Totale	11.755.391

I debiti tributari sono principalmente riferibili alle ritenute applicate sui redditi da lavoro dipendente e autonomo da versare nel corso del periodo successivo, al debito per le imposte dirette stanziate e dovute e all'IVA. I debiti verso istituti di previdenza e sicurezza sociale sono principalmente relativi agli oneri sociali di varia natura da versare nel corso del periodo successivo con riferimento alle retribuzioni del mese di giugno, alla tredicesima mensilità e alle ferie maturate e non godute. Il debito verso BMC Holding è relativo all'operazione di acquisizione di Datatrics B.V. di cui si è già riferito in merito alla quota non corrente della medesima partita. 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.

Risconti passivi: la maggior parte 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. Anche le altre controllate che propongono i propri servizi con modalità a canone anticipato SaaS, come Acumbamail, MailUp Inc, Datatrics e Globase sono soggette al calcolo dei risconti passivi, anche se in misura minore essendo detti canoni principalmente mensili. I risconti passivi sono anche relativi al canale SMS, nel caso in cui, tipicamente in MailUp, la vendita sia anticipata rispetto all'effettivo utilizzo ed invio da parte del cliente.

Impegni e garanzie

Al 30/06/2019 non sono presenti impegni e garanzie assunti da società del Gruppo nei confronti di terzi.

Conto economico

Ricavi (23)

Saldo al 30/06/2019	Saldo al 30/06/2018	Variazioni
29.310.449	18.034.467	11.275.982

I ricavi delle vendite e delle prestazioni di servizi risultano pari a Euro 29,1 milioni (Euro 18 milioni al 30.06.2018) registrando un incremento di Euro 11 milioni (+62,5%) 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	30/06/2019	30/06/2018	Variazioni
Ricavi SMS	20.837.289	11.951.648	8.885.642
Ricavi Email	6.335.383	5.492.803	842.579
Ricavi Predictive Marketing	853.004		853.004
Ricavi Servizi Professionali	354.462	243.705	110.757
Altri ricavi	930.311	346.311	584.000
Totale	29.310.449	18.034.467	11.275.982

Per un'analisi più approfondita dei risultati economici della società si rimanda alla specifica sezione della Relazione sulla gestione al bilancio consolidato al 30/06/2019.

COGS (Cost of Goods Sold) (24)

La voce è così dettagliata:

Saldo al 30/06/2019	Saldo al 30/06/2018	Variazioni
20.768.145	11.685.773	9.082.372

Descrizione	30/06/2019	30/06/2018	Variazioni
Acquisti	17.986.285	9.539.224	8.447.061
Servizi	1.046.889	660.539	386.350
Costi per godimento beni di terzi	10.128	11.795	(1.667)
Costi del personale	1.697.518	1.459.381	238.137
Oneri diversi di gestione	27.325	14.834	12.491
Totale	20.768.145	11.685.773	9.082.372

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, circa Euro 17,9 milioni, effettuati da Agile Telecom presso fornitori esterni.

Costi Sales & Marketing (25)

Saldo al 30/06/2019	Saldo al 30/06/2018	Variazioni
2.131.175	1.358.425	772.749

La voce è così dettagliata:

Descrizione	30/06/2019	30/06/2018	Variazioni
Acquisti	8.476	4.017	4.459
Servizi	558.679	441.583	117.096
Costi per godimento beni di terzi	2.873	3.060	(187)
Costi del personale	1.561.100	906.744	654.356
Oneri diversi di gestione	48	3.021	(2.973)
Totale	2.131.175	1.358.425	772.749

Rientrano in questo ambito i costi dei dipartimenti che si occupano dell'attività commerciale e di marketing per conto delle società del Gruppo. 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 per accrescere la visibilità dei servizi del Gruppo.

Costi Research & Development (26)

Saldo al 30/06/2019	Saldo al 30/06/2018	Variazioni
813.005	420.234	392.771

La voce è così dettagliata:

Descrizione	30/06/2019	30/06/2018	Variazioni
Acquisti	10.733	471	10.262
Servizi	130.030	94.109	35.921
Costi per godimento beni di terzi	10.364	5.729	4.635
Costi del personale	1.404.404	1.086.048	318.356
Costo del personale capitalizzato	(742.526)	(766.124)	23.598
Totale	813.005	420.234	392.771

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 in relazione all'utilità futura dei progetti di sviluppo software della piattaforma MailUp e dell'editor BEE. L'attività di ricerca e sviluppo per il semestre oggetto di analisi è descritta in modo approfondito nell'apposita sezione della Relazione sulla gestione al bilancio consolidato. I progetti di R&S sono oggetto di specifica analisi nella Relazione sulla gestione, parte integrante della presente relazione semestrale consolidata.

Costi Generali (27)

Saldo al 30/06/2019	Saldo al 30/06/2018	Variazioni
3.454.403	2.704.756	749.646

La voce è così dettagliata:

Descrizione	30/06/2019	30/06/2018	Variazioni
Acquisti	99.366	37.253	62.113
Servizi	1.652.420	1.412.842	239.578
Costi per godimento beni di terzi	67.655	309.032	(241.377)
Costi del personale	874.975	899.370	(24.396)
Oneri diversi di gestione	759.987	46.259	713.728
Totale	3.454.403	2.704.756	749.646

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.

La riduzione sensibile dei Costi per godimento beni di terzi è riconducibile alla differente contabilizzazione degli stessi ai sensi del principio contabile IFRS 16. Come sottolineato in precedenza tali costi per Euro 333 migliaia non sono stati rilevati, con corrispondente effetto migliorativo dell'EBITDA rispetto al primo semestre 2018 non oggetto di ricalcolo e sono stati sostituiti da quote d'ammortamento del Diritto d'uso per Euro 324 migliaia e interessi passivi per 16 migliaia, con effetto peggiorativo complessivo di Euro 7 migliaia sul risultato consolidato di periodo.

Ammortamenti e svalutazioni (28)

Di seguito il prospetto di dettaglio:

Descrizione	30/06/2019	30/06/2018	Variazioni
Ammortamenti generali	93.035	81.321	11.714
Ammortamenti R&D	916.224	776.524	139.700
Ammortamenti Diritto d'uso	324.738		324.738
Totale	1.333.997	857.845	476.152

Gestione finanziaria (29)

Saldo al 30/06/2019	Saldo al 30/06/2018	Variazioni
(23.568)	11.707	(35.276)

La voce è così dettagliata:

Descrizione	30/06/2019	30/06/2018	Variazioni
Proventi finanziari	19.582	28.342	(8.760)
Oneri finanziari	(34.479)	(25.534)	(8.945)
Utili su cambi	2.504	34.987	(32.483)
Perdite su cambi	(11.175)	(26.088)	14.913
Totale	(23.568)	11.707	(35.275)

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 e, per il solo primo semestre 2019, gli interessi passivi relativi alla passività finanziaria Right of Use per Euro 16 migliaia calcolati in base all'IFRS 16, come più volte evidenziato in precedenza.

Imposte sul reddito d'esercizio (30)

Saldo al 30/06/2019	Saldo al 30/06/2018	Variazioni
375.235	506.029	130.794

Descrizione	30/06/2019	30/06/2018	Variazioni
Imposte correnti	360.760	377.285	(16.525)
Imposte differite (anticipate)	14.475	128.744	(114.269)
Totale	375.235	506.029	130.794

Il Gruppo ha provveduto allo stanziamento delle imposte di periodo sulla base dell'applicazione delle norme tributarie vigenti nei singoli paesi della capogruppo e delle controllate. Le imposte di competenza del periodo 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 periodi 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 (31)

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 primo semestre 2019. Di seguito sono esposti il reddito e le informazioni sulle azioni utilizzate al fine del calcolo dell'utile per azione base.

Descrizione	30/06/2019
Utile netto attribuibile ai soci	410.922
Numero delle azioni ordinarie ad inizio esercizio	14.931.166
Azioni proprie in portafoglio ad inizio esercizio	73.320
Numero delle azioni ordinarie a fine esercizio	14.961.166
Azioni proprie in portafoglio a fine esercizio	31.181
Numero ponderato delle azioni in circolazione	14.893.916
Utile base per azione	0,0276

L'utile per azione diluito è stato così calcolato:

Descrizione	30/06/2019
Utile netto attribuibile ai soci	410.922
Numero delle azioni ordinarie ad inizio esercizio	14.931.166
Azioni proprie in portafoglio ad inizio esercizio	73.320
Azioni potenzialmente assegnabili a inizio esercizio	39.880
Numero delle azioni ordinarie a fine esercizio	14.961.166
Azioni proprie in portafoglio a fine esercizio	31.181
Azioni potenzialmente assegnabili a fine esercizio	9.880
Numero ponderato delle azioni in circolazione	14.918.796
Utile base per azione diluito	0,0275

Organico

Al 30/06/2019 i dipendenti del Gruppo ammontano a 218 unità di cui 4 dirigenti, 13 quadri, 200 impiegati e un operaio.

Livello d'inquadramento	Numero complessivo	%	Italia	Stati Uniti	Spagna	Danimarca	Olanda
Operai	1	0%	1				
Impiegati	200	92%	160	3	6	4	27
Quadri	13	6%	11		2		
Dirigenti	4	2%	2	1		1	
Totale	218	100%	174	4	8	5	27

Transazioni con parti correlate

I rapporti intrattenuti dal Gruppo con le parti correlate, individuate sulla base dei criteri definiti dallo IAS 2 - Informativa di bilancio sulle operazioni con parti correlate - sono effettuati a normali condizioni di mercato. Per gli approfondimenti del caso, compresa la tabella che presenta il dettaglio della movimentazione intervenuta, si rimanda all'apposito paragrafo della Relazione sulla gestione semestrale consolidata al 30/06/2019.

Compensi ad Amministratori e Sindaci

Il compenso agli Amministratori, comprensivo della relativa contribuzione, è stato pari, nel semestre in oggetto a Euro 523.480 mentre il compenso ai Collegi Sindacali, dove presenti, è stato pari ad Euro 21.750.

Compensi 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 nella relazione semestrale al 30/06/2018 a livello consolidato è stato pari a complessivi Euro 23.020.

Informativa sull'Attività di direzione e coordinamento

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

Fatti intervenuti dopo la data di riferimento del semestre

Si rimanda alla specifica sezione della Relazione sulla gestione semestrale consolidata al 30/06/2019 per gli approfondimenti del caso.

Il presente bilancio intermedio, 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, 17 settembre 2019

Il Presidente del Consiglio di amministrazione

Matteo Monfredini





MailUp S.p.A.

Relazione della società di revisione
indipendente

Bilancio consolidato intermedio
al 30 giugno 2019

Relazione di revisione contabile limitata sul bilancio consolidato intermedio

Al Consiglio di amministrazione della
MailUp S.p.A.

Introduzione

Abbiamo svolto la revisione contabile limitata dell'allegato bilancio consolidato intermedio abbreviato al 30 giugno 2019, costituito dal prospetto della situazione patrimoniale-finanziaria consolidato al 30 giugno 2019, dal prospetto dell'utile/perdita complessivo consolidato semestrale, da rendiconto finanziario consolidato semestrale, dal prospetto delle variazioni del patrimonio netto consolidato semestrale per il periodo chiuso a tale data e dalla relative note illustrative di MailUp e delle sue controllate (di seguito anche il "Gruppo MailUp"). Gli Amministratori sono responsabili per la redazione del bilancio consolidato semestrale abbreviato in conformità al principio contabile internazionale applicabile per l'informativa finanziaria infrannuale (IAS 34) adottato dall'Unione Europea. È nostra la responsabilità di esprimere una conclusione sul bilancio consolidato semestrale abbreviato sulla base della revisione contabile limitata svolta.

Portata della revisione contabile limitata

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

Conclusioni

Sulla base della revisione contabile limitata svolta, non sono pervenuti alla nostra attenzione elementi che ci facciano ritenere che il bilancio consolidato intermedio abbreviato del Gruppo MailUp al 30 giugno 2019 non sia stato redatto, in tutti gli aspetti significativi, in conformità al principio contabile internazionale applicabile per l'informativa finanziaria infrannuale (IAS 34) adottato dall'Unione Europea.

Milano, 17 settembre 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 | email: investor.relations@mailupgroup.com