

## MAILUP S.P.A.

Sede in Viale Francesco Restelli 1 -20124 Milano (MI)

Capitale sociale Euro 283.265,68 i.v.

Iscritta alla C.C.I.A.A. di Milano 1743733 REA

Registro Imprese – Codice Fiscale –P.IVA 01279550196

### Relazione sulla gestione al bilancio d’esercizio e consolidato al 31/12/2016

Signori Azionisti,

l’esercizio chiuso al 31/12/2016 riporta un risultato positivo di gruppo pari ad Euro 812.367, di cui Euro 31.849 di pertinenza di terzi, dopo avere effettuato ammortamenti e svalutazioni per complessivi Euro 1.228.268 ed accantonamenti per imposte correnti e differite pari a 315.433 Euro. Il bilancio separato della controllante MailUp S.p.A. (di seguito “MailUp”) di pari periodo ha registrato un risultato positivo di Euro 1.224.912.

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

#### 1. Premessa

Ai sensi dell’art 40 del DLgs n. 127/1991 modificato dall’art. 2 lettera d) del DLgs n. 32/2007 la presente relazione è presentata in un unico documento ai fini del bilancio consolidato del Gruppo MailUp (di seguito “Gruppo MailUp” o “Gruppo”) e del bilancio d’esercizio della capogruppo Mailup, redatti secondo i Principi Contabili Internazionali (IAS/IFRS).

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

Nel presente documento, Vi forniamo le notizie attinenti la situazione consolidata del Gruppo e le informazioni sull’andamento della gestione anche individuale di MailUp. La presente relazione, redatta con valori espressi in unità di Euro, viene presentata a corredo del Bilancio consolidato al fine di fornire informazioni reddituali, patrimoniali, finanziarie e gestionali della Società, corredate, ove possibile, di elementi storici e valutazioni prospettiche.

Viene esposto ai fini comparativi anche il bilancio consolidato relativo all’anno 2015, rielaborato in applicazione dei Principi Contabili Internazionali (IAS/IFRS). In appendice alle note esplicative al bilancio separato e consolidato del presente esercizio viene presentato un prospetto di dettaglio degli effetti dell’adozione dei Principi Contabili IAS/IFRS (FTA – first time adoption) sulla situazione patrimoniale-finanziaria ed economica individuale e consolidata al 1° gennaio 2015 e al 31 dicembre 2015 come prescritto dall’IFRS 1.

In relazione al bilancio consolidato, improntato sull’uniformità dei criteri di valutazione e sul metodo di consolidamento integrale, si precisa il perimetro di consolidamento come da schema seguente:

Denominazione	Sede	Capitale sociale	%
MAILUP SPA	Milano	283.266	capogruppo
NETWORK S.R.L.	Cremona (CR)	10.500	100%
MAILUP INC.	Stati Uniti	47.434*	100%
MAILUP NORDICS AS	Danimarca	67.255*	100%
AGILE TELECOM SPA	Carpi (Mo)	500.000	100%
ACUMBAMAIL SL	Spagna	4.500	70%





I dati economici comprendono, in questo esercizio per la prima volta, i risultati relativi ad Agile Telecom SpA e MailUp Nordics AS/ Globase International ApS.

(\* valori in dollari USA e Corone danesi tradotti al cambio 31/12/2016)

## 2. Quadro economico 2016

Nell'ultimo trimestre 2016, l'economia italiana è andata meglio del previsto e ha messo a segno una crescita congiunturale dello 0,2% portando il tasso di crescita tendenziale del Pil a +1,1%. Secondo la stima preliminare del Pil diffusa dall'Istat il 14 febbraio 2017, il Pil italiano nel 2016 è cresciuto dello 0,9% in termini grezzi e dell'1% se si tiene conto degli effetti del calendario. Il dato, leggermente migliore delle attese, relativo al Pil italiano è associato al miglioramento del potere di acquisto delle famiglie e l'incremento degli investimenti, si scontra con i dati più positivi ottenuti dagli altri paesi europei, in particolare Regno Unito (+0,6% e +2,2%) e Francia (+0,4% e +1,1%). La ripresa italiana in corso resta quindi mediocre se confrontata con quelli degli altri principali paesi europei e mostra l'esistenza di un gap sistematico che ancora rimane nonostante le ultime riforme governative.

Sul fronte congiunturale, gli indici di fiducia italiani mostrano andamenti divergenti e in prevalenza negativi ad eccezione della fiducia delle imprese che recupera terreno su tutti i fronti tranne che nelle imprese del commercio.

Molto negativi appaiono, invece, i dati relativi alle nuove aperture di partite Iva, crollati a dicembre del 38% e diminuiti nel 2016 del 3,3% rispetto al 2015.

È proseguita nei mesi più recenti l'espansione del credito al settore privato non finanziario, con un aumento anche dei prestiti alle imprese; la crescita resta però modesta. La qualità del credito delle banche italiane continua a beneficiare del miglioramento del quadro congiunturale, registrando un'ulteriore diminuzione del flusso di nuovi crediti deteriorati. La Banca d'Italia valuta che i rischi per la crescita siano orientati ancora al ribasso. I principali fattori d'incertezza provengono, oltre che dalle condizioni finanziarie, dal contesto mondiale. E' in particolare elevato il rischio che l'espansione dell'economia globale, rispetto a quanto incorporato nelle proiezioni, possa risentire del manifestarsi e del diffondersi di spinte protezionistiche, oltre che di possibili turbolenze nelle economie emergenti.

### Il Gruppo

MailUp è una persona giuridica organizzata secondo l'ordinamento della Repubblica Italiana che opera nel settore delle marketing technology su cloud (newsletter/email, SMS, social network). E' una società tecnologica che ha sviluppato una piattaforma digitale di cloud computing scelta da PMI e grandi imprese per creare, inviare e monitorare newsletter, email e SMS. MailUp è la soluzione leader in Italia nel settore ESP e conta circa 10.500 clienti e 900 rivenditori distribuiti in più di 50 paesi. A livello consolidato il Gruppo opera con oltre 16.000 tra clienti e rivenditori. Fondata nel 2002 a Cremona, MailUp ha sede anche a Milano e San Francisco. Dopo la quotazione in Borsa nel 2014 sul mercato AIM gestito da Borsa Italiana, MailUp ha affiancato alla crescita organica, dal secondo semestre 2015, una nuova linea di business rappresentata dall'editor BEE nelle sue differenti versioni (beefree.io) che conta già migliaia di clienti nel mondo e un percorso di crescita per linee esterne, acquisendo realtà affermate ed emergenti, appartenenti allo stesso segmento di mercato o dal business complementare: Acumbamail (mercato spagnolo e Latam), Globase (mercato Nordics) e Agile Telecom (mercato degli SMS wholesale).

Ai sensi dell'art. 2428 si segnala che l'attività della capogruppo viene svolta nella sede legale di Milano viale Restelli 1 e nella sede amministrativa di Cremona via Dei Comizi Agrari 10.

Nel corso dell'esercizio 2016 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

Network S.r.l.

Acumbamail SL

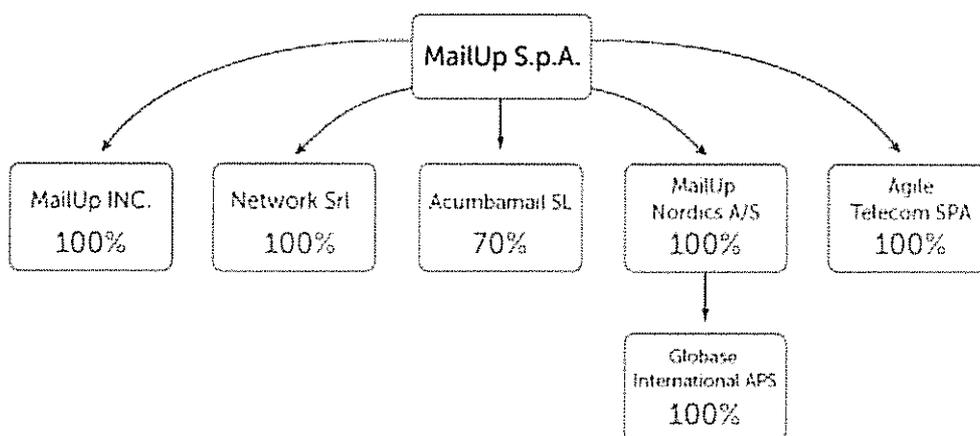
MailUp Nordics AS



Agile Telecom spa

In data 27/02/2017 ha avuto luogo l'atto di fusione per incorporazione di Network Srl in MailUp. La fusione avrà effetto dall'ultima delle iscrizioni presso il registro imprese datata 20 marzo 2017, mentre gli effetti ai fini contabili e fiscali sono decorsi dal 1° gennaio 2017 in conformità alle previsioni della specifica normativa. La fusione trova ragione e giustificazione nell'esigenza di semplificare la struttura societaria e produttiva di MailUp e oltre a permettere la semplificazione dei processi amministrativi grazie all'eliminazione di duplicazioni e sovrapposizioni.

Di seguito presentiamo il partecipogramma del Gruppo.



### Principali eventi

Nel corso del 2016 l'attività del Gruppo MailUp è stata caratterizzata dagli eventi di seguito indicati:

**Secondo closing dell'acquisizione di Agile Telecom:** in data 9 febbraio 2016 si è definitivamente perfezionata l'acquisizione della partecipazione di controllo pari al 100% in Agile Telecom S.p.A. con effetto dal 29 dicembre 2015;

**Delibera del piano di stock options:** il CdA di MailUp, in data 29 marzo 2016, ha approvato un piano di stock option ed il relativo regolamento, rivolto ai dipendenti della Società e/o delle società da questa controllate. Il Piano ha lo scopo di: (i) incentivare la permanenza nel gruppo delle risorse che contribuiscono in modo determinante al successo della società e del gruppo; nonché (ii) favorire la fidelizzazione dei destinatari, sviluppando il loro senso di appartenenza alla società ed al gruppo. In data 7 luglio 2016 sono state sottoscritte le lettere di assegnazione da parte dei destinatari dello SOP. Sempre nel mese di luglio si è verificato l'esercizio della prima tranche delle opzioni assegnate.

Ad aprile MailUp ha lanciato la **nuova offerta commerciale**, ulteriormente semplificata. La piattaforma MailUp è ora disponibile in tre edizioni: WEB, per chi preferisce usare la piattaforma in modalità completamente autonoma, acquistando online con carta di credito. PRO, per le aziende che necessitano di funzioni più sofisticate oltre che di un supporto tecnico dedicato. ENTERPRISE, per le aziende di medie-grandi dimensioni che necessitano di una piattaforma più articolata e gestita da più amministratori e dipartimenti aziendali, con esigenze anche molto sofisticate di personalizzazione e integrazione, oltre che un canale di consulenza dedicato su vari argomenti, dal design delle campagne email all'impostazione di configurazioni ad hoc per massimizzare il tasso di recapito delle email. Con l'edizione Enterprise, MailUp si arricchisce di nuovi servizi e consulenze personalizzate per massimizzare le prestazioni in termini di tasso di consegna e raggiungere la migliore qualità d'invio.

la Direzione Generale Sviluppo Economico della Regione Lombardia (unità operativa "imprenditorialità e accesso al credito"), in data 29 aprile 2016, ha deliberato il finanziamento del progetto "**Sistema innovativo di Big Data Analytics**", presentato da MailUp come capofila di un consorzio che vede coinvolte una serie di realtà di eccellenza aderenti al Polo delle Tecnologie di Cremona ed al Consorzio CRIT (Cremona Information Technology): Microdata Service, Lineacom e il



Politecnico di Milano. Il focus del progetto è lo sviluppo di un nuovo sistema di Big Data Analytics per le piccole e medie imprese. Si tratta di un progetto dall'impatto significativo sul business futuro di MailUp nel medio-lungo periodo, che presenta un potenziale di mercato anche a livello internazionale, in particolare nel mondo anglofono, dove gli strumenti di Big Data Analytics sono utilizzati oggi solamente dai grandi players multinazionali del settore, per via della complessità delle tecnologie e dell'elevata specializzazione delle risorse che devono essere messe in campo. MailUp riceverà fino ad un massimo di euro 860.122 a fondo perduto in 24 mesi a fronte di un investimento di euro 2.045.648 complessivo nel periodo. Il finanziamento coprirà i costi di personale, la formazione, gli strumenti ed attrezzature e le consulenze necessarie alla realizzazione degli investimenti, che verranno attuati nei prossimi 24 mesi.

**BEEPlugin** è stato potenziato con nuove funzionalità richieste dagli utenti. Il servizio BEEPlugin oggi è considerato leader di mercato a livello globale, con una clientela internazionale incluse numerose società della Silicon Valley. Nei primi mesi del corrente anno è stata lanciata, con un canone di ingresso molto contenuto, **BEEPro**, versione dedicata agli email designer e alle agenzie digitali che integra alcune funzionalità aggiuntive rispetto alla versione gratuita (freemium) già molto apprezzata dalla comunità degli utilizzatori. Attualmente stiamo registrando una crescita mensile dei volumi a ritmi particolarmente interessanti. A questo proposito si ricorda che, in esecuzione della delibera del CdA di MailUp del 13 dicembre 2016 e in virtù dell'accettazione deliberata dal Board della controllata MailUp Inc in data 20 dicembre 2016, Mailup ha conferito per un valore di 462.160 euro l'editor BEE, di proprietà e sviluppato dalla stessa controllante, alla controllata americana. La società partecipata ha quindi deliberato al servizio del conferimento di incrementare le proprie riserve di capitale in accordo con la normativa locale. MailUp Inc si occuperà, a partire dal 2017, della commercializzazione esclusiva dell'editor BEE nelle sue differenti versioni.

A settembre 2016 Mailup è entrata a far parte dell'**Anti-Phishing Working Group (APWG)**. Composta da istituzioni finanziarie, ISP, ESP, online retailer, e solution provider, APWG è l'associazione internazionale impegnata nella lotta contro il cybercrime nel settore pubblico e privato, a livello imprenditoriale, governativo, legale e diplomatico. Forte di oltre 3.200 membri da tutto il mondo, l'Anti-Phishing Working Group riunisce realtà come Microsoft, Salesforce, Facebook e VISA. MailUp è la prima società italiana ad aderire al progetto, con l'obiettivo di unire gli sforzi nella lotta contro il phishing e gli abusi informatici, grazie alla condivisione di dati, esperienze e tecnologie. Coniato nel 1996, il termine "phishing" designa quel genere di truffa via email tesa ad acquisire informazioni sensibili del destinatario (dati personali, finanziari e codici di accesso) attraverso l'inganno e rimandi a siti fasulli. Secondo phishing.org, dal 1996 gli episodi di phishing sono andati moltiplicandosi esponenzialmente. La prevenzione degli abusi rappresenta una delle sfide più ardue che il team deliverability & compliance di MailUp si trova quotidianamente ad affrontare. Grazie alla partnership con APWG, MailUp può unire risultati, competenze e strumenti della propria ricerca a quelli delle altre realtà (ISP, ESP, vendor, security firm) interessate a combattere il phishing e tutti i casi di uso nocivo delle marketing technology. Per i clienti MailUp questo si traduce in maggiore sicurezza nell'invio di comunicazioni verso i propri clienti: un tema sempre più rilevante non solo nel settore finanziario, ma anche per chi gestisce siti di e-commerce.

Il management della Capogruppo ha intrapreso un percorso di ripensamento organizzativo della struttura del Gruppo MailUp allo scopo di perseguire l'ottimizzazione dei processi intercompany. Tale analisi ha riguardato in particolare il ruolo della controllata **Network Srl**, da anni partner tecnologico che ha in gestione esclusiva tutte le funzioni e i servizi tecnici relativi alla piattaforma MailUp. In questi ambiti Network ha sviluppato consolidate competenze e professionalità. Il Consiglio di amministrazione di MailUp ha deliberato in data 27 settembre 2016 l'approvazione del progetto di fusione per incorporazione della società Network Srl in MailUp SpA. Trattandosi di società interamente posseduta, ai sensi del primo comma dell'art. 2505 del Codice Civile il progetto di fusione è stato redatto in forma semplificata. La fusione trova ragione e giustificazione nell'esigenza di semplificare la struttura societaria e produttiva di MailUp e prevede anche la semplificazione dei processi amministrativi e l'eliminazione di duplicazioni e sovrapposizioni.

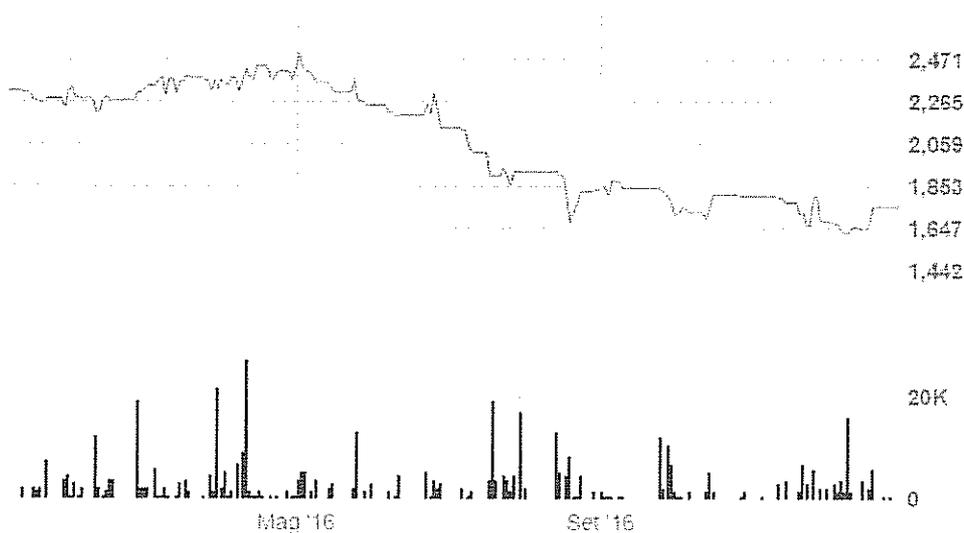
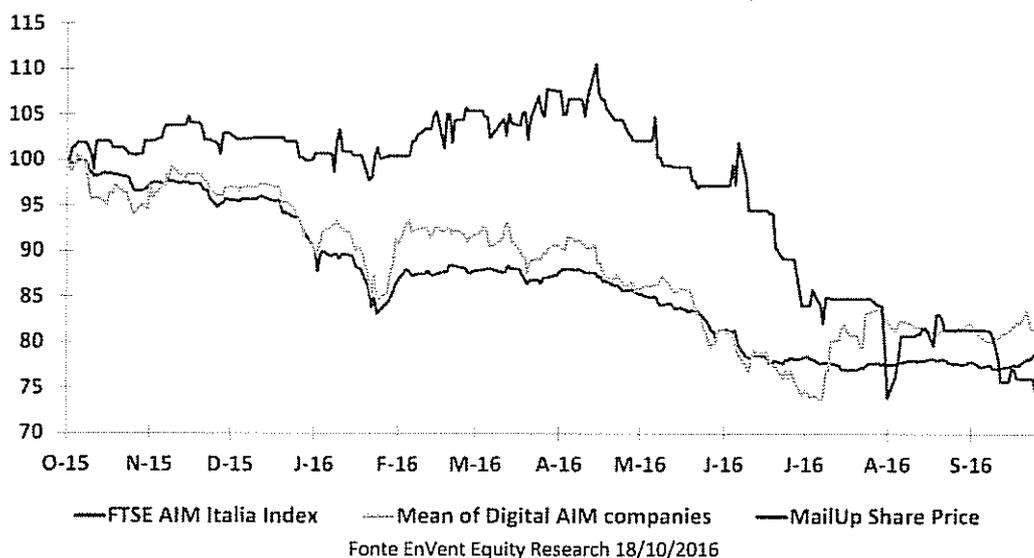
Nel medesimo Consiglio di Amministrazione del 27 settembre 2016 la Società ha inoltre deliberato di adottare, a partire dall'attuale bilancio d'esercizio e consolidato, i **Principi Contabili IAS/IFRS** per la redazione del bilancio, come già sopra sottolineato. Il passaggio ai principi contabili internazionali renderà più efficace e trasparente la comunicazione nei confronti degli stakeholder internazionali. Il processo di internazionalizzazione verso cui è rivolta MailUp SpA impone una convergenza dei contenuti e delle modalità di esposizione e valutazione della situazione economica, patrimoniale e finanziaria in direzione di quelli degli altri gruppi internazionali di imprese.



Si riportano di seguito alcuni dati relativi ai prezzi e ai volumi del titolo MailUp nel 2016.

Prezzo di collocamento	€ 2,50	29.07.2014
Prezzo massimo annuo	€ 2,50	02.05.2016
Prezzo minimo annuo	€ 1,6180	08.12.2016

### Market performance



Andamento del titolo MailUp anno 2016 prezzi e volumi - Fonte [www.borsaitaliana.it](http://www.borsaitaliana.it)

I volumi scambiati nel corso del 2016 hanno fatto registrare una media giornaliera intorno di 2.083 pezzi (Fonte EnVent Equity Research 18/10/2016) con un massimo di 27.300 pezzi rilevato in data 11 aprile 2016.

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



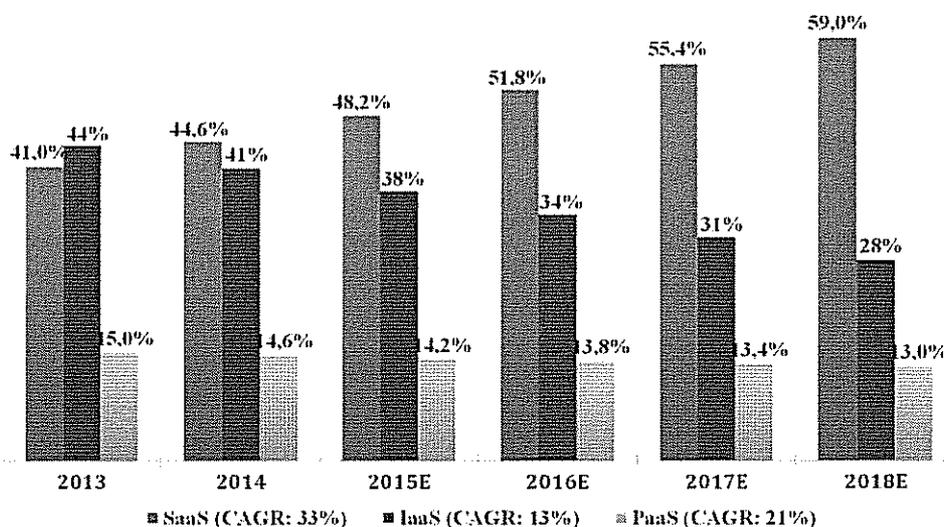
## Il mercato del Cloud Computing

Il Cloud consiste in un insieme di risorse hardware e software che forniscono servizi su richiesta attraverso la rete internet. I servizi Cloud possono essere classificati sulla base della modalità di fruizione dei contenuti messa a disposizione degli utenti finali, nello specifico l'offerta può avvenire in tre modalità:

- **IaaS (Infrastructure as a Service):** Consiste nell'utilizzare l'infrastruttura messa a disposizione dai provider per eseguire la propria applicazione a fronte di un pagamento proporzionale all'utilizzo dell'infrastruttura stessa. Resta a carico dell'utente finale l'installazione e la gestione del sistema operativo e delle specifiche applicazioni.
- **PaaS (Platform as a Service):** In questo caso il provider fornisce anche il sistema operativo, il middleware e l'ambiente Runtime necessario per eseguire l'applicazione, pertanto rimane in carico all'utente finale lo sviluppo, l'implementazione e la gestione delle specifiche applicazioni.
- **SaaS (Software as a Service):** Il cliente paga il diritto di utilizzare non soltanto la struttura hardware e software come nel PaaS ma anche le specifiche applicazioni messe a disposizione dal provider. L'unica responsabilità dell'utente finale è quella di gestire il numero di licenze richieste in funzione del numero di utenti.

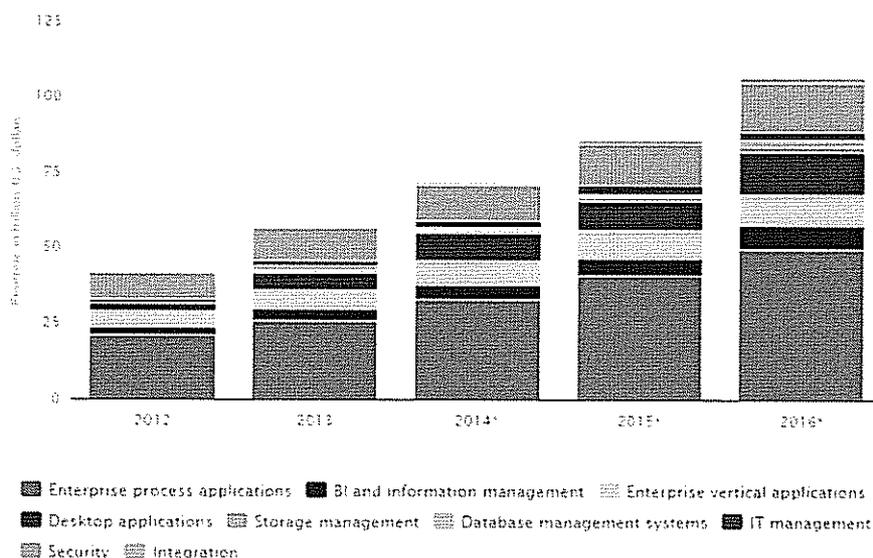
Secondo le stime di Goldman Sachs, le spese per le infrastrutture e le piattaforme di cloud computing cresceranno ad un tasso del 33% (CAGR) tra il 2013 e il 2018, a dispetto della crescita dell'intero mercato aziendale dell'IT che non supererà il 5%. Entro il 2018 il 59% dei servizi cloud sarà SaaS, contro il 41% del 2013.

### Spesa mondiale per il Cloud Computing



Fonte: Forbes 24/01/2015

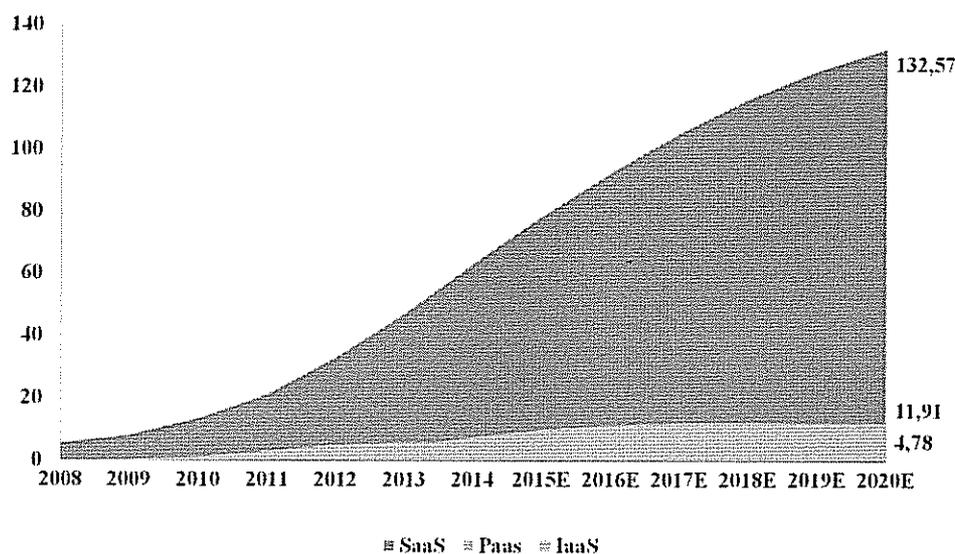
Nel 2016, i ricavi mondiali generati da sottoscrizioni nel settore SaaS hanno rispettato le previsioni estremamente positive degli analisti di settore attestandosi pertanto intorno a quota US \$106Mld per effetto di una crescita del 21% rispetto al 2015.



Fonte SaaS subscription revenues by category worldwide – [www.statista.com](http://www.statista.com)

Le aspettative di crescita del mercato mondiale del SaaS si confermano estremamente positive prevedendo di raggiungere quota US \$132,57 Mld nel 2020, con un CAGR del 9,14%.

### Dimensione del mercato mondiale del Cloud Pubblico (US \$ Mld)



Fonte: Forbes 24/01/2015

I prodotti MailUp vengono sviluppati e commercializzati in modalità SaaS e sono classificabili nel segmento del marketing digitale noto come "Digital Marketing". Ad oggi le aziende investono molto più nell'internet marketing che nei canali tradizionali come televisione, radio e giornali.

Nell'ultimo aggiornamento dell'indice che monitora l'andamento delle società di software as a service quotate su Nasdaq, Bessemer Venture Partners, operatore internazionale di venture capital protagonista di 113 IPO in ambito tecnologico e digitale (investitore, tra le altre, in realtà di successo come Skype, LinkedIn, Gartner, Wix, Yelp e VerySign),



prevede una crescita media (2016 su 2015) del fatturato delle principali società del comparto quotate su Nasdaq – come ad esempio Shopify, Marketo, Salesforce, Wix, ZenDesk – del 26%, con una valutazione media sulle proiezioni degli analisti di circa 4,5x EV/Rev 2016 (Enterprise Value/Revenues) e 27x EV/EBITDA 2016.

Su AIM UK, dotDigital Group, società leader nel campo del software as a service e focalizzata in particolar modo sull'email marketing, è cresciuta in linea con la media del comparto su Nasdaq (circa il 29% di crescita del fatturato) e ha una valutazione di 5,3x EV/Rev 2016 e circa 20x EV/Ebitda 2016.

### Le previsioni di crescita del mercato dell'e-mail marketing

Il mercato dell'e-mail marketing non riguarda soltanto la commercializzazione di piattaforme SaaS per l'erogazione del servizio ma una più ampia gamma di prodotti ad alto contenuto tecnologico quali landing pages (pagine di destinazione), graphic design, list building, business intelligence, sistemi di integrazione, onsting e housing, CRM (gestione relazioni con clienti) a altre applicazioni software che si appoggiano e sfruttano le potenzialità tecnologiche delle piattaforme stesse.

Secondo uno studio del gruppo Radicati, società di ricerca americana specializzata in tecnologia informatica, nel 2017 il numero totale giornaliero di email spedite e ricevute raggiungerà 269 miliardi con un tasso di crescita medio intorno al 4,4% nei prossimi 4 anni fino a raggiungere 319,6 miliardi nel 2021.

Daily Email Traffic	2017	2018	2019	2020	2021
Total Worldwide Emails Sent/Received	269.0	281.1	293.6	306.4	319.6
% Growth		4.5%	4.4%	4.4%	4.3%

Table 1: Worldwide Daily Email Traffic (B), 2017-2021

Fonte: The Radicati Group Email Statistics Report, 2017-2021 – Executive Summary

Nel 2017 il numero di utenti di posta elettronica a livello globale sarà superiore a 3,7 miliardi. Le previsioni si attestano intorno a 4,1 miliardi di utilizzatori nel 2021. Circa metà della popolazione mondiale utilizzerà la posta elettronica come strumento di comunicazione.

	2017	2018	2019	2020	2021
Worldwide Email Users* (M)	3,718	3,823	3,930	4,037	4,147
% Growth		3%	3%	3%	3%

Table 2: Worldwide Email User Forecast (M), 2017-2021

Fonte: The Radicati Group Email Statistics Report, 2017-2021 – Executive Summary

Si stima inoltre che il numero totale di account e-mail per utente crescerà ad un ritmo di poco superiore al numero di utilizzatori. In particolare questo trend si verificherà in ambito consumer ove vengono utilizzati abitualmente differenti account a secondo della specifica finalità (es. shopping, amici e famiglia, banking, ecc.). Nei prossimi quattro anni il numero medio salirà da 1,7 account per utente a 1,86. A fronte del sempre crescente utilizzo di servizi di messaggistica istantanea (IM), chat, social networking e altre forme di comunicazione, la posta elettronica continua ad evidenziare una crescita continua e solida, anche in virtù del fatto che le altre modalità di comunicazione richiedono obbligatoriamente un indirizzo email, così come in tutte le transizioni e-commerce in cui è necessario un recapito valido di posta elettronica.

### Comportamento della concorrenza

*f*



Il mercato degli ESP (Email Service Provider) raccoglie decine di operatori sia in Italia che all'estero, sebbene pochi siano gli operatori puramente tecnologici (cioè con un'offerta legata unicamente all'erogazione di Software-as-a-Service): più spesso l'offerta tecnologica dei concorrenti è affiancata da un'ampia gamma di servizi complementari (quali ad esempio consulenza strategica, design grafico, realizzazione di concorsi, landing pages, ossia pagine web di atterraggio dove il destinatario viene guidato alla "conversione", cioè all'acquisto), pianificazione media, list building (ossia attività di promozione marketing finalizzata a acquisire nuovi clienti o potenziali clienti), consulenza operativa, business intelligence, system integration, hosting/housing, CRM, gestione full-managed degli invii (ossia quando il cliente non accede in autonomia alla piattaforma di invio, ma si avvale di servizio consulenziali del fornitore che si occuperà di tutte le fasi di creazione, invio e analisi delle campagne) e/o fornitura di altre applicazioni software.

Questa varietà di offerta rende arduo delinearne in modo preciso lo specifico settore degli ESP in termini di dimensione del mercato, operatori del settore, servizi offerti, ecc.

Tuttavia è indubbio che MailUp spa sia uno dei principali operatori italiani (in termini di volumi di email inviate e di numero di clienti) nel settore degli Email Service Provider.

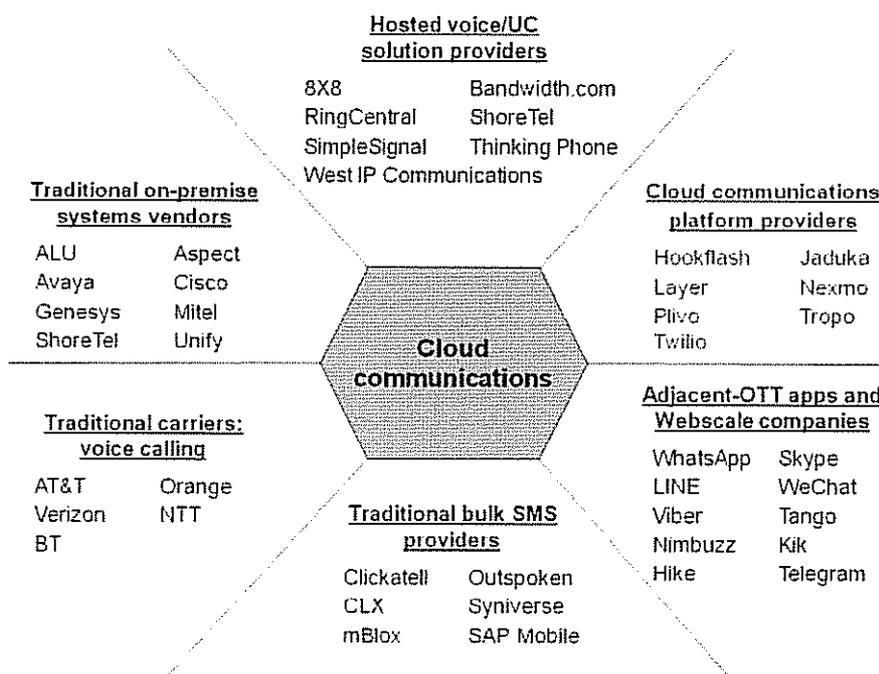
Sui mercati esteri, al pari dell'Italia in ogni paese sono presenti diversi operatori con le caratteristiche di offerta articolata sopra descritti, ma molto più raramente puri player tecnologici. Questi ultimi sono concentrati prevalentemente sui mercati più evoluti, come nei mercati anglofoni oltre a Francia, Germania e Polonia.

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

MailUp è tra le poche soluzioni a livello internazionale ad associare alle tipiche funzionalità degli ESP (Email Service Provider), anche la possibilità di inviare email transazionali tramite canale SMTP Relay o API/Web Service, più la possibilità di disporre della piattaforma in whitelabel (cioè rivendibile a marchio di terzi), multi-lingua ed integrata con i canali SMS/Social/Fax.

Il settore degli SMS si inserisce nell'ambito delle tecnologie per la Comunicazione su Cloud, che a livello mondiale vede questi principali operatori (v. schema IDC).

Cloud Communications Landscape



Source: IDC, 2014

Tale mercato è stimato crescere con un CAGR del 127,5% nel periodo 2013-2018 secondo lo studio Worldwide Cloud Communications Platforms 2014–2018 Forecast: The Resurgence of Voice and SMS di IDC e in particolare per quanto riguarda “SMS messages” si prevede che raggiunga il valore di USD\$ 3,5 billion nel 2018.

### ***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 la società***

Il Gruppo MailUp ha fatto registrare nel corso del 2016 risultati estremamente positivi. I ricavi totali consolidati sono passati da 9,4 milioni di euro a 21,6 milioni con un incremento del 129% a seguito della crescita per linee esterne conseguente alle acquisizioni del secondo semestre 2015, per la prima volta nel periodo in oggetto si è realizzato il consolidamento economico del nuovo perimetro allargato a sei società, che si è sommata alla crescita organica della piattaforma MailUp superiore al 10% anche nell'esercizio 2016. Passando alle principali linee di business i ricavi consolidati del comparto email hanno evidenziato un incremento complessivo del 23%, da 6,9 milioni di euro a 8,5 milioni di euro nel 2016, mentre le vendite SMS sono cresciute nello stesso periodo di 9,1 milioni di euro, in gran parte grazie all'apporto della controllata Agile Telecom. Positivo, anche se meno eclatante in valore assoluto, il contributo delle nuove linee di business. In particolare le vendite dell'editor BEE nelle sue differenti versioni hanno evidenziato un interessante trend di crescita mese su mese.

L'EBITDA si è incrementato a 2,4 milioni di euro a fronte di 0,67 milioni del precedente periodo, + 258% pari a 1,74 milioni di euro in valore assoluto, mentre l'utile netto dell'esercizio si è attestato a 812 mila euro rispetto ad una perdita di 100 mila euro a fine 2015. Anche il risultato ante imposte (EBT) aumenta di 1,24 milioni di euro attestandosi a 1,13 milioni di euro.

Analogamente positivi sono i risultati 2016 per la capogruppo MailUp. Il valore della produzione complessivo si è incrementato del 15,66% pari a 1,39 milioni di euro, superando i 10 milioni di euro. Più vivace il comparto SMS, con un incremento anno su anno del 15,93% e ricavi totali per 2,5 milioni di euro, rispetto alla dinamica dei canoni mail, la cui crescita è di poco inferiore al 10% per un totale ricavi di 6,8 milioni di euro. Il settore email è sicuramente più consolidato e garantisce, per sua natura, una crescita più graduale e progressiva nel tempo, trattandosi fondamentalmente di canoni annuali soggetti a rinnovo automatico salvo disdetta, il cui churn rate viene ampiamente 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. Il mercato SMS è più volatile e focalizzato soprattutto sul pricing, soggetto pertanto a crescite più rapide ma anche a maggiore incertezza e variabilità.

L'EBITDA 2016 si è sostanzialmente raddoppiato rispetto al medesimo valore del precedente esercizio, 1,28 milioni di euro contro 666 mila euro, più 92% la crescita percentuale. L'EBT ha beneficiato dei dividendi distribuiti dalla controllata Agile Telecom relativi all'esercizio 2015 per 1,192 milioni di euro, segnando un incremento di oltre 1,3 milioni di euro. L'utile netto d'esercizio è risultato pari a euro 1.224.912 rispetto a – 66.342 dell'anno precedente.

Si ricorda che, in virtù dell'adozione nel presente bilancio consolidato e separato dei principi contabili internazionali IAS/IFRS, deliberata dal CdA della controllante il 27 settembre 2016, i valori di confronto economici, patrimoniali e finanziari per l'anno 2015 di seguito esposti sono stati rielaborati secondo tali principi internazionali ai fini di una maggiore omogeneità di confronto e significatività della lettura delle grandezze esposte. Per lo stesso motivo si è scelto di non presentare confronti con i dati relativi al 2014 calcolati in base ai principi contabili nazionali OIC.

### **Principali dati economici Gruppo MailUp**

Nella tabella che segue sono riepilogati i risultati consolidati degli ultimi due esercizi in termini di ricavi complessivi, margine operativo lordo (EBITDA) e di risultato prima delle imposte (EBT).

	31/12/2016	31/12/2015
Totale Ricavi	21.641.838	9.457.487
Margine operativo lordo (EBITDA)	2.414.212	674.446
Risultato prima delle imposte (EBT)	1.127.801	(116.709)

Il conto economico riclassificato consolidato confrontato con quello dell'esercizio precedente è il seguente (in Euro):

CONTO ECONOMICO	31/12/2016	Inc. % su Vdp	31/12/2015	Inc. % su Vdp	Delta	Delta %
RICAVI MAIL	8.505.410	39,30%	6.911.710	73,08%	1.593.699	23%
RICAVI SMS	11.305.163	52,24%	2.198.108	23,24%	9.107.055	414%
RICAVI BEE	150.160	0,69%	6.899	0,07%	143.261	2077%
RICAVI SERVIZI PROFESSIONALI	1.129.279	5,22%	101.133	1,07%	1.028.146	
ALTRI RICAVI	551.826	2,55%	239.637	2,53%	312.189	130%
<b>VALORE DELLA PRODUZIONE</b>	<b>21.641.838</b>	<b>100,00%</b>	<b>9.457.487</b>	<b>100,00%</b>	<b>12.184.351</b>	<b>129%</b>
COGS	11.562.589	53,43%	3.800.717	40,19%	7.761.873	204%
<b>GROSS PROFIT</b>	<b>10.079.249</b>	<b>46,57%</b>	<b>5.656.770</b>	<b>59,81%</b>	<b>4.422.478</b>	<b>78%</b>
COSTI S&M	3.101.731	14,33%	2.160.480	22,84%	941.252	44%
COSTI R&D	548.433	2,53%	112.037	1,18%	436.396	390%
- Costo del personale R&D capitalizzato	(1.254.487)	-5,80%	(1.541.677)	-16,30%	287.190	-19%
- Costo R&D	1.802.921	8,33%	1.653.714	17,49%	149.206	9%
COSTI GENERALI	4.014.873	18,55%	2.709.808	28,65%	1.305.065	48%
<b>Totale costi</b>	<b>7.665.037</b>	<b>35,42%</b>	<b>4.982.325</b>	<b>52,68%</b>	<b>2.682.713</b>	<b>54%</b>
<b>EBITDA</b>	<b>2.414.211</b>	<b>11,16%</b>	<b>674.446</b>	<b>7,13%</b>	<b>1.739.766</b>	<b>258%</b>
AMMORTAMENTI E ACCANTONAMENTI	1.228.268	5,68%	815.659	8,62%	412.609	51%
<b>EBIT</b>	<b>1.185.943</b>	<b>5,48%</b>	<b>(141.214)</b>	<b>-1,49%</b>	<b>1.327.157</b>	<b>-940%</b>
GESTIONE FINANZIARIA	(58.142)	-0,27%	24.505	0,26%	(82.647)	-337%
<b>EBT</b>	<b>1.127.801</b>	<b>5,21%</b>	<b>(116.709)</b>	<b>-1,23%</b>	<b>1.244.510</b>	<b>-1066%</b>
IMPOSTE SUL REDDITO D'ESERCIZIO	495.981	2,29%	87.576	0,93%	408.406	466%
IMPOSTE ANTICIPATE	(193.961)	-0,90%	(127.890)	-1,35%	(66.071)	52%
IMPOSTE DIFFERITE	13.412	0,06%	24.097	0,25%	(10.685)	-44%
<b>UTILE (PERDITA) D'ESERCIZIO</b>	<b>812.367</b>	<b>3,75%</b>	<b>(100.492)</b>	<b>-1,06%</b>	<b>912.859</b>	<b>-908%</b>

A migliore descrizione della situazione reddituale del Gruppo si riportano nella tabella sottostante alcuni indici di redditività confrontati con gli stessi indici relativi ai bilanci degli esercizi precedenti.



	31/12/2016	31/12/2015
ROE netto (Risultato netto/Capitale netto)	0,13 -	0,02
ROE lordo (EBT /Capitale netto)	0,18 -	0,02
ROI (Ebitda/Capitale investito)	0,10	0,03
ROS (Ebitda/Ricavi di vendita)	0,11	0,07

Gli indici reddituali consolidati sono tutti improntati ad un deciso miglioramento rispetto al precedente esercizio a riconferma dell'andamento positivo dell'esercizio appena terminato, come sottolineato nella parte introduttiva di questo paragrafo.

### Principali dati patrimoniali Gruppo MailUp

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

STATO PATRIMONIALE	31/12/2016	31/12/2015	Delta	Delta %
Immobilizzazioni immateriali	3.835.490	3.186.211	649.279	20%
Differenza di consolidamento	10.308.159	10.308.159	-	0%
Immobilizzazioni materiali	709.130	754.331	(45.201)	-6%
Immobilizzazioni finanziarie	171.653	136.348	35.305	26%
<b>IMMOBILIZZAZIONI</b>	<b>15.024.431</b>	<b>14.385.049</b>	<b>639.383</b>	<b>4%</b>
Crediti verso clienti	3.396.264	2.866.722	529.542	18%
Debiti verso fornitori	(2.947.547)	(2.320.262)	(627.285)	27%
<b>CAPITALE CIRCOLANTE COMMERCIALE</b>	<b>448.717</b>	<b>546.460</b>	<b>(97.743)</b>	<b>-18%</b>
Crediti e Debiti Tributari	416.106	(323.722)	739.828	-229%
Ratei e risconti Attivi/passivi	(5.120.696)	(3.794.698)	(1.325.999)	35%
Altri crediti e debiti	(3.679.200)	(4.787.971)	1.108.771	-23%
<b>CAPITALE CIRCOLANTE NETTO</b>	<b>(7.935.073)</b>	<b>(8.359.931)</b>	<b>424.858</b>	<b>-5%</b>
Fondi rischi e oneri	(57.739)	(117.739)	60.000	-51%
Fondi del personale	(933.526)	(698.650)	(234.876)	34%
Passività per imposte differite	(31.287)	(33.345)	2.058	-6%
<b>CAPITALE INVESTITO NETTO</b>	<b>6.066.806</b>	<b>5.175.384</b>	<b>891.422</b>	<b>17%</b>
Capitale sociale	283.266	216.667	66.599	31%
Riserve	5.896.510	6.068.373	(171.864)	-3%
Utile (Perdita) d'esercizio	780.519	(114.821)	895.340	-780%
Patrimonio netto di terzi	59.959	29.010	30.949	107%
<b>PATRIMONIO NETTO</b>	<b>7.020.253</b>	<b>6.199.229</b>	<b>821.024</b>	<b>13%</b>
Debiti a breve/(cassa)	(2.215.074)	(2.594.679)	379.605	-15%
Debiti a MLT	1.261.627	1.570.835	(309.208)	-20%
<b>POSIZIONE FINANZIARIA NETTA</b>	<b>(953.447)</b>	<b>(1.023.845)</b>	<b>70.398</b>	<b>-7%</b>
<b>TOTALE FONTI</b>	<b>6.066.806</b>	<b>5.175.384</b>	<b>891.422</b>	<b>17%</b>



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

	31/12/2016	31/12/2015
Margine primario di struttura $\{(Mezzi\ propri - Attivo\ fisso)\}$	- 8.897.379 -	8.833.198
Quoziente primario di struttura $\{(Mezzi\ propri/Attivo\ fisso)\}$	0,44	0,41
Margine secondario di struttura $\{(Mezzi\ propri + Passività\ consolidate) - Attivo\ fisso\}$	- 5.528.681 -	6.412.629
Quoziente secondario di struttura $\{(Mezzi\ propri + Passività\ consolidate) / Attivo\ fisso\}$	0,65	0,57

In leggero miglioramento la copertura degli investimenti che risente del notevole sforzo finanziario connesso alla crescita per linee esterne. L'effetto è stato parzialmente controbilanciato dal ricorso mirato all'indebitamento bancario a medio termine sulla scorta delle condizioni economiche favorevoli di mercato e del merito creditizio ampiamente riconosciuto al Gruppo dagli istituti di credito.

### Principali dati finanziari Gruppo MailUp

La posizione finanziaria netta consolidata al 31/12/2016, era la seguente (in Euro):

POSIZIONE FINANZIARIA NETTA	31/12/2016	31/12/2015	DELTA	DELTA %
<b>Attività finanziarie correnti</b>	<b>4.461.219</b>	<b>3.265.717</b>	<b>1.195.502</b>	<b>37%</b>
Verso terzi	-	-	-	0%
Disponibilità liquide	4.461.219	3.265.717	1.195.502	37%
<b>Passività finanziarie correnti</b>	<b>1.261.627</b>	<b>671.038</b>	<b>590.590</b>	<b>88%</b>
Verso terzi	1.244.878	637.622	607.256	95%
Verso altri finanziatori	16.750	33.416	(16.666)	0%
<b>POSIZIONE FINANZIARIA CORRENTE</b>	<b>(3.199.592)</b>	<b>(2.594.679)</b>	<b>(604.912)</b>	<b>23%</b>
<b>Attività finanziarie non correnti</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>0%</b>
Verso terzi	-	-	-	0%
Disponibilità liquide	-	-	-	0%
<b>Passività finanziarie non correnti</b>	<b>2.246.145</b>	<b>1.570.835</b>	<b>675.310</b>	<b>43%</b>
Verso terzi	2.246.145	1.570.835	675.310	43%
Verso altri finanziatori	-	-	-	0%
<b>POSIZIONE FINANZIARIA NON CORRENTE</b>	<b>2.246.145</b>	<b>1.570.835</b>	<b>675.310</b>	<b>43%</b>
<b>POSIZIONE FINANZIARIA NETTA</b>	<b>(953.447)</b>	<b>(1.023.845)</b>	<b>70.398</b>	<b>-7%</b>

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



	31/12/2016	31/12/2015
Liquidità primaria (Liq. immediate e differite / Pass. Correnti)	0,61	0,49
Liquidità secondaria (Attività correnti / Passività correnti)	0,63	0,52
Indebitamento (Indebitamento netto / Patrimonio netto)	2,46	2,39
Tasso di copertura degli immobilizzi (Capitale proprio + Passività consolidate) / Attività fisse	0,63	0,60

Emerge la destinazione di parte delle fonti di finanziamento derivanti dalla gestione caratteristica a supporto delle acquisizioni di società controllate, affiancate in modo mirato dal ricorso all'indebitamento bancario. Il Gruppo, come in passato, non fa ricorso all'indebitamento esterno per finanziare la gestione caratteristica.

### Principali dati economici MailUp

Nella tabella che segue sono riepilogati i risultati della società degli ultimi due esercizi in termini di ricavi complessivi, margine operativo lordo (EBITDA) e di risultato prima delle imposte (EBT).

	31/12/2016	31/12/2015
Totale Ricavi	10.264.556	8.875.044
Margine operativo lordo (EBITDA)	1.277.935	666.010
Risultato prima delle imposte (EBT)	1.192.554	(176.339)

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



DESCRIZIONE	31/12/2016	Incidenza % su VdP	31/12/2015	Incidenza % su VdP	delta	delta %	delta Incidenza % su VdP
RICAVI MAIL	6.806.842	66,31%	6.213.970	70,02%	592.872	9,54%	-3,70%
RICAVI SMS	2.516.235	24,51%	2.170.530	24,46%	345.705	15,93%	0,06%
RICAVI SERVIZI PROFESSIONALI	174.033	1,70%	-	0,00%	174.033		1,70%
ALTRI RICAVI	767.446	7,48%	490.545	5,53%	276.901	56,45%	1,95%
<b>VALORE DELLA PRODUZIONE</b>	<b>10.264.556</b>	<b>100,00%</b>	<b>8.875.044</b>	<b>100,00%</b>	<b>1.389.511</b>	<b>15,56%</b>	<b>0,00%</b>
COGS	3.856.512	37,57%	3.637.568	40,99%	218.944	6,02%	-3,42%
<b>GROSS PROFIT</b>	<b>6.408.044</b>	<b>62,43%</b>	<b>5.237.476</b>	<b>59,01%</b>	<b>1.170.567</b>	<b>22,35%</b>	<b>3,42%</b>
COSTI S&M	2.295.219	22,36%	2.083.126	23,47%	212.093	10,18%	-1,11%
COSTI R&D	319.954	3,12%	63.276	0,71%	256.678	405,65%	2,40%
COSTI GENERALI	2.514.935	24,50%	2.425.065	27,32%	89.870	3,71%	-2,82%
<b>Totale costi</b>	<b>5.130.108</b>	<b>49,98%</b>	<b>4.571.467</b>	<b>51,51%</b>	<b>558.641</b>	<b>12,22%</b>	<b>-1,53%</b>
<b>EBITDA</b>	<b>1.277.935</b>	<b>12,45%</b>	<b>666.010</b>	<b>7,50%</b>	<b>611.926</b>	<b>91,88%</b>	<b>4,95%</b>
AMMORTAMENTI E ACCANTONAMENTI	1.239.246	12,07%	842.348	9,49%	396.898	47,12%	2,58%
<b>EBIT</b>	<b>38.690</b>	<b>0,38%</b>	<b>(176.339)</b>	<b>-1,99%</b>	<b>215.028</b>	<b>121,94%</b>	<b>2,36%</b>
GESTIONE FINANZIARIA	1.153.865	11,24%	33.278	0,37%	1.120.587	3367,38%	10,87%
<b>EBT</b>	<b>1.192.554</b>	<b>11,62%</b>	<b>(143.061)</b>	<b>-1,61%</b>	<b>1.335.615</b>	<b>933,60%</b>	<b>13,23%</b>
IMPOSTE SUL REDDITO D'ESERCIZIO	8.955	0,09%	40.918	0,46%	31.963	-78,11%	-0,37%
IMPOSTE ANTICIPATE	(26.188)	-0,26%	(127.262)	-1,43%	101.074	-79,42%	1,18%
IMPOSTE DIFFERITE	(15.125)	-0,15%	9.625	0,11%	24.750	-257,14%	-0,26%
<b>UTILE NETTO</b>	<b>1.224.917</b>	<b>11,93%</b>	<b>(66.342)</b>	<b>-0,75%</b>	<b>1.291.254</b>	<b>1946,35%</b>	<b>12,68%</b>

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

	31/12/2016	31/12/2015
ROE netto (Risultato netto/Capitale netto)	0,28	0,01
ROE lordo (EBT /Capitale netto)	0,27	0,03
ROI (Ebitda/Capitale investito)	0,06	0,04
ROS (Ebitda/Ricavi di vendita)	0,13	0,08

Gli indici reddituali della società sono tutti improntati ad un deciso miglioramento rispetto al precedente periodo a riconferma dell'andamento positivo dell'esercizio appena terminato, già sottolineato nella parte introduttiva di questo paragrafo.

### Principali dati patrimoniali di MailUp

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

f



STATO PATRIMONIALE	31/12/2016	31/12/2015	delta	delta %
Immobilizzazioni immateriali	3.660.657	3.361.555	299.102	9%
Immobilizzazioni materiali	629.282	651.083	(21.801)	-3%
Immobilizzazioni finanziarie	11.416.878	10.894.241	522.637	5%
<b>IMMOBILIZZAZIONI</b>	<b>15.706.817</b>	<b>14.906.878</b>	<b>799.938</b>	<b>5%</b>
Crediti verso clienti	1.156.163	1.083.040	73.123	7%
Crediti verso controllate	273.735	199.572	74.164	37%
Crediti verso collegate	49.554	-	49.554	
Debiti verso fornitori	(691.622)	(685.022)	(6.600)	1%
Debiti verso controllate	(2.207.811)	(2.064.399)	(143.411)	7%
Debiti verso collegate	(4.921)	-	(4.921)	
<b>CAPITALE CIRCOLANTE COMMERCIALE</b>	<b>(1.424.901)</b>	<b>(1.466.810)</b>	<b>41.908</b>	<b>-3%</b>
Crediti e Debiti Tributari	423.436	414.493	8.943	2%
Ratei e risconti Attivi/passivi	(4.949.607)	(3.610.430)	(1.339.177)	37%
Altri crediti e debiti	(3.314.133)	(4.372.923)	1.058.790	-24%
<b>CAPITALE CIRCOLANTE NETTO</b>	<b>(9.265.205)</b>	<b>(9.035.669)</b>	<b>(229.536)</b>	<b>3%</b>
Fondi rischi e oneri	(60.489)	(135.614)	75.125	-55%
Fondo TFR	(387.921)	(278.290)	(109.632)	39%
<b>CAPITALE INVESTITO NETTO</b>	<b>5.993.202</b>	<b>5.457.306</b>	<b>535.896</b>	<b>10%</b>
Capitale sociale	283.266	216.667	66.599	31%
Riserva legale	60.000	40.000	20.000	50%
Altre riserve	4.252.492	4.301.095	(48.603)	-1%
Utili/Perdite a nuovo	(178.029)	-	(178.029)	
Utile (Perdita) d'esercizio	1.224.912	(66.342)	1.291.254	-1946%
<b>PATRIMONIO NETTO</b>	<b>5.642.640</b>	<b>4.491.419</b>	<b>1.151.221</b>	<b>26%</b>
Debiti a breve/(cassa)	(1.833.084)	(542.448)	(1.290.636)	238%
Debiti a MLT	2.183.645	1.508.335	675.310	45%
<b>POSIZIONE FINANZIARIA NETTA</b>	<b>350.561</b>	<b>965.887</b>	<b>(615.326)</b>	<b>-64%</b>
<b>TOTALE FONTI</b>	<b>5.993.202</b>	<b>5.457.306</b>	<b>535.896</b>	<b>10%</b>

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

	31/12/2016	31/12/2015
Margine primario di struttura (Mezzi propri – Attivo fisso)	- 10.666.961	- 10.889.953
Quoziente primario di struttura (Mezzi propri/Attivo fisso)	0,35	0,29
Margine secondario di struttura ((Mezzi propri + Passività consolidate) – Attivo fisso)	- 7.934.906	- 8.967.715
Quoziente secondario di struttura ((Mezzi propri + Passività consolidate) /Attivo fisso)	0,51	0,42

I dati della sola MailUp evidenziano maggiormente rispetto a quelli di Gruppo l'impatto delle acquisizioni sulla struttura dello Stato patrimoniale. Le partecipazioni rappresentano infatti il 69% dell'attivo fisso e oltre il 50% del totale attivo. Il percorso di crescita per linee esterne ha contribuito in modo decisivo al raggiungimento degli ottimi risultati economici consuntivati dalla controllante e dal Gruppo nel presente esercizio.

#### Principali dati finanziari di MailUp



La posizione finanziaria netta della società al 31/12/2016, era la seguente (in Euro):

POSIZIONE FINANZIARIA NETTA	31/12/2016	31/12/2015	DELTA	DELTA %
<b>Attività finanziarie correnti</b>	<b>3.023.456</b>	<b>1.086.336</b>	<b>1.937.120</b>	<b>178%</b>
Verso terzi	-	-	-	0%
Disponibilità liquide	3.023.456	1.086.336	1.937.120	178%
<b>Passività finanziarie correnti</b>	<b>1.190.373</b>	<b>543.889</b>	<b>646.484</b>	<b>119%</b>
Verso terzi	1.173.623	510.473	663.151	130%
Verso altri finanziatori	16.750	33.416	(16.666)	0%
<b>POSIZIONE FINANZIARIA CORRENTE</b>	<b>(1.833.084)</b>	<b>(542.448)</b>	<b>(1.290.636)</b>	<b>238%</b>
<b>Attività finanziarie non correnti</b>	-	-	-	0%
Verso terzi	-	-	-	0%
Disponibilità liquide	-	-	-	0%
<b>Passività finanziarie non correnti</b>	<b>2.183.645</b>	<b>1.508.335</b>	<b>675.310</b>	<b>45%</b>
Verso terzi	2.183.645	1.508.335	675.310	45%
Verso altri finanziatori			(16.666)	-50%
<b>POSIZIONE FINANZIARIA NON CORRENTE</b>	<b>2.183.645</b>	<b>1.508.335</b>	<b>675.310</b>	<b>45%</b>
<b>POSIZIONE FINANZIARIA NETTA</b>	<b>350.561</b>	<b>965.887</b>	<b>(615.326)</b>	<b>-64%</b>

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

	31/12/2016	31/12/2015
Liquidità primaria (Liq. immediate e differite / Pass. Correnti)	0,33	0,20
Liquidità secondaria (Attività correnti / Passività correnti)	0,42	0,25
Indebitamento (Indebitamento netto / Patrimonio netto)	2,81	2,98
Tasso di copertura degli immobilizzi (Capitale proprio + Passività consolidate) / Attività fisse	0,45	0,43

Oltre a quanto già ricordato in precedenza in tema di indici finanziari consolidati, che qui si ribadisce, si evidenzia come la società abbia storicamente beneficiato della liquidità generata dalla gestione caratteristica. In particolare l'incasso di canoni annuali anticipati e il conseguente meccanismo dei risconti passivi sulla parte di futura competenza contabile hanno rappresentato e rappresentano la principale fonte di finanziamento, oltretutto non onerosa e proporzionalmente crescente in funzione della crescita sistematica del fatturato verificatasi nel tempo. Queste risorse sono state in parte destinate, insieme a quelle derivanti dalla raccolta sul mercato AIM e alla leva dell'indebitamento bancario a medio termine, a sostegno del progetto strategico di crescita per linee esterne e di internazionalizzazione che la società si è data successivamente alla quotazione appena ricordata.

#### Informazioni attinenti l'ambiente e al personale

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

##### Personale

Nel corso dell'esercizio non si sono verificati incidenti, infortuni sul lavoro al personale iscritto al libro matricola e neppure si sono registrati addebiti in ordine a malattie professionali su dipendenti o ex dipendenti e cause di mobbing. Al 31 dicembre 2016 l'organico del Gruppo è composto da n. 142 dipendenti, di cui n. 2 dirigenti, n. 7 quadri, n. 132 impiegati e n. 1 operaio.



Al 31 dicembre 2015 l'organico del Gruppo era composto da n. 132 dipendenti, di cui n. 2 dirigenti, n. 4 quadri, n. 125 impiegati e 1 operaio.

L'organico di MailUp ammonta a fine esercizio a 58 dipendenti di cui 2 quadri e 56 impiegati.

Il Gruppo è da sempre impegnato a salvaguardare i rapporti con i dipendenti; attualmente non risultano in essere contenziosi di carattere giuslavoristico.

#### **Ambiente**

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

#### **Investimenti**

Nel corso dell'esercizio a livello consolidato sono stati effettuati investimenti nelle seguenti aree:

<b>Immobilizzazioni</b>	<b>Acquisizioni dell'esercizio</b>
Costi di sviluppo piattaforma	1.318.109
Sviluppo software BEE	211.694
Software di terzi	51.656
Marchi	9.668
Infrastruttura IT, macchine ufficio elettroniche e mobili d'ufficio	254.174

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

<b>Immobilizzazioni</b>	<b>Acquisizioni dell'esercizio</b>
Costi di sviluppo piattaforma	1.439.450
Software di terzi	42.156
Marchi	9.668
Infrastruttura IT e macchine ufficio elettroniche	243.440

Data la natura del proprio business gli investimenti effettuati da MailUp sono storicamente concentrati sui cespiti immateriali ed in particolare sull'attività di sviluppo incrementale della piattaforma proprietaria di digital marketing, di cui, per il 2016, vengono fornite le specifiche nel paragrafo successivo. Sono compresi anche i progetti di sviluppo ancora in corso al termine dell'esercizio, inseriti nella voce Costi di sviluppo piattaforma, il cui ammortamento decorrerà dal completamento del relativo progetto.

#### **Attività di ricerca e sviluppo**

Ai sensi dell'articolo 2428 comma 2 numero 1 si precisa che, nel corso dell'esercizio, MailUp ha iscritto costi di sviluppo per € 1.439.450. Gli stessi alla fine dell'esercizio, al netto degli ammortamenti sono pari ad € 3.484.273. La capogruppo svolge prevalentemente attività incrementale di sviluppo in relazione alla piattaforma MailUp® per la gestione e l'invio professionale di newsletter, Email e SMS, accessibile in modalità SAAS (Software-As-A-Service). I costi sostenuti per tale attività di sviluppo sono stati capitalizzati in virtù della futura utilità economica, attestata la recuperabilità economica e finanziaria dell'investimento. Nell'ambito del Gruppo la sola controllante svolge attività di ricerca e sviluppo. Da menzionare anche gli sviluppi dell'anno 2016 relativi al software BEE per € 211.694, al netto di margini intercompany, che è stato conferito alla controllata MailUp Inc a fine 2016.

Riepiloghiamo di seguito le principali attività di sviluppo svolte.

All'interno della piattaforma MailUp sono state inserite **nuove funzionalità** nell'ambito del processo sistematico di sviluppo incrementale, aggiornamento e innovazione, da sempre punto di forza della piattaforma. L'attività di sviluppo si è concentrata sull'analisi dell'usabilità della piattaforma e sulla revisione dell'interfaccia utente, portando al rilascio, a febbraio 2017, della versione MailUp 9 della piattaforma, oltre che sullo sviluppo di nuovi moduli innovativi secondo la filosofia dell'"embeddable plugin", cioè della creazione di servizi che potranno essere un domani offerti separatamente, come avvenuto per BEEPlugin e BEEPro. Sono state inoltre sviluppate nuove funzionalità:



- “Simplified Automation” che consente di creare automatismi con una interfaccia semplificata di tipo guidato e “drag-and-drop”. Tale funzione si può utilizzare, ad esempio, per creare “Welcome series”, cioè una serie di email automatiche temporizzate a partire dalla data di iscrizione, email di buon compleanno o email automatiche in seguito all’abbandono di un carrello su un sito di ecommerce. Tale tipologia di email, detta “transazionale” perchè viene inviata non in modo massivo ma solo in seguito ad uno specifico evento relativo ad uno destinatario particolare, risulta tra le modalità di email marketing più efficace come testimoniato dalla ricerca Osservatorio Email Marketing 2016.
- “Landing page” che consente di utilizzare lo stesso “editor” per la creazione di email e per la creazione di pagine web di atterraggio, utili non solo in seguito a seguito di attività di email marketing, ma anche adatte per chi spedisce campagne di sms marketing. Risolve infatti con semplicità l’esigenza di avere pagine di atterraggio di tipo “responsive”, cioè adatte ad essere visualizzate con efficacia anche su device mobili, adattando i propri contenuti e l’impaginazione al tipo di display.
- Nuovi metodi API (Application Programming Interface) che consentono sia integrazioni più sofisticate tra la piattaforma MailUp e le applicazioni digitali dei clienti, ma attiva anche le esternalità positive dell’ecosistema digitale, con diverse società e programmatori che hanno deciso di sviluppare autonomamente integrazioni tra il servizio MailUp e applicazioni/servizi di terze parti. E’ nato così Pymailup, una libreria in linguaggio Python che semplifica l’integrazione con sistemi Python, Prestashop, una delle più diffuse piattaforme di ecommerce, MS Dynamics CRM, Drupal SMS e altre come la nuova integrazione con Magento che sarà rilasciata in modalità open-source.

Come già accennato sopra, nell’esercizio 2016 l’attività di sviluppo è stata focalizzata principalmente sul lancio di **MailUp 9**, la versione della piattaforma completamente ridisegnata e arricchita di nuove funzioni per l’automation e l’Email & SMS Marketing. MailUp 9 rappresenta uno dei più consistenti rilasci della piattaforma, risultato di un profondo intervento sulla user experience, e porta con sé una nuova interfaccia, grazie al redesign grafico e alla riorganizzazione per aree funzionali, con l’obiettivo di offrire alle aziende una navigazione ancora più semplice e intuitiva. Proseguendo l’indirizzo di ricerca sulle tecnologie di Marketing Automation, MailUp 9 introduce nuove funzioni per la creazione dei workflow: da oggi gli utenti hanno la possibilità di dare vita a processi automatici in grado di recapitare campagne multi-canale in modo tempestivo e personalizzato. Nell’area dedicata alla creazione dell’email, MailUp 9 introduce infine Collaboration, uno strumento innovativo per condividere le fasi di pre-lancio della campagna, dando la possibilità ai colleghi o ai committenti di collaborare su ogni elemento del messaggio, fino all’approvazione finale.

Sempre nell’ambito della ricerca e sviluppo una parte significativa delle attività svolte ha riguardato lo sviluppo del progetto “Sistema innovativo di Big Data Analytics” di cui si è fatto ampio cenno in precedenza nella parte dedicata agli eventi significativi dell’esercizio.

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

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

Ragione sociale	Crediti immobilizzati	Crediti commerciali	Debiti commerciali	Altri debiti	Dividendi	Vendite	Acquisti
Network Srl		20.000	885.475			40.000	2.317.787
Agile Telecom SpA		100.721	496.901	814.372	1.192.140	90.355	735.301
Globase International ApS		2.491				2.891	
Mailup Inc	142.301	150.523	11.063			236.601	123.950
<b>Società controllate</b>	<b>142.301</b>	<b>278.785</b>	<b>1.393.439</b>	<b>814.372</b>	<b>1.192.140</b>	<b>369.847</b>	<b>3.177.037</b>
Consorzio CRIT Scarl	14.641	49.554	4.921			38.240	10.134
<b>Società collegate</b>	<b>14.641</b>	<b>49.554</b>	<b>4.921</b>			<b>38.240</b>	<b>10.134</b>
Grafo Ventures di Giandomenico Sica		-	9.818				40.931
Zoidberg Srl				3.778.324			
<b>Altre parti correlate</b>			<b>9.818</b>	<b>3.778.324</b>			<b>40.931</b>



In merito alla tabella sopra esposta si segnala che gli altri debiti verso Agile Telecom (€ 814.372 rispetto ad originari € 1.206.512) sono rappresentati dal residuo accollo di debiti della parte venditrice verso la stessa Agile, intervenuto in occasione dell'acquisto della partecipazione di controllo da parte della capogruppo. Il debito verso Zoidberg per € 3.778.324 rappresenta la stima dell'earn out che sarà riconosciuto entro il 30 giugno 2016 alla parte venditrice di Agile Telecom in virtù del contratto di compravendita siglato dalle parti in data 29 dicembre 2015.

E' inoltre in corso un finanziamento fruttifero erogato nel corso del 2016 dalla controllante MailUp Nordics, a sua volta controllata al 100% da MailUp, a favore della controllata svedese Globase International ApS per € 203.693 al 31/12/2016.

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

MailUp possiede n. 42.420 azioni proprie per un totale di € 112.466, acquistate in parte nel corso del 2015, al prezzo di € 57.502, e, per la parte residua, nell'esercizio 2016, al prezzo di € 54.964. A seguito del completamento del primo programma di acquisto di azioni proprie, l'assemblea degli azionisti ha deliberato in data 28 aprile 2016 di autorizzare operazioni di acquisto e disposizione di azioni proprie a far data dal medesimo giorno dell'adunanza ed entro 18 mesi da tale data in misura liberamente determinabile dal Consiglio, sino ad un numero massimo di azioni tale da non eccedere il 10% del capitale sociale. Il prezzo di acquisto di ciascuna azione dovrà essere non inferiore e non superiore al 15% del prezzo di riferimento che il titolo avrà registrato nella seduta di Borsa del giorno precedente ogni singola operazione. A causa della limitata liquidità e dei ridotti scambi tipici del mercato AIM che avrebbero potuto compromettere e/o impedire il raggiungimento degli obiettivi previsti dal programma di acquisto di azioni proprie, la società si è avvalsa della facoltà di acquistare volumi giornalieri fino al 50% del volume medio giornaliero di azioni negoziato nel mercato, sempre nel rispetto del regolamento (CE) n. 2273/2003 del 22 dicembre 2003.

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

La società è esposta a diverse tipologie di rischi. La strategia della società è rivolta a contenere l'esposizione a tali rischi mediante idonee e mirate politiche di gestione del rischio che prevedono attività di analisi, monitoraggio e controllo dei rischi stessi. Di seguito sono fornite una serie di informazioni quantitative volte a fornire indicazioni circa la dimensione dell'esposizione ai rischi da parte dell'impresa.

### **Rischio connesso all'andamento economico generale**

La situazione economico finanziaria delle società appartenenti al Gruppo è influenzata da tutti i fattori che compongono il quadro macroeconomico italiano ed internazionale. Nel periodo di riferimento, pur in presenza di modesti segnali di ripresa, continuano a persistere situazioni di incertezza a livello economico generale. Questa fase è successiva a un lungo periodo di recessione che ha comportato un notevole deterioramento dell'economia. In Italia, come in altri paesi della UE, sono state adottate diffuse misure di austerità che hanno influenzato negativamente la fiducia dei consumatori, il loro potere di acquisto e la capacità di spesa. In questa difficile situazione macroeconomica il Gruppo MailUp ha saputo crescere e raggiungere importanti obiettivi, ma la crisi dei paesi dell'eurozona e gli imprevedibili effetti del perdurare della stessa, potrebbero comunque avere effetti negativi sul business di Gruppo.

### **Rischi di Mercato**

I settori in cui opera Mailup ed il Gruppo sono caratterizzati da un rapido sviluppo tecnologico e risentono della pressione competitiva derivante dallo 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 si troverà, di conseguenza, a dover affrontare una più accentuata concorrenza in ragione delle tecnologie emergenti e dei servizi che potranno essere introdotti o implementati in futuro. Le nuove tecnologie, infatti, potrebbero limitare o ridurre l'attività della società e/o favorire lo sviluppo e la crescita di nuovi operatori. In particolare, il sistema SMS potrebbe essere superato da altri sistemi basati su reti (quali ad esempio Messenger, WhatsApp, WeChat, Push Notifications), con la conseguenza che la società potrebbe non essere in grado di gestire con successo e/o in tempi rapidi la eventuale transizione all'utilizzo di queste piattaforme.



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, la società dovrà essere in grado di migliorare in tempi rapidi la propria piattaforma tecnologica e 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.

#### **Rischio di credito**

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

Si deve ritenere che le attività finanziarie del Gruppo abbiano una buona qualità creditizia.

#### **Rischio di liquidità**

Il rischio di liquidità consiste nell'impossibilità di rispettare gli impegni di pagamento a causa della difficoltà nel reperire fondi o liquidare attività sul mercato. La conseguenza è un impatto negativo sul risultato economico nel caso in cui il Gruppo sia costretto a sostenere costi aggiuntivi per fronteggiare i propri impegni o, come estrema conseguenza, una situazione di insolvibilità che pone a rischio la continuità aziendale. Il gruppo MailUp gode allo stato attuale, anche grazie alla quotazione sul mercato AIM e agli ottimi rapporti con il sistema bancario, di una buona liquidità ed ha un ridotto indebitamento finalizzato esclusivamente all'attività di crescita per linee esterne attuata attraverso le acquisizioni, nel corso della seconda metà del 2015, di società controllate. Tale processo ha permesso di raddoppiare i volumi di ricavi rispetto all'esercizio precedente e di consuntivare gli eccellenti risultati dell'anno 2016.

Il Gruppo, al fine di ottimizzare la gestione delle risorse finanziarie, riducendo il rischio liquidità, ha adottato processi per il monitoraggio sistematico delle condizioni prospettive di liquidità, in relazione al processo di pianificazione aziendale. I flussi di cassa prevedibili per l'esercizio 2017 includono, oltre alla dinamica del capitale circolante e degli investimenti, anche gli effetti della scadenza delle passività correnti. Il Gruppo prevede di far fronte ai fabbisogni finanziari attraverso i flussi derivanti dalla gestione operativa e la liquidità disponibile. In considerazione di un andamento positivo dei volumi di vendita, previsto anche nei prossimi esercizi, ci si attende che nell'esercizio 2017 le risorse finanziarie, insieme alle attuali disponibilità, saranno in grado di garantire un adeguato sostegno anche agli investimenti ordinari e straordinari programmati.

Si ritiene che il rischio di liquidità non sia significativo.

Con riferimento a quanto richiesto dall'art. 2428, comma 3, punto 6-bis, del Codice Civile, in relazione all'uso da parte della Società di strumenti finanziari, si precisa che non sono stati stipulati contratti riconducibili a strumenti finanziari.

#### **Rischio di tasso**

La capogruppo ha reperito alla fine del 2015 e nel corso del 2016 risorse finanziarie tramite canale bancario per far fronte ad operazioni straordinarie di crescita per linee esterne. Alla data del 31.12.2016 l'indebitamento bancario consolidato è pari ad euro 3.491.022 di cui euro 1.244.878 a breve termine, a fronte di disponibilità liquide per euro 4.461.219.

I contratti di finanziamento sottostanti prevedono termini e condizioni in linea con la prassi di mercato.



Ai finanziamenti è legato il rischio di oscillazione tassi di interesse essendo gli stessi negoziati a tasso variabile. Non è possibile escludere che una crescita dei tassi d'interesse potrebbe determinare un aumento dei costi connessi al finanziamento del debito con conseguenti effetti negativi sulla situazione economica e finanziaria della società.

#### Rischio di cambio

Sono presenti crediti e debiti commerciali in valute estere detenuti da MailUp, per importi limitati, principalmente nei confronti della controllata americana MailUp Inc., oltre ad importi marginali per debiti commerciali in valuta con fornitori terzi. La società afferenti alla controllata MailUp Nordics, in particolare Globase International, operano sul mercato danese e nel Nord Europa e le attività e passività consolidate nel presente bilancio sono denominate originariamente in Corone danesi. Il cambio Corona danese/euro è estremamente stabile e presenta storicamente oscillazioni minime. L'esposizione a rischi connessi alle fluttuazioni dei tassi di cambio è pertanto molto ridotta. In questo ambito si segnala inoltre la presenza di un credito finanziario denominato in dollari USA verso MailUp Inc, pari ad euro 142.301 al 31.12.2016, per un finanziamento erogato dalla Capogruppo in sostituzione di un precedente finanziamento interamente rimborsato nell'esercizio come da specifiche previsioni contrattuali.

#### Rischio di cambio traslativo

MailUp detiene una partecipazione in MailUp Inc con sede in San Francisco, USA. La partecipazione è iscritta a bilancio per un valore di 499.514 euro, è quindi soggetta alle variazioni del cambio euro/dollaro, rilevabili a livello di bilancio consolidato nella riserva denominata "di conversione". Detiene inoltre una partecipazione nella controllata MailUp Nordics dell'ammontare complessivo di 800.000 euro soggetta al rischio di cambio corona danese/euro. Si evidenzia, come già fatto sopra, che il cambio euro/corona danese è estremamente stabile e presenta rischi di volatilità molto ridotti. Il Gruppo pur monitorando l'esposizione al rischio di cambio da conversione, ne è soggetta in modo limitato.

#### 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

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

In data 27/02/2017 ha avuto luogo l'atto di fusione per incorporazione di Network Srl in MailUp, di cui si è già fatto cenno in precedenza. Non vi sono state opposizioni alla decisione di fusione. Ai sensi dell'art. 2504-bis del codice civile la fusione avrà effetto dall'ultima delle iscrizioni prescritte dall'art. 2504 del c.c., avvenuta il 20 marzo 2017. Conformemente alla facoltà ammessa dall'art. 2504-bis del codice civile e dal comma 9 dell'art. 172 del TUIR, gli effetti della fusione sia ai fini contabili che fiscali decorreranno dal 1° gennaio dell'anno dell'ultima iscrizione nel registro delle imprese dell'atto di fusione previsto dall'art. 2504 del codice civile.

Il 1 febbraio 2017 è stata lanciata **MailUp 9**, la versione della piattaforma completamente ridisegnata e arricchita di nuove funzioni per l'automation e l>Email & SMS Marketing. MailUp 9 rappresenta uno dei più consistenti rilasci della piattaforma, risultato di un profondo intervento sulla user experience, MailUp 9 porta con sé una nuova interfaccia, grazie al redesign grafico e alla riorganizzazione per aree funzionali, con l'obiettivo di offrire alle aziende una navigazione ancora più semplice e intuitiva.

MailUp ha inoltre lanciato il nuovo sito istituzionale [www.mailupgroup.com](http://www.mailupgroup.com), punto di incontro tra la dimensione



corporate di MailUp e la comunità di investitori, analisti e media, il nuovo sito offre tutte le news, i dati finanziari e i documenti Investors rilasciati dal Gruppo. Il sito rappresenta lo spazio di comunicazione e raccordo tra la società capogruppo e le sue controllate – Acumbamail, Globase, Agile Telecom, oltre alla business unit BEE, per raccontare l'evoluzione corporate di MailUp S.p.A., nel recente passato e negli sviluppi a venire.

### **Evoluzione prevedibile della gestione**

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

- il miglioramento incrementale della piattaforma MailUp, in particolare con l'introduzione di nuove funzionalità e la semplificazione di quelle esistenti; in particolare l'evoluzione riguarderà il mobile marketing, la single customer view supportata da sistemi di big data e artificial intelligence, il customer journey management e l'introduzione di nuovi e innovativi canali di comunicazione;
- investimenti in marketing & sales necessari per aumentare la base clienti, sia in Italia che all'estero attraverso campagne marketing internazionali e attività di business development dirette in contesti selezionati;
- il miglioramento incrementale della piattaforma Acumbamail, con l'introduzione del nuovo canale SMS e la localizzazione in altri mercati;
- il miglioramento incrementale della piattaforma Agile Telecom, con l'introduzione di nuovi sistemi di automazione di calcolo del prezzo degli SMS dei differenti fornitori e la stipula di nuovi accordi di interconnessione;
- la migrazione progressiva dei clienti Globase verso la piattaforma MailUp;
- attività mirate di business development finalizzate, tra l'altro, a sviluppare nuovi contatti con partner (fornitori di sistemi cloud SaaS, di software e servizi digitali) e rivenditori (come ad esempio hosting e telecom provider) che possano accelerare la penetrazione nel mercato;
- investimenti mirati al miglioramento delle performance per poter ridurre il tasso di clienti persi e per migliorare l'usabilità dei propri servizi, del processo di on-boarding (cioè di attivazione del servizio), delle funzionalità e delle integrazioni con sistemi esterni per migliorare il tasso di conversione dei clienti (inteso come rapporto tra clienti potenziali e clienti acquisiti);
- l'introduzione di nuovi servizi, che dovrebbero consentire di incrementare la spesa per cliente, nonostante lo stesso sia già portato naturalmente a fare upgrade del servizio in seguito all'aumento della lista dei destinatari e al conseguente aumento dei tempi di invio. Tra questi anche il potenziamento dei servizi SMS;
- investimenti mirati a sviluppare integrazioni tra i servizi erogati e altri sistemi ecommerce, CRM e CMS;
- acquisizione di sistemi, software e tecnologie nell'ambito delle Marketing Technologies su Cloud che permettano di espandere velocemente il portafoglio servizi o di aggredire fasce di mercato finora poco presidiate;
- acquisizione di società in paesi esteri che consentano di accelerare l'entrata in mercati nuovi.

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

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

MailUp ha adottato nel 2015 il proprio modello di organizzazione e gestione rispondente ai requisiti richiesti dal D. Lgs. 231/2001. In particolare nel 2016 ha dato attuazione a quanto sopra svolgendo la formazione specifica ai propri



dipendenti ed implementando le relative procedure operative. Le società neo-acquisite non hanno ancora adottato il modello dell'Emittente.

### Trattamento dati personali

In ottemperanza al D. Lgs. 30/06/2003 n. 196, relativo al Codice in materia di protezione dei dati personali ("Testo Unico sulla Privacy"), il Gruppo ha provveduto, attraverso comunicazioni formali, alla nomina dei responsabili ed incaricati al trattamento dei dati. MailUp è sempre stata particolarmente attenta alla corretta applicazione del codice Privacy, anche al di là dei normali obblighi normativi, in virtù dell'importanza strategica, per la propria attività, di una gestione ineccepibile dei database dei clienti presenti all'interno della piattaforma MailUp. MailUp viene infatti nominata dai clienti Responsabile esterno al trattamento dei dati personali necessari per l'invio di comunicazioni commerciali a mezzo newsletter, mail, SMS e social per il tramite della piattaforma. Le procedure interne su queste tematiche sono costantemente formalizzate, monitorate e aggiornate, così come l'attività di formazione specifica del personale dipendente. Il Gruppo viene inoltre affiancato da anni da consulenti legali di provata competenza ed esperienza, a livello nazionale ed internazionale, sulle tematiche specifiche della Privacy e del marketing digitale. Anche l'attività di prevenzione e contrasto di potenziali abusi da parte dei clienti in questo ambito è fortemente presidiata, grazie alla presenza di un reparto tecnico dedicato in esclusiva a questa funzione e all'adozione di una disciplina contrattuale particolarmente severa e tutelante.

### Destinazione del risultato d'esercizio

Si propone all'assemblea di così destinare il risultato d'esercizio di MailUp:

<b>Risultato d'esercizio al 31/12/2016</b>	<b>Euro</b>	<b>1.224.912</b>
a riserva straordinaria	Euro	1.224.912

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

Presidente del Consiglio di amministrazione

Matteo Monfredini