



# BILANCIO CONSOLIDATO E SEPARATO AL 31/12/2017



**Indice**

Organi Sociali.....	2
MailUp S.p.A. Leader nell'invio di email e sms.....	3
Dati di sintesi.....	5
Report di sintesi.....	9
Relazione sulla gestione al bilancio d'esercizio e consolidato al 31/12/2017.....	13
Bilancio consolidato di Gruppo al 31/12/2017.....	43
Note esplicative al bilancio consolidato al 31/12/2017.....	47
Relazione della società di revisione sul Bilancio Consolidato al 31/12/2017.....	68
Bilancio separato MailUp al 31/12/2017.....	69
Note esplicative al bilancio separato al 31/12/2017.....	73
Relazione del collegio sindacale all'assemblea dei soci.....	102
Relazione della società di revisione sul Bilancio separato al 31/12/2017.....	103

  
*Francesco Notario*  
*Alles Spina*



## Organi Sociali

Consiglio di Amministrazione  
(Scadenza approvazione bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2015)

Nome e Cognome  
Manfredini Matteo  
Gorni Nazareno  
Sica Gian Domenico  
Capelli Misela Cristina  
Biondi Armando

Carica  
Presidente del C.d.A., con deleghe  
Vice Presidente del C.d.A. con deleghe  
Consigliere con deleghe  
Consigliere indipendente senza deleghe  
Consigliere indipendente senza deleghe

Collegio Sindacale  
(Scadenza approvazione bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2015)

Nome e Cognome  
Manfredini Michele  
Ferrari Fabrizio  
Rosacchino Giovanni  
Ruggeri Piergiorgio  
Trindelli Andrea

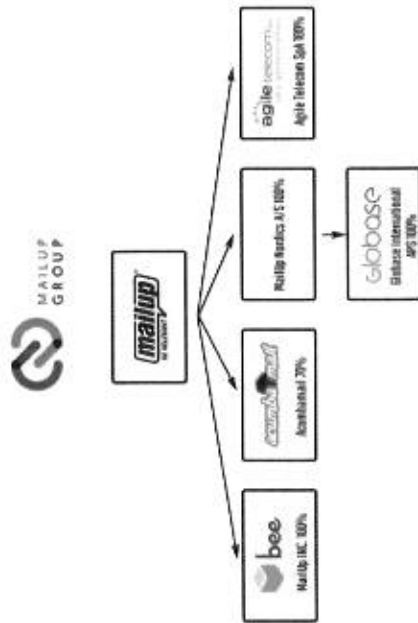
Carica  
Presidente del Collegio Sindacale  
Sindaco Effettivo  
Sindaco Effettivo  
Sindaco Supplente  
Sindaco Supplente

Società di revisione  
BDO Italia S.p.A.  
(Scadenza approvazione bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2015)

## MailUp S.p.A. Leader nell'invio di email e sms

MailUp è una persona giuridica organizzata secondo l'ordinamento della Repubblica Italiana che opera nel settore della marketing technology (MarTech) su cloud (newsletter/email, SMS, social network). È una società tecnologica che ha sviluppato una piattaforma SaaS (software-as-a-service) di cloud computing scelta da PMI e grandi imprese per creare, inviare e monitorare newsletter, email e SMS. MailUp è la soluzione leader in Italia nel settore ESP con circa 10.000 clienti diretti distribuiti in oltre 50 paesi, a cui si aggiungono i numerosi clienti lesisti della capillare rete dei rivenditori. A livello consolidato il Gruppo opera con oltre 18.000 clienti diretti. Fondata nel 2002 a Cremona, MailUp ha sedi anche a Milano e San Francisco. Dopo l'ammissione alle negoziazioni del 2014 sul mercato AIM Italia gestito da Borsa Italiana, MailUp ha affiancato alla crescita organica una nuova linea di business rappresentata dall'acquirer BEC nelle sue differenti versioni (beefree.io) che conta già migliaia di clienti nel mondo, ed ha attuato un percorso di crescita per linee esterne, acquisendo realtà affermate ed emergenti, appartenenti allo stesso segmento di mercato o dal business complementare: Acumbamail (mercato spagnolo e Latam), Globease (mercato Nordics) e Agile Telecom (mercato degli SMS wholesale).

Struttura del Gruppo MailUp  
Si riporta di seguito l'organigramma al 31 dicembre 2017:



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

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

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

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

## Dati di sintesi

Principali eventi avvenuti nell'esercizio 2017

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

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 i paesi del mondo. Una presenza capillare in 226 network che garantisce alla piattaforma MailUp la consegna del messaggio di testo su qualunque mobile carrier. Il raggiungimento della copertura globale si inserisce in un'ottica di potenziamento e sviluppo del canale SMS, un asset del gruppo in costante espansione come confermato dalla crescita organica e dall'acquisizione di Agile Telecom.

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

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

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

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

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



della business unit MailUp, per tale intendendosi il complessivo settore riconducibile all'area Digital & Email Marketing, e il capo dell'area Deliverability & Compliance e Data Protection, entrambi precedentemente Consiglieri di Amministrazione di MailUp ed attualmente soci della stessa. La predetta assunzione ha comportato la qualifica di key manager quali "dirigenti con responsabilità strategica" con conseguente applicazione alla deliberazione della "procedura per le operazioni con parti correlate" della Società e pertanto previo parere – unanimemente favorevole – da parte degli Amministratori Indipendenti di MailUp. Il Consiglio ha, infine, attribuito talune procure speciali (anche ai key manager di cui sopra) per la migliore gestione della Società.

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

In data 20 giugno 2017, è stato definito, d'intesa con i soggetti venditori, il **corrispettivo integrativo dovuto a titolo di earn-out** alla società Zolberg S.r.l. relativo all'acquisto del 100% del capitale sociale di Agile Telecom S.p.A., perfezionato nel febbraio 2016. Previo accordo tra le parti, il suddetto corrispettivo integrativo è stato calcolato tenendo in considerazione il valore dell'EBITDA medio di Agile Telecom per il biennio 2015-2016 (job in line) con i contenuti dell'accordo di compravendita ed è stato definito in complessivi Euro 2,8 milioni da corrispondere: quanto ad Euro 2,4 milioni, in denaro e in tre distinte tranches rispettivamente di Euro 1 milione entro il 30 giugno 2017, già corrisposti; Euro 800 migliaia entro il 30 giugno 2018 ed Euro 600 migliaia entro il 30 giugno 2019, e per la residua parte di Euro 440 migliaia, a mezzo di pagamento in azioni di nuova emissione assegnate ai soggetti venditori entro il 30 giugno 2017. Le 125.000 azioni ordinarie di MailUp, prive di indicazione del valore nominale espresso, a valore sulla porzione di earn-out in natura, sono emesse ad un corrispettivo unitario di Euro 3,20 ciascuna (peraltro con un premio del 45,5% sul prezzo della seduta di borsa del giorno antecedente la data di deliberazione, del 60% sul prezzo medio degli ultimi 3 mesi alla data di riferimento prevista dal contratto al 31 maggio 2017) e rivengono da un apposito aumento di capitale per complessivi Euro 400.000,00 (compensivo di sovrapprezzo) di cui Euro 0,025 per ciascuna azione ad incremento del capitale sociale, deliberato dall'organo amministrativo in esecuzione della delega ad esso conferita in data 23 dicembre 2015.

Il Gruppo ha portato a termine in data 22 giugno 2017 l'acqui-hire di MailCult, uno dei competitor internazionali di BEE (<https://beeire.it/>) prodotto sviluppato e commercializzato da MailUp Inc., startup americana con sede in Silicon Valley controllata al 100% da MailUp e organizzata secondo il modello della dual company (team di business negli USA, team tecnologico in Italia), che ha sviluppato un innovativo editor per la creazione di email e landing page. Lanciato come progetto sperimentale nell'autunno 2014, tramite la pubblicazione del prodotto gratuito BEE Free, BEE ha attirato oltre 1,5M di visitatori e superato i 1.400 clienti paganti in 114 paesi, con una crescita media del fatturato del 10% mese su mese. L'acqui-hire di MailCult permette a BEE di accelerare la propria crescita tramite un'innalzazione di talento e competenze molto specifiche nel mercato degli strumenti di creazione di email "responsive" e landing page. I 3 fondatori di MailCult sono stati assunti dalla società, che ha anche rilevato i relativi asset (contratti, piattaforma tecnologica, domini, siti Web). Tale operazione, di importanza strategica rilevante, non ha determinato un impatto finanziario significativo per la società. L'obiettivo di questa operazione è di rafforzare l'investimento su BEE che, nato come prodotto sperimentale all'interno dell'attività di ricerca e sviluppo, si è trasformato in una vera e propria startup globale all'interno del Gruppo, con 8 persone dedicate full-time e un business internazionale in forte crescita, in particolare sul mercato statunitense.

È stato rafforzato l'impegno di MailUp nella lotta contro spam e phishing. L'ecosistema email è costantemente minacciato dall'invio di messaggi non autorizzati, siano essi email promozionali non desiderato o veri e propri tentativi di frode più elaborati, come ad esempio il phishing. Con quasi 2 miliardi di messaggi inviati al mese da clienti e verso destinatari dislocati in tutto il mondo, MailUp è in prima linea nel combattere le casive pratiche e per migliorare il mondo dell'email marketing. MailUp ha investito da sempre nello sviluppo e nel miglioramento degli algoritmi proprietari di Machine Learning e dei modelli predittivi per individuare chi non rispetta le regole dell'accoglienza e nel 2017 ha più che raddoppiato l'investimento specifico rispetto all'anno precedente. È molto importante che tutti gli

attori parte del processo di invio e di ricezione delle email siano responsabili e facciano del loro meglio per mantenere viva la fiducia degli utilizzatori nello strumento. Per questo motivo, MailUp è membro di diverse organizzazioni e gruppi di lavoro focalizzati sulla definizione e sul rispetto delle migliori pratiche per l'invio di comunicazioni tramite email (e non solo), tra i quali: M3AAWG (Messaging, Malware and Mobile Anti-Abuse Working Group), APWG (Anti Phishing Working Group), ESPC (Email Service Provider Coalition), Signal-Spam (France) e CSA (Certified Senders Alliance). Grazie a queste collaborazioni, MailUp mette a disposizione della community i risultati delle proprie ricerche e degli investimenti effettuati, confrontandosi alla pari con i player leader mondiali del settore, dagli ESP (email service provider), agli ISP (come Gmail, Outlook, Yahoo!) e collaborando attivamente con loro per affrontare efficacemente la lotta a tutte le forme di abuso (guardanti l'email e – più in generale – tutto le attività di messaggistica elettronica).

Il Consiglio di Amministrazione di MailUp in data 25 luglio 2017 ha deliberato di dare esecuzione parziale alla delega di cui all'articolo 2443 c.c., conferita dall'Assemblea Straordinaria del 23 dicembre 2015, **aumentando il capitale sociale**, a pagamento ed in via scindibile, per un importo massimo di Euro 6.254.000 (compensivo di sovrapprezzo), mediante emissione di massime n. 2.610.000 azioni ordinarie prive di indicazione del valore nominale espresso. Le azioni di nuova emissione sono state offerte in sottoscrizione nell'ambito di un collocamento diretto da realizzarsi attraverso una procedura di accelerated bookbuilding e sono state emesse con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, comma 5, c.c., in quanto da riservarsi esclusivamente a "investitori qualificati" e "investitori istituzionali". L'operazione ha il fine di contribuire a rafforzare la struttura patrimoniale e finanziaria di MailUp – contribuendo altresì all'ampliamento della capitalizzazione di Borsa a ragione di futuri obiettivi di espansione della società – e di supportare la relativa crescita e sviluppo, anche per linee esterne ovvero per il tramite di operazioni di mergers and acquisitions (rientranti nel business plan della Società), così come di incrementare il flottante con conseguente ampliamento e diversificazione della base azionaria agevolando lo scambio dei titoli.

In data 26 luglio 2017 si è poi conclusa positivamente la **sottoscrizione dell'aumento di capitale attuato mediante procedura di accelerated bookbuilding** che ha avuto ad oggetto n. 2.610.000 nuove azioni ordinarie prive di indicazione del valore nominale espresso, corrispondenti a circa il 23% del capitale sociale pre-money, per un controvalore complessivo dell'aumento pari ad Euro 5.003.000 (inclusivo di sovrapprezzo). La domanda è stata del 40% superiore alla quantità offerta. Le azioni di nuova emissione sono state collocate ad un prezzo per azione di Euro 2,30 ciascuna. L'operazione è stata regolata mediante consegna dei titoli e pagamento del corrispettivo (c.d. "settlement") in data 28 luglio 2017. A seguito dell'inegale sottoscrizione delle azioni di nuova emissione il capitale sociale di MailUp post aumento ha raggiunto Euro 351.640,68, suddiviso in n. 34.065.267 azioni ordinarie prive di indicazione del valore nominale espresso, con un flottante pari a circa il 33%. Nel contesto dell'operazione, MailUp ha assunto degli impegni di lock-up, per una durata di 90 giorni in linea con le prassi di mercato per operazioni analoghe, fatto salvo le emissioni di azioni riservate a piani di stock option e/o stock grant. Identifilis Equities S.V., S.A. ha operato in qualità di Sole Bookrunner dell'accelerated bookbuilding.

Il Consiglio di Amministrazione del 27 settembre 2017 ha nominato Alberto Miscia – già Head of Deliverability and Compliance di MailUp – Data Protection Officer di MailUp, la figura aziendale nata con il nuovo Regolamento generale sulla protezione dei dati (GDPR – General Data Protection Regulation), il testo di legge che, operativo dal 25 maggio 2018, definirà norme uniche per i trattamenti effettuati nell'Unione Europea. In qualità di Data Protection Officer, si occuperà di osservare, valutare e organizzare il trattamento o la protezione dei dati personali all'interno della società, assicurando il rispetto della normativa e fungendo da interfaccia tra i soggetti coinvolti: il Garante Privacy, gli interessati e le divisioni operative all'interno dell'azienda. Grazie a competenze trasversali in campo informatico, giuridico, di risk management e analisi dei processi, Miscia rappresenta il profilo ideale a cui affidare i compiti del Data Protection Officer, tra le più consistenti novità della riforma europea. La nomina rientra in un più esteso programma di aggiornamento dei processi aziendali agli obblighi e alle opportunità aperte dal GDPR, con l'obiettivo di tradurre la data protection da mero argomento giuridico a tema strategico all'interno della nuova economia dei dati.

Il 12 dicembre 2017 si è svolta presso Palazzo Mezzanotte, in Piazza Affari a Milano, sede di Borsa Italiana, la prima edizione della **MailUp Marketing Conference**, organizzata da MailUp ed incentrata su alcuni dei temi di maggiore attualità per i professionisti del Marketing Digitale: presente e futuro del Digital Marketing, GDPR, data driven strategies, futuro del messaging e nuovi modelli di comunicazione. L'evento ha visto la partecipazione di 18 speaker tra i maggiori esperti del settore a livello internazionale suscitando un notevole riscontro di pubblico, con oltre 400 partecipanti, e di interesse sui vari media che ne hanno diffuso i contenuti. Prestigioso anche l'elenco degli sponsor che hanno appoggiato MailUp nell'occasione, da Deloitte Digital ad altri importanti brand digital come Tibco, Bruce Clay Europe e Conversion, oltre a numerosi partner coinvolti a vario livello nell'organizzazione. A riprova del successo dell'iniziativa è già in programma la nuova edizione della conferenza 2018.



Il 13 dicembre 2017, presso la sede Deloitte di Milano, si è tenuta la conferenza stampa di presentazione del ranking della **Technology Fast 500 EMEA 2017**, che ha sancito l'ingresso di MailUp Group in questa autorevole rassegna delle realtà a maggior sviluppo nei settori software, hardware, telecom, semiconduttori, media, life sciences e energy technology. Focalizzato sull'area EMEA (Europa, Medio Oriente e Africa), il ranking di Deloitte premia le aziende che operano in una varietà di settori tech e che hanno registrato la più alta percentuale di crescita dei ricavi tra il 2013 e il 2016, combinando innovazione tecnologica, imprenditorialità e rapido sviluppo. Secondo Deloitte – azienda di servizi di consulenza e revisione, la prima nel mondo in termini di ricavi – MailUp si posiziona 472° a livello EMEA e 6° a livello Italia, grazie a una crescita di fatturato media del 240%.

## Report di sintesi

Conto economico consolidato al 31/12/2017

Conto economico	31/12/2017	%	31/12/2016	%	Dalla	Dalla %
Ricavi Mail	9.431.330	34,52%	8.473.792	39,16%	957.538	11,30%
Ricavi SMS	15.933.655	56,32%	11.444.666	52,80%	4.488.989	39,22%
Ricavi servizi professionali	588.868	2,16%	792.175	3,66%	(203.307)	(25,66%)
Ricavi BEE	483.629	1,77%	154.679	0,71%	328.951	212,67%
Altri ricavi	882.128	3,24%	775.892	3,59%	106.236	13,69%
<b>Totale Ricavi</b>	<b>27.319.610</b>	<b>100,00%</b>	<b>21.641.203</b>	<b>100,00%</b>	<b>5.678.407</b>	<b>26,24%</b>
Cost of goods sold (COGS)	15.791.628	57,80%	11.442.375	52,87%	4.349.254	38,01%
<b>Gross Profit</b>	<b>11.527.981</b>	<b>42,20%</b>	<b>10.198.828</b>	<b>47,13%</b>	<b>1.329.153</b>	<b>13,03%</b>
Costi Sales & Marketing	3.244.329	11,88%	3.172.071	14,66%	71.257	2,28%
Costi Research & Development	857.655	3,14%	659.787	3,05%	197.868	29,99%
Costo del personale R&D capitalizzato	(1.232.896)	-4,89%	(1.254.062)	-5,79%	21.166	-1,63%
Costo totale R&D	2.193.551	8,03%	1.913.849	8,84%	279.702	14,61%
Costi Generali	4.546.590	16,64%	3.952.789	18,27%	593.801	15,02%
<b>Totale altri costi operativi</b>	<b>8.648.574</b>	<b>31,66%</b>	<b>7.784.647</b>	<b>35,97%</b>	<b>863.927</b>	<b>11,10%</b>
<b>EBITDA</b>	<b>2.879.407</b>	<b>10,54%</b>	<b>2.414.180</b>	<b>11,16%</b>	<b>465.226</b>	<b>19,27%</b>
Ammortamenti COGS	(285.398)	-1,04%	(291.537)	-1,35%	6.138	(2,11%)
Ammortamenti R&D	(1.188.643)	-4,35%	(814.941)	-3,77%	(373.702)	-17,30%
Ammortamenti generali	(125.268)	-0,46%	(121.790)	-0,56%	(3.478)	-1,52%
<b>Totale ammortamenti</b>	<b>(1.599.308)</b>	<b>-5,85%</b>	<b>(1.228.268)</b>	<b>-5,68%</b>	<b>(371.040)</b>	<b>-17,21%</b>
<b>Ebit</b>	<b>1.280.099</b>	<b>4,69%</b>	<b>1.185.912</b>	<b>5,48%</b>	<b>94.186</b>	<b>7,94%</b>
Gestione finanziaria	(77.797)	-0,29%	(58.112)	-0,27%	(19.685)	-16,65%
<b>Ebit</b>	<b>1.202.302</b>	<b>4,40%</b>	<b>1.127.801</b>	<b>5,21%</b>	<b>74.501</b>	<b>6,61%</b>
Imposte sul reddito	(592.331)	-2,14%	(494.847)	-2,29%	(97.484)	-18,29%
Imposte anticipi pate	(23.929)	-0,09%	(194.826)	-0,90%	170.897	87,59%
Imposte differite	29.091	0,11%	13.412	0,06%	15.679	116,90%
<b>Utile (Perdita) d'esercizio</b>	<b>611.809</b>	<b>2,24%</b>	<b>812.367</b>	<b>3,75%</b>	<b>(200.558)</b>	<b>(24,69%)</b>
Utile (perdita) di pertinenza del Gruppo	549.013		780.519		(231.505)	(29,66%)
Utile (perdita) di pertinenza dei terzi	62.795		31.849		30.947	97,17%

Stato patrimoniale con determinazione del CCN consolidato al 31/12/2017

Stato Patrimoniale	31/12/2017	31/12/2016	Delta	Delta %
Immobilizzazioni immateriali	3.970.668	3.830.169	140.500	3,67%
Differenze di consolidamento	9.829.834	10.308.159	(478.324)	(4,64%)
Immobilizzazioni materiali	1.011.029	734.451	296.578	40,51%
Immobilizzazioni finanziarie	737.538	171.653	665.885	38,38%
<b>Immobilizzazioni</b>	<b>15.049.070</b>	<b>15.024.431</b>	<b>24.638</b>	<b>0,16%</b>
Crediti verso clienti	3.705.331	3.396.264	309.067	9,10%
Debiti verso fornitori	(4.710.537)	(2.942.661)	(1.767.876)	60,08%
<b>Capitale Circolante Commerciale</b>	<b>(1.005.206)</b>	<b>448.603</b>	<b>(1.453.809)</b>	<b>(324,04%)</b>
Crediti e Debiti Tributarî	777.012	416.107	360.905	86,73%
Rischi e rîconti Attivi/passivi	(5.338.250)	(5.120.696)	(207.554)	4,05%
Altri crediti e debiti	(1.557.663)	(3.579.173)	2.126.510	(57,80%)
<b>Capitale Circolante Netto</b>	<b>(7.109.107)</b>	<b>(7.935.080)</b>	<b>825.972</b>	<b>(10,41%)</b>
Fondi rischi e oneri	(129.580)	(89.076)	(40.504)	45,55%
Fondo IFR	(1.115.151)	(933.526)	(181.624)	19,46%
<b>Capitale Investito Netto</b>	<b>6.695.232</b>	<b>6.066.799</b>	<b>628.433</b>	<b>10,36%</b>
Capitale sociale	354.237	283.266	70.971	25,05%
Riserve	12.924.712	5.806.504	7.028.208	120,19%
Utile (Perdita) d'esercizio	549.013	780.519	(231.505)	(29,66%)
Patrimonio netto di terzi	121.788	59.959	61.830	103,12%
<b>Patrimonio Netto</b>	<b>13.949.751</b>	<b>7.020.247</b>	<b>6.929.504</b>	<b>98,71%</b>
Debiti a breve/(cassa)	(9.026.526)	(3.109.592)	(5.826.934)	182,11%
Debiti a MIT	1.772.007	2.246.145	(474.137)	(21,11%)
<b>Posizione Finanziaria Netta</b>	<b>(7.254.518)</b>	<b>(953.447)</b>	<b>(6.301.071)</b>	<b>660,87%</b>
<b>Totale Fonti</b>	<b>6.695.232</b>	<b>6.066.799</b>	<b>628.433</b>	<b>10,36%</b>

Conto economico MailUp SpA al 31/12/2017

Conto economico	31/12/2017	%	31/12/2016	%	Delta	Delta %
Ricavi Mail	8.010.006	67,61%	6.772.733	65,97%	1.237.273	18,27%
Ricavi SMS	2.037.299	22,66%	2.516.235	24,51%	(478.936)	(16,73%)
Ricavi servizi professionali	299.109	2,34%	173.625	1,69%	125.524	72,30%
Altri ricavi	1.547.425	12,10%	803.841	7,83%	743.584	92,50%
<b>Totale Ricavi</b>	<b>12.793.879</b>	<b>100,00%</b>	<b>10.266.434</b>	<b>100,00%</b>	<b>2.527.445</b>	<b>24,62%</b>
Cost of goods sold (COGS)	4.785.584	37,41%	3.637.087	35,43%	1.148.497	31,58%
<b>Gross Profit</b>	<b>8.008.295</b>	<b>62,59%</b>	<b>6.629.347</b>	<b>64,57%</b>	<b>1.378.948</b>	<b>20,80%</b>
Costi Sales & Marketing	2.441.652	19,08%	2.221.797	21,64%	219.855	9,90%
Costi Research & Development	822.781	6,43%	325.824	3,17%	496.957	152,51%
Costo del personale R&D capitalizzario	(814.621)	6,37%	(1.217.703)	11,86%	(403.082)	(33,10%)
Costo totale R&D	1.637.402	12,80%	1.543.527	15,03%	93.875	6,08%
Costi Generali	2.586.388	20,24%	2.803.790	27,31%	(217.402)	(7,75%)
Totale altri costi operativi	6.250.821	48,86%	5.351.411	52,13%	899.409	16,81%
<b>Ebitda</b>	<b>1.757.474</b>	<b>13,74%</b>	<b>1.277.935</b>	<b>12,45%</b>	<b>479.539</b>	<b>37,52%</b>
Ammortamenti COGS	(271.252)	2,12%	(268.902)	2,62%	(2.350)	0,87%
Ammortamenti R&D	(1.086.080)	8,49%	(916.192)	8,92%	(169.888)	18,54%
Ammortamenti generali	(833.172)	6,53%	(54.152)	0,53%	(779.020)	142,86%
Totale ammortamenti	(1.450.504)	11,34%	(1.239.246)	12,07%	(211.258)	17,05%
<b>Ebit</b>	<b>306.970</b>	<b>2,40%</b>	<b>38.689</b>	<b>0,38%</b>	<b>268.281</b>	<b>693,43%</b>
Gestione finanziaria	807.899	6,31%	1.153.885	11,24%	(346.165)	(30,00%)
<b>Ebt</b>	<b>1.114.870</b>	<b>8,71%</b>	<b>1.192.574</b>	<b>11,62%</b>	<b>(77.704)</b>	<b>(6,53%)</b>
Imposte sul reddito	(43.982)	0,34%	(8.955)	0,09%	(35.027)	391,14%
Imposte anticipate	(14.334)	0,11%	26.188	0,26%	(40.522)	(154,73%)
Imposte differite	2.750	0,02%	15.125	0,15%	(12.375)	(81,87%)
<b>Utile (perdita) d'esercizio</b>	<b>1.059.104</b>	<b>8,28%</b>	<b>1.224.912</b>	<b>11,93%</b>	<b>(165.808)</b>	<b>(13,54%)</b>

Stato patrimoniale con determinazione del CCN MailUp Spa al 31/12/2017

Stato Patrimoniale	31/12/2017	31/12/2016	Della	Della %
Immobilizzazioni immateriali	3.223.559	3.660.657	(137.098)	(3,75%)
Immobilizzazioni materiali	960.140	629.282	330.858	52,58%
Immobilizzazioni finanziarie	11.338.184	11.416.878	(78.693)	(0,69%)
<b>Immobilizzazioni</b>	<b>15.521.884</b>	<b>15.706.817</b>	<b>115.067</b>	<b>0,73%</b>
Crediti verso clienti	1.837.789	1.479.452	358.337	24,22%
Debiti verso fornitori	(2.413.749)	(2.904.353)	490.604	(16,89%)
<b>Capitale Circolante Commerciale</b>	<b>(575.960)</b>	<b>(1.424.901)</b>	<b>848.941</b>	<b>(59,58%)</b>
Crediti e Debiti Tributari	322.328	423.436	(101.108)	(23,88%)
Rischi e (rischi) Altri/passivi	(5.053.508)	(4.949.607)	(103.901)	2,10%
Altri crediti e debiti	(1.435.481)	(3.314.133)	1.878.652	(56,69%)
<b>Capitale Circolante Netto</b>	<b>(6.742.621)</b>	<b>(9.265.205)</b>	<b>2.522.585</b>	<b>(27,23%)</b>
Fondi rischi e oneri	(84.405)	(60.489)	(23.917)	39,54%
Fondo IFR	(943.829)	(387.921)	(555.907)	143,30%
<b>Capitale Investito Netto</b>	<b>8.051.029</b>	<b>5.993.202</b>	<b>2.057.827</b>	<b>34,34%</b>
Capitale sociale	354.237	283.266	70.971	25,05%
Riserve	11.832.343	4.134.463	7.697.880	186,19%
Utile (Perdita) d'esercizio	1.059.104	1.724.912	(165.808)	(13,54%)
<b>Patrimonio Netto</b>	<b>13.245.684</b>	<b>5.642.640</b>	<b>7.603.043</b>	<b>134,74%</b>
Debiti a breve/(Cassa)	(6.966.662)	(1.849.833)	(5.116.829)	276,61%
Debiti a MLT	1.772.007	2.200.394	(428.387)	(19,47%)
<b>Posizione Finanziaria Netta</b>	<b>(5.194.655)</b>	<b>350.561</b>	<b>(5.545.216)</b>	<b>(1581,81%)</b>
<b>Totale Fonti</b>	<b>8.051.029</b>	<b>5.993.202</b>	<b>2.057.827</b>	<b>34,34%</b>

## Relazione sulla gestione al bilancio d'esercizio e consolidato al 31/12/2017

Signori Azionisti,

L'esercizio chiuso al 31/12/2017 riporta un risultato positivo consolidato pari ad Euro 611.809, di cui Euro 62.795 ad pertinenza di terzi, dopo avere effettuato ammortamenti e svalutazioni per complessivi Euro 1.599.309 ed accantonamenti per imposte correnti e differite pari a Euro 590.493. L'EBITDA di Gruppo annuale è risultato pari a Euro 2.879.407. Il bilancio separato della controllante MailUp S.p.A. (di seguito "MailUp") di pari periodo ha registrato un risultato positivo di Euro 1.059.104 con un'EBITDA pari ad Euro 1.757.454.

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

### 1. Premessa

La presente relazione è presentata ai fini del bilancio consolidato del Gruppo MailUp (di seguito "Gruppo MailUp" o "Gruppo") e del bilancio d'esercizio della capogruppo MailUp, entrambi redatti secondo i Principi Contabili Internazionali (IAS/IFRS).

Pur non avendo superato i requisiti previsti dall'art. 27 del D.lgs 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 artt. 2 e 3 del D.lgs n. 38/2005.

Nel presente documento, Vi forniamo le notizie attinenti alla 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 d'esercizio consolidato e separato al fine di fornire informazioni reddituali, patrimoniali, finanziarie e gestionali del Gruppo e della Società, corredate, ove possibile, da elementi storici e valutazioni prospettive.

Viene esposto a fini consuntivi il bilancio consolidato e separato al 31/12/2016 redatto secondo i Principi Contabili Internazionali (IAS/IFRS).

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

Denominazione	Sede	Capitale sociale al 31/12/2017	%
MAILUP SPA	Milano	Euro 354.236	capogruppo
MAILUP INC.	Stati Uniti	Euro 41.183*	100%
MAILUP INCORP.S.S	Dominica	Euro 67.001*	100%
GRUPSE INTERNATIONAL APS	Dominica	Euro 16.700*	100% controllata da MailUp Nordis
AGILE TELECOM SPA	Carri (Ab)	Euro 200.000	100%
ACUMBA.MIL.S.	Savona	Euro 1.500	70%

\* applicate il cambio storico alla data di primo consolidamento

### 2. Quadro economico 2017

In un quadro economico internazionale positivo, caratterizzato dal miglioramento del commercio internazionale, l'economia italiana mantiene un profilo espansivo.

In Italia, secondo stime di Banca d'Italia, nel 2017 il PIL è aumentato attorno all'1,5% confermando la tendenza favorevole, ma sempre inferiore alla media dei paesi europei. Il PIL avrebbe beneficiato dell'andamento positivo nel settore dei servizi e della ripresa del valore aggiunto nell'industria in senso stretto. Tutti i principali aggregati della domanda interna registrano aumenti.

È tornata ai livelli precedenti la recessione la fiducia delle imprese e, come conseguenza, nella seconda parte dell'anno vi è stata un'accelerazione della spesa per investimenti.

Le esportazioni sono aumentate e i giudizi delle imprese sull'andamento degli ordini dall'estero sono positivi. L'occupazione è anch'essa aumentata, sono cresciute anche le ore lavorate per occupato. Questo si mangiava tuttavia ancora al di sotto dei livelli pre-crisi. Il tasso di disoccupazione si è collocato attorno all'11,6%. Migliorano quindi i dati sull'occupazione, per quanto il mercato del lavoro sia ancora lontano da una situazione ottimale.

In media, nel 2017, i prezzi al consumo hanno registrato una crescita dell'1,2% dopo la lieve flessione del 2016 (-0,1%).



L'inflazione di fondo, quella cioè al netto degli energetici e degli alimentari freschi, si è attestata a +0,7%, un tasso solo di poco più elevato rispetto a quello del 2016 (+0,5%). L'inflazione è prevista lievemente in discesa nel 2018 per poi risalire nel prossimo biennio.

I consumi delle famiglie sono in crescita, come anche la produzione industriale, trainata soprattutto dalla domanda interna. Migliore anche il mercato del credito dove è stata superata la stretta generalizzata dei finanziamenti, sebbene l'offerta di credito sia ancora molto selettiva, specie verso alcuni settori.

Le proiezioni per l'economia italiana, per effetto soprattutto della domanda interna, prevedono una crescita dell'1,4% nel 2018 e dell'1,2% nel 2019 e nel 2020.

Queste previsioni dipendono però anche dall'attuazione di politiche economiche in grado di favorire la crescita dell'economia e la riduzione del debito pubblico.

#### Il Gruppo

La capogruppo MailUp è una persona giuridica organizzata secondo l'ordinamento della Repubblica Italiana che opera nel settore delle marketing technology (Marketing) su cloud (newsletter/email), SMS, social network). È una società tecnologica che ha sviluppato una piattaforma SaaS (software-as-a-service) di cloud computing scelta da PMI e grandi imprese per creare, inviare e monitorare newsletter, email e SMS. MailUp è la soluzione leader in Italia nel settore ESP con circa 10.000 clienti diretti distribuiti in oltre 30 paesi, a cui si aggiungono i numerosi clienti residui dalla capillare rete dei rivenditori. A livello consolidato il Gruppo opera con oltre 18.600 clienti diretti. Fondata nel 2002 a Cremona, MailUp ha sedi anche a Milano e San Francisco. Dopo l'ammissione alle negoziazioni del 2014 sul mercato AIM Italia gestito da Borsa Italiana, MailUp ha affiancato la crescita organica una nuova linea di business rappresentata dall'editor BEE nelle sue differenti versioni (besifreel) che conta già migliaia di clienti nel mondo, ed ha attuato un percorso di crescita per linee esterne, acquisendo realtà affermate ed emergenti appartenenti allo stesso segmento di mercato o del business complementare: Acumbamail (mercato spagnolo e Latam), Globease (mercato Nordics) e Aglie Telecom (mercato degli SMS wholesale).

Ai sensi dell'art. 2428 cod. civ. si segnala che l'attività della capogruppo si è svolta nel 2017 presso la sede legale di Milano, viale Restelli 1, e nella sede amministrativa di Cremona, Trastefinas, a far data da luglio 2017, da via Dei Comizi Agrari 10 a via dell'Innovazione Tecnologica 3, presso il polo tecnologico "CRIT - Polo per l'Innovazione digitale".

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

MailUp Inc

Acumbamail SL

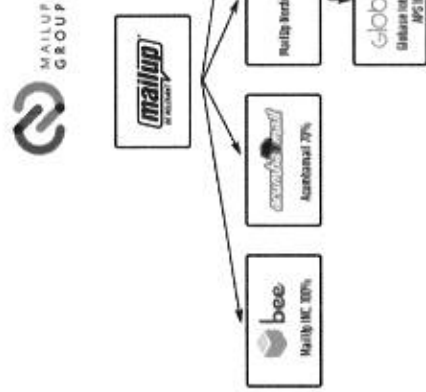
MailUp Nordics AS

Globease International ApS

Aglie Telecom SpA

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

Di seguito presentiamo il partecipogramma di Gruppo aggiornato al 31 dicembre 2017.



#### Principali eventi

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

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 i paesi del mondo. Una presenza capillare in 226 network che garantisce alla piattaforma MailUp la consegna dei messaggi di testo su qualunque mobile carrier. Il raggiungimento della copertura globale si inserisce in un'ottica di potenziamento e sviluppo del canale SMS, un asset del Gruppo in costante espansione come confermato dalla crescita organica e dall'acquisizione di Aglie Telecom.

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

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

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

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

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

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

In data 20 giugno 2017, è stato definito, d'intesa con i soggetti venditori, il corrispettivo integrativo dovuto a titolo di earn-out alla società Zoidberg S.r.l. relativo all'acquisto del 100% del capitale sociale di Agile Telecom S.p.A., perfezionato nel febbraio 2016. Previo accordo tra le parti, il suddetto corrispettivo integrativo è stato calcolato tenendo in considerazione il valore dell'EDITA medio di Agile Telecom per il biennio 2015-2016 (cioè in linea con i contenuti dell'accordo di compravendita) ed è stato definito in complessivi Euro 2,8 milioni da corrispondersi, quanto ad Euro 2,4 milioni, in denaro e in tre distinte tranches rispettivamente di Euro 1 milione entro il 30 giugno 2017, gli altri corrispettivi, Euro 800 migliaia entro il 30 giugno 2018 ed Euro 800 migliaia entro il 30 giugno 2019, e per la residua parte di Euro 400 migliaia, a mezzo di pagamento in azioni di nuova emissione assegnate ai soggetti venditori entro il 30 giugno 2017. Le 125.000 azioni ordinarie di MailUp, prive di indicazione del valore nominale espresso, a valore sulla porzione di earnout in natura, sono emesse ad un corrispettivo unitario di Euro 3,20 ciascuna (peraltro con un premio del 45,5% sul prezzo della seduta di borsa del giorno antecedente la data di deliberazione, del 60% sul prezzo medio degli ultimi 3 mesi alla data di riferimento prevista dal contratto al 31 maggio 2017) e rinvengono da un apposito aumento di capitale per complessivi Euro 400.000,00 (comprendivo di sovrapprezzo) di cui Euro 0,025 per ciascuna azione ad incremento del capitale sociale, deliberato dall'organo amministrativo in esecuzione della delega ad esso conferita in data 25 dicembre 2015.

Il Gruppo ha portato a termine in data 22 giugno 2017 l'acqui-hire di MailCult, uno dei competitor internazionali di BEE (<http://bee.free.io/>) prodotto sviluppato e commercializzato da MailUp Inc., startup americana con sede in Silicon Valley controllata al 100% da MailUp e organizzata secondo il modello della dual company (team di business negli USA, team tecnologico in Italia), che ha sviluppato un innovativo editor per la creazione di email e landing page. Lanciare come progetto sperimentale nell'estate 2014, tramite la pubblicazione del progetto gratuito BEE Free, BEE ha attratto oltre 1,5M di visitatori e superato i 1.400 clienti paganti in 114 paesi, con una crescita media del fatturato del 10% mese su mese. L'acqui-hire di MailCult permette a BEE di accelerare la propria crescita (tramite un'iniezione di talento e competenze molto specifiche nel mercato degli strumenti di creazione di email "responsive" e landing page. I 3 fondatori di MailCult sono stati assunti dalla società, che ha anche rilevato i relativi asset (contratti, piattaforma tecnologica, domini, siti Web). Tale operazione, di importanza strategica rilevante, non ha determinato un impatto finanziario significativo per la società. L'obiettivo di questa operazione è di rafforzare l'investimento su BEE che, nato come prodotto sperimentale all'interno dell'attività di ricerca e sviluppo, si è trasformato in una vera e propria startup globale all'interno del Gruppo, con 8 persone dedicate full-time e un business internazionale in forte crescita, in particolare sul mercato statunitense.

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

Il Consiglio di Amministrazione di MailUp in data 25 luglio 2017 ha deliberato di dare esecuzione parziale alla delega di cui all'articolo 2443 c.c., conferita dall'Assemblea Straordinaria del 23 dicembre 2015, aumentando il capitale sociale, a pagamento ed in via scindibile, per un importo massimo di Euro 6.264.000 (comprendivo di sovrapprezzo), mediante emissione di mezzette n. 2.632.000 azioni ordinarie prive di indicazione del valore nominale espresso. Le azioni di nuova emissione sono state offerte in sottoscrizione nell'ambito di un collocamento privato da realizzarsi attraverso una procedura di accelerated bookbuilding e sono state emesse con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, comma 5, c.c., in quanto da riservarsi esclusivamente a "investitori qualificati" e "investitori istituzionali". L'operazione ha il fine di contribuire a rafforzare la struttura patrimoniale e finanziaria di MailUp - contribuendo altresì all'ampliamento della capitalizzazione di Borsa a ragione di futuri obiettivi di espansione della società - e di supportare la relativa crescita e sviluppo, anche per linee esterne ovvero per il tramite di operazioni di mergers and acquisitions (incontranti nel business plan della Società), così come di incrementare il flottante con conseguente ampliamento e diversificazione della base azionaria agevolando lo scambio dei titoli.

In data 26 luglio 2017 si è poi conclusa positivamente la sottoscrizione dell'aumento di capitale attuato mediante procedura di accelerated bookbuilding che ha avuto ad oggetto n. 2.632.000 nuove azioni ordinarie prive di indicazione del valore nominale espresso, corrispondenti a circa il 23% del capitale sociale pre-money, per un controvalore complessivo dell'aumento pari ad Euro 6.039.000 (inclusivo di sovrapprezzo). La domanda è stata del 40% superiore alla quantità offerta. Le azioni di nuova emissione sono state collocate ad un prezzo per azione di Euro 2,30 ciascuna. L'operazione è stata regolata mediante consegna dei titoli e pagamento del corrispettivo (c.d. "settlement") in data 28 luglio 2017. A seguito dell'integrata sottoscrizione delle azioni di nuova emissione il capitale sociale di MailUp post aumento ha raggiunto Euro 351.640,68, suddiviso in n. 74.085.287 azioni ordinarie a valore nominale espresso, con un flottante pari a circa il 33%. Nel contesto dell'operazione, MailUp ha assunto degli impegni di lock-up, per una durata di 90 giorni in linea con la prassi di mercato per operazioni di questo tipo, fatte salve le emissioni di azioni riservate e piani di stock option e/o stock grant. Identis Equities S.p.A. ha operato in qualità di Sole Bookrunner dell'accelerated bookbuilding.

Koles Kafodis





Il Consiglio di Amministrazione del 27 settembre 2017 ha nominato **Alberto Miscia** – già Head of Deliverability and Compliance di MailUp – **Data Protection Officer** di MailUp, la figura aziendale nata con il nuovo Regolamento generale sulla protezione dei dati (GDPR – General Data Protection Regulation), il testo di legge che, operativo dal 25 maggio 2018, definirà norme uniche per i trattamenti effettuati nell'Unione Europea. In qualità di Data Protection Officer, si occuperà di osservare, valutare e organizzare il trattamento e la protezione dei dati personali all'interno della società, assicurando il rispetto della normativa e fungendo da interfaccia tra i soggetti coinvolti: il Garante Privacy, gli interessati e le divisioni operative all'interno dell'azienda. Grazie a competenze trasversali in campo informatico, giuridico, di risk management e analisi dei processi, Miscia rappresenta il profilo ideale a cui affidare i compiti del Data Protection Officer, tra le più consistenti novità della riforma europea. La nomina rientra in un più esteso programma di aggiornamento dei processi aziendali agli obblighi e alle opportunità spinte dal GDPR, con l'obiettivo di tradurre la data protection da mero esigono giuridico a tema strategico all'interno della nuova economia dei dati.

Il 12 dicembre 2017 si è svolta presso Palazzo Mezzanotte, in Piazza Affari a Milano, sede di Borsa Italiana, la prima edizione della **MailUp Marketing Conference**, organizzata da MailUp ed incentrata su alcuni dei temi di maggiore attualità per i professionisti del Marketing Digital: presente e futuro del Digital Marketing, GDPR, data driven strategies, futuro del messaging e nuovi modelli di comunicazione. L'evento ha visto la partecipazione di 28 speaker tra i maggiori esperti del settore a livello internazionale suscitando un notevole riscontro di pubblico, con oltre 400 partecipanti, e di interesse sui vari media che ne hanno diffuso i contenuti. Prestigioso anche l'elenco degli sponsor che hanno supportato MailUp nell'occasione: da Deloitte Digital ad altri importanti brand digital come Tibco, Bruce Clay Europe e Conversion, oltre a numerosi partner coinvolti a vario livello nell'organizzazione. A riprova del successo dell'iniziativa è già in programma la nuova edizione della conferenza 2018.

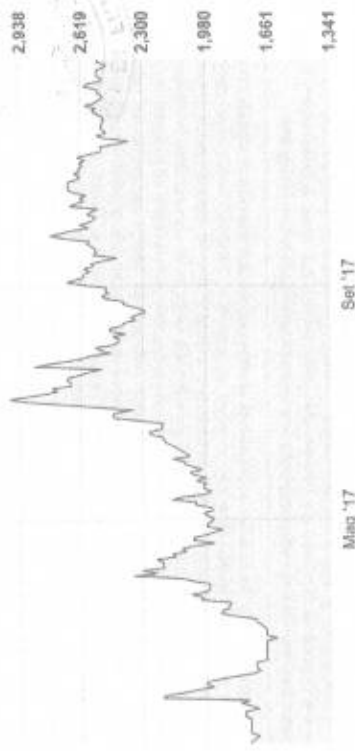
Il 12 dicembre 2017, presso la sede Deloitte di Milano, si è tenuta la conferenza stampa di presentazione del ranking della **Technology Fast 500 EMEA 2017**, che ha sancito l'ingresso di MailUp Group in questa autorevole rassegna della realtà a maggior sviluppo nei settori software, hardware, telecom, semiconduttori, media, life sciences e energy technology. Focalizzato sull'area EMEA (Europa, Medio Oriente e Africa), il ranking di Deloitte premia le aziende che operano in una varietà di settori tech e che hanno registrato la più alta percentuale di crescita dei ricavi tra il 2013 e il 2016, combinando innovazione tecnologica, imprenditorialità e rapido sviluppo. Secondo Deloitte – azienda di servizi di consulenza e revisione, la prima nel mondo in termini di ricavi – MailUp si posiziona 471° a livello EMEA e 6° a livello Italia, grazie a una crescita di fatturato media del 240%.

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

Prezzo di collocamento	Euro 1,9730*	29/07/2014
Prezzo massimo 2017	Euro 2,9940	03/07/2017
Prezzo minimo 2017	Euro 1,6150	24/02/2017
Prezzo a fine esercizio	Euro 2,5220	29/12/2017

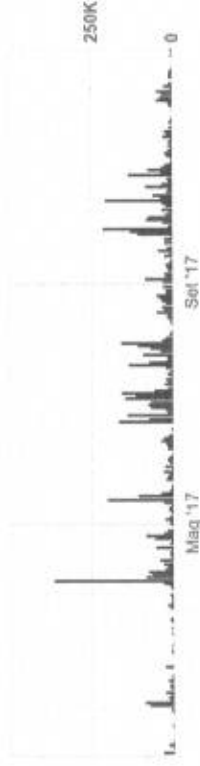
\* prezzo riparametrato a seguito dell'aumento di capitale avvenuto il 11 aprile 2016.

Il prezzo medio dell'azione MailUp nel corso del 2017 si è attestato a Euro 2,3056, con un evidente trend di crescita nel secondo semestre, come risulta particolarmente evidente dal grafico sotto riportato. Nel primo semestre 2017 la media della quotazione è stata pari ad Euro 2,0512, mentre nel secondo semestre dell'anno il titolo ha fatto registrare una media di Euro 2,56 con un significativo miglioramento che ha sfiorato il 25% (+ 24,8%). Il mese di luglio 2017 è stato il più brillante con un prezzo medio di Euro 2,6831 ed ha fatto registrare in data 3 luglio 2017 la quotazione massima 2017 a Euro 2,9940 Euro per azione. Questo trend positivo nel prezzo dell'azione MailUp è confermato anche dalla performance del Q4 2017 che si è attestata ad una media di Euro 2,5587 per azione.



Andamento del titolo MailUp anno 2017, prezzi - Fonte: www.borsaitalia.it

I volumi scambiati nel corso del 2017 hanno fatto registrare una media giornaliera pari a 27.754 pezzi. Anche in questo caso il secondo semestre ha evidenziato un incremento sensibile, con una media di 32.637 pezzi, rispetto al medesimo dato del primo semestre 2017 pari a 22.872, crescita di quasi diecimila pezzi giorno scambiati, pari ad un delta positivo in termini percentuali del 47,2%. Il numero massimo di azioni giornaliere scambiate, pari a 370.500 pezzi, è stato rilevato in data 29 marzo 2017. In leggera flessione i numeri relativi ai mesi conclusivi dell'anno relativamente agli scambi giornalieri, che si sono comunque mantenuti decisamente superiori rispetto alle medie del 2016, circa 1.800 pezzi giorno. Nel grafico che segue sono rappresentati le dinamiche degli scambi registrati nel corso del 2017.



Andamento del titolo MailUp anno 2017, volumi scambiati - Fonte: www.borsaitalia.it

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

##### Il mercato delle Marketing Technology (MarTech)

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

##### Panoramica sul MarTech: ampio, complesso, frammentato e segmentato

Nell'ultimo decennio tecnologia e marketing tradizionale off-line hanno trovato un fertile terreno comune di sviluppo e contaminazione che ha portato alla proliferazione di strategie, soluzioni e strumenti marketing su cloud che



costituiscono l'ecosistema delle Marketing Technology o MarTech. Negli ultimi anni la crescita dell'ecosistema è stata esponenziale, ad un ritmo di circa 20%, passando da circa 150 soluzioni applicative del 2011 alle oltre 3.500 del 2016.

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

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

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

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

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

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

**1. Segmento Email Marketing:** le email rappresentano uno degli strumenti più diffusi per veicolare le campagne marketing digitali e per incrementare l'acquisizione di clienti. Nonostante la concorrenza proveniente da altri strumenti di comunicazione interpersonale (instant messaging, chat, social network) si prevede il proseguimento della crescita nell'utilizzo e nel numero di utilizzatori della posta elettronica. Per sfruttare altre forme di comunicazione digitale è comunque sempre necessario disporre di un indirizzo mail, così come per qualsiasi 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 3,7 miliardi di utilizzatori a fine 2017 si prevede una crescita ad un CAGR del 3% nel periodo 2017 - 2021. 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 2021 rispetto agli attuali 269 miliardi.

#### Email Market Forecast 2017E-2021E

Worldwide Email Forecast	2017	2018	2019	2020	2021
Worldwide Email Users (bn)	3.7	3.8	3.9	4.0	4.1
Change (%)		3%	3%	3%	3%
Worldwide Email Market Revenues (\$bn)	23.8	29.1	34.4	40.3	46.8
Change (%)		22%	18%	17%	16%
Total Worldwide Emails per day (bn)	289	281.1	293.6	306.4	318.6
Change (%)		4%	4%	4%	4%
Cloud Business Email Revenues (\$bn)	19.5	24.7	30.2	36.3	43.0
Change (%)		27%	22%	20%	18%

Source: Radicati Group

In termini di prodotti 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.



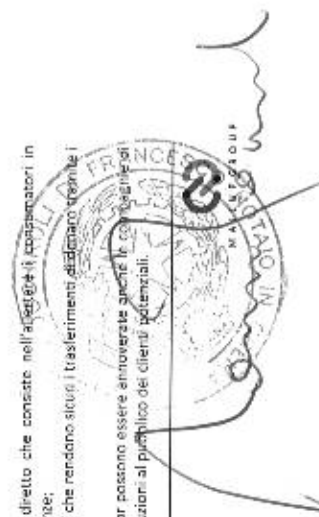
Fonte: Radicati Group, 2016 Tech Analysis

**1. Segmento Mobile Marketing / Messaging:** comprende le campagne SMS che, nonostante il proliferare quasi giornaliero di nuove tecnologie nel mondo degli smartphone, rimangono una delle modalità preferite nell'ambito delle attività di vendita e acquisizione della clientela. Oltre alle attività di marketing in senso stretto, gli SMS sono diffusamente utilizzati nelle comunicazioni transazionali, rappresentando 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. Secondo una recente ricerca (luglio 2017) di Adweekwire i ricavi del settore sono attesi in rapida crescita con un CAGR del 22% nel periodo 2017 - 2022, e raggiungeranno i 100 miliardi di Dollari nel 2023, trascinati da novità sia nel settore marketing, sia in quello transazionale come ad esempio:

- **Location based marketing:** una tecnica di marketing diretto che consiste nell'indirizzare i concettori in presenza di opportunità di business presenti nelle vicinanze;
- **Secured payment gateways:** disponibilità di codici rapidi che rendono sicuri i trasferimenti di denaro tramite i principali gateway di pagamento elettronico.

Questo segmento è altamente frammentato e tra i competitor possono essere annoverate anche le compagnie di telecomunicazioni. Attualmente sono disponibili circa 500 soluzioni al pubblico dei clienti potenziali.

*Kalleo Kefedini*



In ambito transazionale si segnala come i servizi di mobile messaging siano sempre più diffusi, costituendo un'interessante opportunità di crescita per Agile Telecom, la controllata del Gruppo MailUp specializzata nel settore. La vitalità del comparto è dimostrata anche dal fatto che due dei più importanti player, Twilio e CLX Communications, si sono dimostrati particolarmente attivi negli ultimi tempi lanciando nuovi prodotti ed accordi commerciali di partnership.



Source: ChelwinTech, Value Track Analytics

**2. 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 basati in cloud, ad esempio, le mail di benvenuto che vengono inviate nel momento in cui un modulo di registrazione on-line viene compilato. In aggiunta, possono essere inviati SMS per raggiungere il device mobile del potenziale cliente.

Un beneficio immediato della Marketing Automation è dato dal risparmio di tempo per gli utilizzatori nella pianificazione delle strategie di acquisizione dei clienti, con il conseguente miglioramento nell'efficienza in termini economici. Il settore della Marketing Automation è uno dei più popolari con oltre 160 soluzioni attualmente proposte.



Source: ChelwinTech, Value Track Analytics

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

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

Le prime sono costruite e dimensionate dai loro fondatori per operare all'interno di una specifica nicchia di mercato, mentre i grandi player sono strutturati per gestire contemporaneamente segmenti multipli e diversificati. Ciò è possibile in quanto le marketing technology sono basate fondamentalmente su applicazioni cloud, come la stessa

piattaforma MailUp, a cui si può accedere in modalità stand-alone o possono essere incorporate come componente di piattaforme più complesse.

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

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

**Il consolidamento del mercato: lo scenario probabile nel futuro immediato**

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

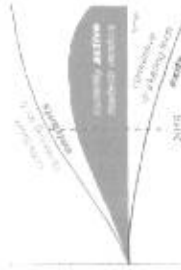
Detto ciò, ci sono forti aspettative che questa espansione nel numero dei partecipanti si esaurisca a favore di uno scenario di concentrazione degli operatori derivante da una serie di acquisizioni e fusioni. Questo trend è già in atto ed osservabile se consideriamo il mercato del Cloud nel suo complesso. Bessemer Venture Partners ha pubblicato "State of the cloud 2017" in cui ha evidenziato i livelli record dell'attività di M&A nel 2016 che sono stati confermati anche nel 2017. A riprova di questo trend importanti player del mercato sono stati recentemente protagonisti di operazioni di acquisizione, come HubSpot, CLX Communications e Campaign Monitor.

Stages of maturity in MarTech field



Source: ChelwinTech

MarTech dynamic Entrants vs. Exits



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

**Comportamento della concorrenza**

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

La piattaforma MailUp rimane tra le poche soluzioni a livello internazionale ad associare alle tipiche funzionalità degli ESP la possibilità di inviare email transazionali, più la possibilità di disporre della piattaforma in whitelabel (cioè rivendibile a marchio di terzi), multi-lingua ed integrata con i canali SMS/Social. Nel contesto di mercato che abbiamo descritto delimitato pochi sono gli operatori con un'offerta legata all'erogazione di servizi in modalità esclusiva Software-

as-a-Service come per la piattaforma MailUp: più spesso l'offerta tecnologica dei concorrenti è affiancata da un'ampia gamma di servizi complementari (design grafico, realizzazione di concorsi, landing pages, list building, business intelligence, system integration, hosting/housing, CRM, e/o fornitura di altre applicazioni software).

Sui mercati esteri sono presenti diversi operatori con le caratteristiche di offerta articolata sopra descritte, ma molto più raramente pure player tecnologici. Questi ultimi sono concentrati prevalentemente sui mercati più evoluti, come nei mercati anglosassoni oltre a Francia, Germania e Polonia. Sui mercati anglosassoni, in particolare, i concorrenti sono molto numerosi e mediano di dimensioni molto superiori a quelle del Gruppo MailUp. Diversi sono già quotati sui mercati azionari o sono stati oggetto di recenti fenomeni di concentrazione tramite operazioni di M&A. 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).

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

#### Clima sociale, politico e sindacale

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

#### Andamento della gestione nei settori in cui opera il Gruppo

Il Gruppo MailUp ha fatto registrare nell'esercizio 2017 risultati positivi. I ricavi complessivi consolidati sono passati da 21,6 a 27,3 milioni di Euro, con un incremento di oltre 5,6 milioni di Euro e del 26% in termini percentuali. Passando alle linee di business in cui si articola l'attività di Gruppo, il comparto SMS ha fatto registrare la crescita più consistente con quasi 4,5 milioni di Euro di maggiori ricavi consolidati (+39%) rispetto all'anno precedente, grazie in particolare alla brillante performance di Agile Telecom. Anche BEC è stato protagonista di una crescita molto significativa, passando nel 2017 da 155 mila a quasi 484 mila Euro di ricavi (+212 %), a dimostrazione di come il prodotto, una sorta di start-up all'interno del Gruppo, stia rapidamente incontrando il favore dei marketer statunitensi, e non solo. Il comparto email, per sua stessa natura il più stabile e consolidato all'interno del Gruppo, ha registrato un incremento significativo del 13%, attestandosi a 9,4 milioni di Euro di ricavi, in aumento di quasi un milione di Euro rispetto al precedente esercizio. Si tratta, infatti, prevalentemente, di canoni annuali soggetti a rinnovo salvo sisdotta, il cui churn rate viene più che compensato dall'acquisizione di nuovi clienti e dall'attività di up-selling nei confronti della clientela esistente, estremamente fidelizzata e sensibile alla qualità del servizio. Più dinamico e volatile, nonché fortemente price-oriented, il business SMS, come si desume dalle dinamiche sopra menzionate. I Professional Services o PSE hanno scontato la contrazione dei ricavi specifici legati alla piattaforma Globalise, pur registrando ritmi di crescita particolarmente incoraggianti nel caso della piattaforma MailUp.

L'EBITDA consolidato ha sfiorato 2,9 milioni di Euro, più 39,3% rispetto all'anno precedente, così come l'utile ante imposte resta positivo e pari a 1,2 milioni di Euro, oltre ad essere leggermente superiore rispetto al dato 2016 (+ 75 mila Euro), nonostante l'appesantimento degli ammortamenti (+ 371 mila Euro) derivanti dagli ingenti investimenti principalmente focalizzati sulla piattaforma MailUp e sul progetto Big Data Analytics, andati pienamente a regime a partire dal 2017, oltre alle spese di allestimento dei nuovi uffici della sede di Cremona. L'utile netto dell'esercizio, dopo l'accantonamento delle imposte correnti e differite di competenza, è pari a 612 mila Euro contro 812 mila Euro del periodo precedente, penalizzato dal maggior carico fiscale per imposte correnti e differite, in crescita di 275 mila Euro.

Analogamente positivi sono i risultati 2017 per la capogruppo MailUp. I ricavi complessivi sono cresciuti del 24,6% per 2,5 milioni di Euro, sfiorando quota 12,8 milioni di Euro. I ricavi mail sono cresciuti del 38,2% contro una crescita del 16,7% degli SMS. L'EBITDA si è incrementato in valore assoluto di 480 mila Euro (+ 37,5%), rispetto al medesimo valore del precedente esercizio, attestandosi a 1,76 milioni di Euro. L'EST è in leggero calo (- 77 mila Euro) rispetto all'esercizio precedente a causa dell'incremento degli ammortamenti immateriali e della riduzione, rispetto al periodo precedente, dei dividendi distribuiti dalla controllata Agile Telecom. L'utile netto d'esercizio è risultato pari a Euro 1.059.104 rispetto a Euro 1.224.912 dell'anno precedente condizionato da un maggior peso del carico fiscale.

#### Indicatori alternativi di performance

Nella presente relazione annuale 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 delle società a del Gruppo. Queste grandezze, di seguito definite, sono utilizzate per commentare l'andamento del business in ottemperanza e quanto previsto dalla Comunicazione Consob del 28 luglio 2008 (DEM 6664293) e successive modifiche e integrazioni (Comunicazione Consob n. 009/2543 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 e coerente negli anni. Si segnala inoltre che potrebbe differire dai metodi utilizzati da altre società.

#### • Indicatori finanziari utilizzati per misurare la performance economica della Società

**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 di bilancio:

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

- Immobilizzazioni materiali nette
- Ammortamento 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:

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

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

- Capitale Circolante Netto
- Fondi rischi e oneri
- Immobiliizzazioni

**Posizione finanziaria netta:** è data dalla somma algebrica di:

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



*Kalco Popelini*





### Principali dati economici Gruppo MailUp

Nella tabella che segue sono riuniti i risultati consolidati e separati del 2017 confrontati con il periodo precedente in termini di ricavi complessivi, margine operativo lordo (EBITDA) e di risultato prima delle imposte (EBT).

	31/12/2017	31/12/2016
Totale Ricavi	27.319.610	21.641.203
Margine operativo lordo (EBITDA)	2.870.407	2.414.180
Risultato prima delle imposte (EBT)	1.202.301	1.127.801

Il conto economico riclassificato consolidato confrontato con quello del periodo precedente è il seguente:

Conto economico	31/12/2017	%	31/12/2016	%	Delta	Delta %
Ricavi Mail	9.431.330	34,52%	8.473.762	39,16%	957.568	11,30%
Ricavi SMS	15.933.655	58,32%	11.444.666	52,88%	4.488.989	39,22%
Ricavi servizi professionali	588.808	2,10%	792.175	3,66%	(1.203.367)	(25,66%)
Ricavi BEE	483.629	1,77%	154.679	0,71%	328.951	212,67%
Altri ricavi	882.128	3,23%	775.862	3,59%	106.266	13,69%
<b>Totale Ricavi</b>	<b>27.319.610</b>	<b>100,0%</b>	<b>21.641.203</b>	<b>100,00%</b>	<b>5.678.407</b>	<b>26,24%</b>
Cost of goods sold (COGS)	15.791.620	57,80%	11.442.375	52,87%	4.349.254	38,01%
<b>Gross Profit</b>	<b>11.527.981</b>	<b>42,2%</b>	<b>10.198.828</b>	<b>47,13%</b>	<b>1.329.153</b>	<b>13,03%</b>
Costi Sales & Marketing	3.244.329	11,88%	3.172.071	14,66%	72.257	2,26%
Costi Research & Development	857.655	3,14%	650.787	3,05%	197.868	29,99%
Costo del personale R&D capitalizzato	(1.325.895)	-4,89%	(1.254.002)	-5,79%	81.893	6,53%
Costo totale R&D	2.193.551	8,03%	1.912.849	8,84%	279.702	14,61%
Costi Generali	4.546.580	16,64%	3.952.789	18,27%	593.801	15,02%
Totale altri costi operativi	8.648.574	31,66%	7.784.647	35,97%	863.927	11,10%
<b>Ebitda</b>	<b>2.879.407</b>	<b>10,54%</b>	<b>2.414.180</b>	<b>11,16%</b>	<b>465.226</b>	<b>19,27%</b>
Ammortamenti COGS	(285.399)	-1,04%	(291.537)	-1,35%	6.138	(2,11%)
Ammortamenti R&D	(1.188.643)	-4,35%	(814.941)	-3,77%	(373.702)	-45,86%
Ammortamenti generali	(125.266)	-0,46%	(121.790)	-0,56%	(3.476)	-2,85%
Totale ammortamenti	(1.599.308)	-5,85%	(1.228.268)	-5,68%	(371.040)	-30,21%
<b>Ebit</b>	<b>1.280.099</b>	<b>4,69%</b>	<b>1.185.912</b>	<b>5,48%</b>	<b>94.186</b>	<b>7,94%</b>
Gestione finanziaria	(77.797)	-0,28%	(58.112)	-0,27%	(19.685)	-33,87%
<b>Ebt</b>	<b>1.202.302</b>	<b>4,40%</b>	<b>1.127.801</b>	<b>5,21%</b>	<b>74.501</b>	<b>6,61%</b>
Imposte sul reddito	(585.331)	-2,14%	(494.847)	-2,29%	(90.484)	-18,29%
Imposte anticipate	(23.529)	-0,09%	(192.826)	-0,89%	169.297	(87,59%)
Imposte differite	20.091	0,11%	13.412	0,06%	6.679	49,80%
<b>Utile (Perdita) d'esercizio</b>	<b>611.809</b>	<b>2,24%</b>	<b>812.367</b>	<b>3,75%</b>	<b>(200.558)</b>	<b>(24,69%)</b>

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

	31/12/2017	31/12/2016
ROE netto (Risultato netto/Capitale netto)	0,05	0,13
ROE lordo (EBT/Capitale netto)	0,09	0,18
ROI (Utile/Capitale investito)	0,09	0,10
RDS (EBITDA/Ricavi di vendita)	0,11	0,12

I risultati economici positivi dell'anno, in crescita EBITDA, EBIT e EBT consolidati, trovano solo parziale riscontro nella dinamica dei rispettivi indici reddituali. Il ROE (Return on Equity) è influenzato dalla raccolta di capitale effettuata sul mercato tramite l'operazione di ASB (accelerated bookbuilding), finalizzata per Euro 6 milioni nel mese di luglio 2017, di cui si è fornito dettaglio nel paragrafo dei principali eventi dell'anno, ed è in flessione, pur attestandosi su valori positivi. L'aumento di capitale citato è destinato al finanziamento di operazioni straordinarie strategiche per il business di Gruppo che alla data attuale sono in fase di scouting. Il ROI (Return on Investment) e il RDS (Return on Sales) riconfermano i dati positivi già evidenziati nel precedente esercizio.

### Principali dati patrimoniali Gruppo MailUp

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

Stato Patrimoniale	31/12/2017	31/12/2016	Delta	Delta %
Immobilizzazioni immateriali	3.970.668	3.890.109	240.500	3,67%
Avviamento	9.829.834	10.308.139	(478.324)	(4,64%)
Immobilizzazioni materielle	1.011.029	710.451	296.578	41,51%
Immobilizzazioni finanziarie	237.338	171.653	65.685	38,38%
<b>Immobilizzazioni</b>	<b>15.049.070</b>	<b>15.079.431</b>	<b>(24.938)</b>	<b>0,16%</b>
Crediti verso clienti	3.705.351	3.395.264	309.067	9,10%
Debiti verso fornitori	(4.710.337)	(2.942.861)	(1.767.476)	60,08%
<b>Capitale Circolante Commerciale</b>	<b>(1.005.205)</b>	<b>448.683</b>	<b>(1.453.889)</b>	<b>(324,04%)</b>
Crediti e Debiti Tributari	777.012	416.107	360.905	86,73%
Rischi e ricicchi Attivi/passivi	(5.328.250)	(5.120.696)	(207.554)	-4,05%
Altri crediti e debiti	(1.552.663)	(3.679.173)	2.126.510	(57,80%)
<b>Capitale Circolante Netto</b>	<b>(7.109.107)</b>	<b>(7.935.080)</b>	<b>825.972</b>	<b>(10,41%)</b>
Fondi rischi e oneri	(129.580)	(89.026)	(40.554)	-45,55%
Fondo IFR	(1.115.151)	(939.526)	(183.624)	-19,46%
<b>Capitale Investito Netto</b>	<b>6.695.232</b>	<b>6.066.799</b>	<b>628.433</b>	<b>10,36%</b>
Capitale sociale	354.237	283.266	70.971	25,05%
Riserve	12.824.712	5.859.504	7.028.208	119,29%
Utile (Perdita) d'esercizio	549.013	780.519	(231.505)	(29,66%)
Patrimonio netto di terzi	121.768	59.959	61.830	103,12%
<b>Patrimonio Netto</b>	<b>13.949.751</b>	<b>7.030.247</b>	<b>6.929.504</b>	<b>98,71%</b>
Debiti a breve/cassa	(9.026.526)	(3.199.592)	(5.826.934)	182,11%
Debiti a MIT	1.772.007	2.246.145	(474.137)	(21,11%)
<b>Posizione Finanziaria Netta</b>	<b>(7.254.518)</b>	<b>(953.447)</b>	<b>(6.301.071)</b>	<b>660,87%</b>
<b>Totale Fonti</b>	<b>6.695.232</b>	<b>6.066.799</b>	<b>628.433</b>	<b>10,36%</b>



A migliore descrizione della solidità patrimoniale del Gruppo si riportano nella tabella sottostante alcuni indicatori 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 valori relativi al bilancio dell'esercizio precedente.

	31/12/2017	31/12/2016
Margine primario di struttura (Zona zero) - ratio (Basi)	12.058,590	(8.917,937)
Quoziente primario di struttura (Basi capitalizzati) - ratio (Basi)	0,87	0,44
Margine secondario di struttura (Basi non capitalizzati) - ratio (Basi)	978,147	(5.649,240)
Quoziente secondario di struttura (Basi non capitalizzati) - ratio (Basi)	1,06	0,65

Effetto speculare rispetto a quanto precedentemente evidenziato per gli indici di redditività si riscontrano nel caso dei margini di struttura. La raccolta di mezzi propri effettuata presso gli investitori mediante l'ARB hanno decisamente migliorato i ratios patrimoniali. La copertura dell'attivo immobilizzato da parte dei mezzi propri si è incrementata in modo sostanziale, arrivando a superare l'importo dell'attivo fisso considerando entrambe le fonti di finanziamento a lungo termine nel loro complesso, cioè patrimonio netto e indebitamento a medio-lungo termine.

#### Principali dati finanziari Gruppo MailUp

La posizione finanziaria netta consolidata al 31/12/2017 è la seguente:

	31/12/2017	31/12/2016	Delta	Delta %
<b>Posizione Finanziaria Netta</b>				
A. Cassa	10.706.217	4.451.219	6.244.998	139,96%
B. Altre disponibilità liquide				
C. Titoli detenuti per la negoziazione				
D. Liquidità (A) + (B) + (C)	10.706.217	4.451.219	6.244.998	139,98%
E. Crediti finanziari correnti				
F. Debiti bancari correnti	37.843	23.762	13.881	58,42%
G. Parte corrente dell'indebitamento non corrente	1.643.048	1.271.115	470.933	36,47%
H. Altri debiti finanziari correnti	16.750	16.750	0,00%	100,00%
I. Indebitamento finanziario corrente (F) + (G) + (H)	1.679.691	1.261.627	418.064	33,10%
J. Indebitamento finanziario corrente netto (I) - (E) - (D)	(9.026.526)	(3.199.592)	(5.826.934)	(182,11)%
K. Debiti bancari non correnti	1.772.007	2.246.145	(474.137)	(21,11)%
L. Obbligazioni emesse				
M. Altri debiti non correnti				
N. Indebitamento finanziario non corrente (K) + (L) + (M)	1.772.007	2.246.145	(474.137)	(21,11)%
O. Indebitamento finanziario netto (J) + (N)	(7.254.519)	(533.443)	(6.301.072)	(660,87)%

Raccomandazione CLS 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 relativi specifici, confrontati con gli stessi dati dell'esercizio precedente

	31/12/2017	31/12/2016
Liquidità primaria (i.e. immediata e a breve) / Pass. Correnti	0,95	0,52
Liquidità secondaria (i.e. a medio termine) / Passivo corrente	1,06	0,73
Indebitamento (Indebitamento netto) / Patrimonio netto	(0,53)	(0,14)
Tasso di copertura degli immobilizzi (Capitale proprio + Passività consolidata) / Attività fissa	1,02	0,59

Appare evidente come gli indici di liquidità siano fortemente condizionati in positivo dalla presenza, nelle disponibilità di Gruppo al 31/12/2017, della provvista raccolta presso gli investitori in occasione dell'aumento di capitale di luglio 2017 per circa 6 milioni di Euro e ancora non impiegata nelle operazioni straordinarie cui è destinata essendo le stesse in fase di scouting. La stessa PFN, empiamente positiva, come si evince dal segno negativo dell'indice di indebitamento, mostra un miglioramento molto accentuato ascrivibile in larga parte allo stesso effetto, oltre ad un miglioramento derivante dalla gestione operativa. Ha inciso inoltre sulle disponibilità liquide, riducendone l'incremento, il pagamento della prima e più consistente tranche dell'earn-out a favore della parte venditrice di Agile, pari ad Euro un milione. Tale ammontare si è sommato, sempre nel 2017, alla restituzione, anch'essa intesa all'acquisizione di Agile, della cauzione precedentemente versata in contanti per 500 mila Euro della parte venditrice, che ha fornito in sostituzione idonea garanzia fidejussoria.

La copertura del passivo a breve termine è garantita in modo completo della liquidità immediatamente disponibile, così come è estremamente bilanciato il rapporto tra attivo e passivo a medio lungo termine, con netta prevalenza dei mezzi propri.

Si ricorda che il Gruppo non fa ricorso all'indebitamento bancario per finanziare la gestione operativa.

#### 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).

	31/12/2017	31/12/2016
Totale Ricavi	12.793.879	10.266.434
Margine operativo lordo (EBITDA)	1.757.474	1.277.933
Risultato prima delle imposte (EBT)	1.114.670	1.192.554

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

	31/12/2017	%	31/12/2016	%	Delta	Delta %
<b>Conto economico</b>						
Ricavi Mail	9.010.006	62,61%	6.772.739	65,97%	1.237.279	18,27%
Ricavi SMS	2.937.299	22,96%	2.516.235	24,51%	421.065	16,73%
Ricavi servizi professionali	299.149	2,34%	173.625	1,69%	125.524	72,30%
Altri ricavi	1.547.425	12,10%	803.841	7,83%	743.584	92,50%
<b>Totale Ricavi</b>	<b>12.793.879</b>	<b>100,00%</b>	<b>10.266.434</b>	<b>100,00%</b>	<b>2.527.445</b>	<b>24,62%</b>
Cost of goods sold (COGS)	4.785.584	37,41%	3.837.087	35,43%	1.148.497	31,58%
<b>Gross Profit</b>	<b>8.008.295</b>	<b>62,59%</b>	<b>6.629.347</b>	<b>51,82%</b>	<b>1.378.948</b>	<b>20,80%</b>
Costi Sales & Marketing	2.441.652	19,08%	2.221.797	21,64%	219.855	9,80%
Costi Research & Development	822.781	6,43%	525.824	5,17%	496.957	152,52%
Costo del personale R&D capitalizzato	(814.021)	-6,37%	(1.217.703)	-11,86%	(403.682)	(33,10)%
Costo totale R&D	1.637.402	12,80%	1.544.527	15,03%	93.875	6,08%
Costi Generali	2.986.388	23,34%	2.803.790	27,31%	182.597	6,51%
<b>Totale altri costi operativi</b>	<b>6.750.821</b>	<b>48,86%</b>	<b>5.351.411</b>	<b>52,15%</b>	<b>899.409</b>	<b>16,81%</b>
<b>Ebitda</b>	<b>1.757.474</b>	<b>13,74%</b>	<b>1.777.933</b>	<b>17,45%</b>	<b>(79.539)</b>	<b>(3,75)%</b>
Ammortamenti CODIS	(271.252)	-2,12%	(268.992)	-2,62%	(2.350)	(0,87)%
Ammortamenti R&D	(1.086.090)	-8,49%	(916.192)	-8,92%	(169.898)	-16,81)%
Ammortamenti generali	(98.172)	-0,73%	(56.152)	-0,53%	(39.020)	-72,08%



Totale ammortamenti	(1.450.504)	11,34%	(1.239.246)	12,07%	(211.258)	17,05%
<b>Ebit</b>	<b>306.970</b>	<b>2,40%</b>	<b>38.689</b>	<b>0,38%</b>	<b>268.281</b>	<b>693,43%</b>
Gestione finanziaria	807.699	6,31%	1.153.865	11,24%	(346.165)	(30,00%)
<b>Ebit</b>	<b>1.114.670</b>	<b>8,71%</b>	<b>1.192.554</b>	<b>11,62%</b>	<b>(77.884)</b>	<b>(6,33%)</b>
Imposte sul reddito	(43.982)	0,34%	(8.955)	0,09%	(35.027)	391,14%
Imposte anticipate	(14.334)	0,11%	26.188	-0,26%	(40.522)	(194,73%)
Imposte differite	2.750	0,02%	15.125	0,15%	(12.375)	(81,82%)
<b>Utile (Perdita) d'esercizio</b>	<b>1.059.104</b>	<b>8,28%</b>	<b>1.224.912</b>	<b>11,93%</b>	<b>(165.808)</b>	<b>(13,54%)</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.

	31/12/2017	31/12/2016
ROE netto (Risultato netto/Capitale netto)	0,08	0,28
ROE lordo (EBT/Capitale netto)	0,00	0,27
ROI (EBITDA/Capitale investito)	0,06	0,06
ROS (EBITDA/Riserve di vendita)	0,16	0,14

Anche nel caso di MailUp i positivi risultati reddituali, forte crescita dell'EBITDA e miglioramento dell'EBIT rispetto al 2016, non hanno determinato un miglioramento del ROE, in calo rispetto all'anno precedente, per effetto dell'aumento di capitale già citato in più occasioni nell'analisi dei ratios consolidati. Il ROI si mantiene costante, mentre il ROS migliora in virtù di una crescita del margine operativo superiore in proporzione alla peraltro significativa crescita dei ricavi di business.

#### Principali dati patrimoniali di MailUp

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

	31/12/2017	31/12/2016	Delta	Delta %
<b>Stato Patrimoniale</b>				
Immobilitazioni immateriali	3.523.559	3.660.657	(137.098)	(3,75%)
Immobilitazioni materiali	960.140	629.282	330.858	52,58%
Altre immobilizzazioni finanziarie	11.388.184	11.416.878	(28.693)	(0,69%)
<b>Immobilitazioni</b>	<b>15.871.884</b>	<b>15.706.817</b>	<b>115.067</b>	<b>0,73%</b>
Crediti verso clienti	1.837.789	1.479.452	358.337	24,22%
Debiti verso fornitori	(2.413.749)	(2.904.353)	490.604	(16,89%)
<b>Capitale Circolante Commerciale</b>	<b>(575.960)</b>	<b>(1.424.901)</b>	<b>848.941</b>	<b>(59,58%)</b>
Crediti e Debiti Tributari	322.328	423.436	(101.108)	(23,88%)
Rischi e risconti Attivi/passivi	(5.053.508)	(4.949.607)	(103.901)	2,10%
Altri crediti e debiti	(1.435.481)	(3.314.133)	1.878.652	(56,69%)
<b>Capitale Circolante Netto</b>	<b>(6.742.621)</b>	<b>(9.265.205)</b>	<b>2.522.585</b>	<b>(27,23%)</b>
Fondi rischi e oneri	(84.405)	(60.489)	(23.917)	39,54%
Fondo IFR	(943.829)	(387.921)	(555.907)	149,30%

<b>Capitale investito Netto</b>	<b>8.051.029</b>	<b>5.993.202</b>	<b>2.057.827</b>	<b>34,34%</b>
Capitale sociale	354.237	283.266	70.971	25,05%
Riserve	31.832.943	4.134.463	7.697.880	186,19%
Utile (Perdita) d'esercizio	1.059.104	1.224.912	(165.808)	(13,56%)
<b>Patrimonio Netto</b>	<b>13.245.684</b>	<b>5.642.640</b>	<b>7.603.043</b>	<b>134,74%</b>
Debiti a breve/cassa	(6.956.662)	(1.649.833)	(5.116.829)	276,61%
Debiti a MLT	1.772.007	2.200.394	(428.387)	(19,47%)
<b>Posizione Finanziaria Netta</b>	<b>(5.194.655)</b>	<b>350.561</b>	<b>(5.545.216)</b>	<b>(1.581,81%)</b>
<b>Totale Fonti</b>	<b>8.051.029</b>	<b>5.993.202</b>	<b>2.057.827</b>	<b>34,34%</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.

	31/12/2017	31/12/2016
Margine primario di struttura (Mezzi propri - Attivo fisso)	(9.265.002)	(10.680.201)
Quoziente primario di struttura (Mezzi propri/Attivo fisso)	0,80	0,35
Margine secondario di struttura (Mezzi propri + Passività consolidate) - Attivo fisso)	(464.761)	(6.048.208)
Quoziente secondario di struttura [(Mezzi propri + Passività consolidate)/Attivo fisso]	0,97	0,51

Anche dal punto di vista patrimoniale emerge l'incidenza dell'operazione di ABB sulla composizione degli investimenti e delle relative fonti e medio lungo termine, grazie all'incremento significativo dei mezzi propri della capogruppo. Tutti gli indicatori sono orientati ad un significativo miglioramento ed evidenziano un ottimo bilanciamento tra attivo e passivo fisso del medesimo rango.

#### Principali dati finanziari di MailUp

La posizione finanziaria netta della società al 31/12/2017 era la seguente:

	31/12/2017	31/12/2016	Delta	Delta %
<b>Posizione Finanziaria Netta</b>				
A. Cassa	8.569.540	3.033.456	5.516.083	183,44%
B. Altre disponibilità liquide	-	-	-	-
C. Titoli detenuti per la negoziazione	-	-	-	-
<b>D. Liquidità (A) + (B) + (C)</b>	<b>8.569.540</b>	<b>3.033.456</b>	<b>5.516.083</b>	<b>183,44%</b>
<b>E. Crediti finanziari correnti</b>				
F. Debiti bancari correnti	23.330	15.008	8.322	55,45%
G. Parte corrente dell'indebitamento non corrente	1.279.548	1.158.615	420.933	36,37%
H. Altri debiti finanziari correnti	-	16.750	(16.750)	(100,00%)
<b>I. Indebitamento finanziario corrente (F) + (G) + (H)</b>	<b>1.602.878</b>	<b>1.190.373</b>	<b>412.505</b>	<b>34,65%</b>
<b>J. Indebitamento finanziario corrente netto (I) - (E) - (D)</b>	<b>(6.866.662)</b>	<b>(1.893.084)</b>	<b>(5.133.579)</b>	<b>(280,05%)</b>
K. Debiti bancari non correnti	1.773.007	2.183.645	(411.637)	(18,85%)
L. Obbligazioni emesse	-	-	-	-
M. Altri debiti non correnti	-	-	-	-
<b>N. Indebitamento finanziario non corrente (K) + (L) + (M)</b>	<b>1.773.007</b>	<b>2.183.645</b>	<b>(411.637)</b>	<b>(18,85%)</b>
<b>O. Indebitamento finanziario netto (J) + (N)</b>	<b>(5.194.655)</b>	<b>350.561</b>	<b>(5.545.216)</b>	<b>(1.581,81%)</b>

Raccomandazione CSB 54/0 2005  
Comunicazione n. DEM/0064293 del 28/07/2006

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

	31/12/2017	31/12/2016
Liquidità prima (Liq. immediate e differite / Pass. Correnti)	0,86	0,33
Liquidità economica (Attività correnti / Passività correnti)	0,96	0,42
Indebitamento (Indebitamento netto / Patrimonio netto)	(0,35)	0,05
Tasso di copertura degli immobilizzi (Capitale proprio / Passività consolidate) / Attività fisce	0,91	0,43

La PFN di MailUp nel 2017 ha registrato un deciso incremento, già più volte approfondito nella precedente analisi, e la composizione impieghi - fonti ha evidenziato una struttura particolarmente bilanciata rispetto all'anno precedente. Oltre a quanto già ricordato in precedenza in tema di indici finanziari consolidati, si evidenzia come la società abbia storicamente beneficiato della liquidità generata dalla gestione caratteristica. L'incasso di canoni annuali anticipati e il conseguente meccanismo dei risconti passivi sulla parte di futura competenza economica hanno rappresentato e rappresentano la principale fonte di finanziamento, non onerosa e proporzionalmente crescente in funzione della crescita sistemica del fatturato verificatasi nel tempo. Il ricorso alla leva dell'indebitamento bancario a medio termine è stato pertanto limitato, in presenza di una congiuntura favorevole dei tassi di mercato e di un merito creditizio ampiamente riconosciuto dal sistema bancario, al finanziamento della crescita per linee esterne tramite operazioni di M&A, che la società ha perseguito a seguito della quotazione sul mercato AIM.

La PFN della Capogruppo sconta la stessa incidenza, in termini di minor crescita delle disponibilità liquide, dei pagamenti riconducibili all'operazione straordinaria di acquisto della controllata Agile Telecom, come si è sopra sottolineato nella parte relativa alla liquidità consolidata.

#### 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 mobilità.

Al 31 dicembre 2017 l'organico del Gruppo è composto da n. 140 dipendenti, di cui n. 4 dirigenti, n. 7 quadri, n. 128 impiegati e n. 1 operai.

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

L'organico della controllante MailUp ammonta a fine 2017 a 113 dipendenti di cui 2 dirigenti, 5 quadri e 105 impiegati, mentre a fine 2016 ammontava a 58 dipendenti di cui 2 quadri e 56 impiegati. L'incremento molto sensibile è in larga parte ascrivibile alla fusione per incorporazione di Network, già citata nella presente relazione, che ha fatto confluire i dipendenti della ex controllata pre-fusione all'interno di MailUp.

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

Il Gruppo MailUp è da tempo impegnato nella promozione della diversità di genere in ambito lavorativo. Il 64% dei dipendenti del Gruppo sono donne - erano il 78% nel 2016, quando la società si è quotata in Borsa. A seguito della quotazione, sono state introdotte diverse misure per innalzare le "quote rosa" che hanno prodotto gli effetti positivi appena menzionati. Il Gruppo continuerà in ogni caso ad adottare misure volte ad innalzare la presenza femminile nel proprio personale.

#### 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 2017 a livello di Gruppo sono stati effettuati investimenti nelle seguenti aree:

Immobilizzazioni	Acquisizioni dell'esercizio
Costi di sviluppo piattaforma	1.410.954
Software di terzi e marchi	21.393
Infrastruttura IT e macchine ufficio elettroniche e impianti	355.767
Mobili, arredi d'ufficio e migliorie su beni di terzi	252.512
<b>Totale investimenti</b>	<b>2.040.626</b>

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

Immobilizzazioni	Acquisizioni dell'esercizio
Costi di sviluppo piattaforma	966.259
Software di terzi e marchi	21.393
Infrastruttura IT, macchine ufficio elettroniche e impianti	343.580
Mobili, arredi d'ufficio e migliorie su beni di terzi	251.372
<b>Totale investimenti</b>	<b>1.582.604</b>

Data la natura del proprio business, fortemente incentrato sulla piattaforma tecnologica di digital marketing, gli investimenti di MailUp sono storicamente rappresentati da costi immateriali ed in particolare dall'attività di sviluppo incrementale della piattaforma Software-as-a-Service, da sempre fattore strategico di successo per il business della capogruppo. Nel paragrafo successivo vengono fornite le specifiche dei progetti di sviluppo per l'anno 2017 e delle nuove funzionalità che ne sono scaturite a vantaggio degli utilizzatori di MailUp. Negli investimenti consolidati sono compresi anche le attività di sviluppo del software BEE di proprietà di MailUp Inc.

Gli investimenti materiali di MailUp, prevalentemente rappresentati da server, macchine elettroniche e arredi, sono risultati più consistenti rispetto al recente passato in quanto si ricollegano alle spese di allestimento dei nuovi uffici di Cremona presso il "Polo per l'innovazione digitale", nuova sede operativa ed amministrativa della capogruppo.

#### Attività di ricerca e sviluppo

Al sensi dell'articolo 2428 comma 2 numero 1 cod. civ. si precisa che, nell'esercizio 2017, MailUp ha iscritto costi di sviluppo per Euro 966.259. Gli stessi, al 31 dicembre 2017 e al netto degli ammortamenti, risultano pari ad Euro 9.964.351. La capogruppo, come più volte sottolineato, svolge prevalentemente attività incrementale di sviluppo della piattaforma MailUp. I relativi costi sono stati capitalizzati in virtù della futura utilità economica, attestata la recuperabilità economica e finanziaria dell'investimento.

Da menzionare anche i costi di sviluppo del software BEE ammontanti nel 2017 a 511.000 Dollari. L'editor BEE, originariamente sviluppato da MailUp, è stato conferito a fine 2016, nella sua due attuali versioni, BEE Plugin e BEE Pro, alla controllata americana MailUp Inc che si occupa in esclusiva della sua commercializzazione. Tale attività di sviluppo, appaltata dalla controllata alla capogruppo in virtù di specifici accordi contrattuali, è stata finalizzata da un team dedicato di programmatori in forza di MailUp.

Di seguito riaplichiamo le principali novità e miglioramenti apportati nel corso del 2017 alla piattaforma MailUp e all'editor BEE.

#### Piattaforma MailUp:

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

*Koles Kofedici*



850 nuove feature sono state introdotte con MailUp 5, una della release più significative nella storia della società;

- In aprile sono state inserite funzionalità aggiuntive per aiutare gli operatori professionali del marketing nella creazione e pianificazione delle campagne on-line. Tra esse ricordiamo: il calendario che permette di visualizzare i mailing futuri già schedati, un "link check" che permette in modo rapido di verificare la correttezza dei link inseriti nelle newsletter o se i link sono inseriti in blacklist, ulteriori miglioramenti nelle statistiche relative alle campagne, un nuovo strumento di importazione dei messaggi che supporta i file Zip, un nuovo catalogo di integrazioni con altre applicazioni esterne che semplifica l'utilizzo di queste connessioni, rendendole più efficaci per gli utilizzatori;
- nella release di giugno gli sviluppatori di MailUp si sono concentrati sulle funzioni di marketing automation e sulla personalizzazione dei messaggi. Sono state aggiunte nuove statistiche, sia a livello di messaggio che di workflow, rendendo così più semplice per gli utenti la misurazione della performance delle campagne automatiche, nell'ottica della futura ottimizzazione delle stesse. Con riferimento alla personalizzazione, si segnala l'aggiunta di tutta una serie di nuove feature al motore di invio proprietario della piattaforma in modo che informazioni esterne e recipient-specific (es. raccomandazioni di prodotti) possano essere ricavate dinamicamente da fonti esterne e inserite nelle campagne al momento dell'invio, utilizzando le sempre più diffusa sintassi Liquid;
- nel mese di ottobre è stata rilasciata la versione 3.0.3 della piattaforma MailUp, caratterizzata da una importante revisione delle funzioni di "A/B test" e "message check-up". Non solo sono state migliorate l'usabilità, la robustezza e l'accesso ai dati, ma l'A/B test rinnovato fornisce ora una maggiore flessibilità nella scelta delle proporzioni tra i raggruppamenti considerati. Grazie alle innovazioni introdotte, si possono ora avere statistiche utili per il "Multivariate testing", una tecnica statistica molto utilizzata nel web marketing;
- l'aggiornamento di novembre contiene importanti interventi per rendere MailUp pronta all'entrata in vigore del GDPR, regolamento europeo sul trattamento dei dati personali, che avverrà il 25 maggio 2018. In aggiunta, con lo stesso rilascio è stata aggiunta la possibilità di personalizzare maggiormente le email di benvenuto, un elemento sempre più importante nella comunicazione con i clienti. L'estensione non riguarda solo i contenuti, ma anche la possibilità di realizzare delle "welcome series", con cui coinvolgere maggiormente un destinatario che si è appena iscritto ad una lista di distribuzione;
- un'importante attività di sviluppo partita a giugno 2017 si è concentrata sull'inserimento del supporto per i canali social. La prima applicazione riguarda Facebook Messenger, con un'integrazione che sarà resa disponibile ai clienti nel primo trimestre 2018. Ciò consentirà di creare campagne multi-canale, aprendo di fatto le porte all'integrazione con i bot e al marketing conversazionale;
- nella seconda parte del 2017 anche l'infrastruttura sottostante la piattaforma è stata interessata da importanti novità. Tra queste è sicuramente degna di nota la sostituzione della coda di invio con una basata su una diversa tecnologia a livello di database. L'attività, portata poi a termine ad inizio 2018, ha dato un importante contributo alla riduzione dei costi di licenza dei database e al miglioramento delle performance generali di invio delle email;
- nel corso dell'anno da poco concluso sono stati realizzati significativi miglioramenti anche alle API di MailUp, sia per il canale email che per gli SMS. Tra le nuove e migliorate API ricordiamo: la verifica del mittente, l'invio a gruppi multipli, la gestione delle liste, il controllo del credito SMS, il miglioramento dell'importazione di indirizzi mail e numeri di cellulare ed altro ancora... È stata lanciata anche una newsletter dedicata ai numerosi sviluppatori che utilizzano le API di MailUp: attualmente viene spedita a circa 1.500 sviluppatori in tutto il mondo. Si ricorda che la piattaforma MailUp è integrata direttamente in più di 20 prodotti di terze parti, brand illustri come Salesforce, Magento, WordPress, Prestashop e Microsoft Dynamics. Gli utenti di queste applicazioni possono adottare la tecnologia MailUp interconnettendo i dati senza interruzioni. Inoltre, tramite Zapier, Stamplay e PieSync, MailUp si collega ad altri 750 prodotti. Le API di MailUp forniscono agli sviluppatori l'opzione

di connettere e sincronizzare la piattaforma con database esterni, CRM, CMS, e-commerce e qualsiasi altra applicazione terzi. Qualunque sia il sistema utilizzato dagli utenti, può essere integrato con MailUp che offre e configura tutti gli strumenti necessari per realizzare la sincronizzazione. Con l'ampia libreria di API, completa di Webhooks, batch FTP e molto altro, gli sviluppatori possono collegare MailUp alle proprie applicazioni per gestire i dati in modo veloce ed efficiente.

#### Editor BEE:

BEE, l'editor drag-and-drop per email e landing page di proprietà della controllata MailUp Inc., sta registrando una crescente e rapida diffusione sia come componente da integrare in altre applicazioni software (BEE Plugin), che come suite per gli email designer destinata ad agenzie di marketing e freelance (BEE Pro). Nell'anno 2017 si è investito pertanto nello sviluppo di entrambe le versioni ed in particolare:

- BEE Pro: sono state lanciate due nuove edizioni: "Team" edition, che permette agli email designer di gestire progetti condivisi e collaborare nel processo di revisione ed approvazione degli stessi; "Agency" edition, che permette alle agenzie digitali e grandi aziende di gestire in modo separato clienti o linee di business diverse, con accessi limitati per utenti diversi e gestione degli stili (es. font) a livello di cliente o brand. Sono inoltre state aggiunte tantissime nuove funzionalità, compresi connettori a vari sistemi di email marketing per rendere più semplice il passaggio dalla suite di creazione delle email ai sistemi di invio delle stesse;
- BEE Plugin: sono state aggiunte molte nuove funzioni all'editor BEE, rendendolo sempre più configurabile da parte delle applicazioni al cui interno viene incorporato. Tra le tantissime novità – comunicate al mercato tramite un nuovo sito dedicato agli sviluppatori (<https://docs.beeplugin.com/updates/>) – segnaliamo: un sistema per la gestione semplificata delle personalizzazioni (es. mostra questo contenuto soltanto a chi...); controlli granulari sugli stili utilizzati in fase di visualizzazione dell'editor, cosa che permette all'editor stesso di spessarsi ancor meglio con il resto dell'interfaccia dell'applicazione ospitante (funzione disponibile soltanto nei piani di abbonamento più cari e che ha prodotto numerosi upgrade agli stessi); una nuova versione del motore software che traduce i file creati dall'editor in linguaggio HTML, garantendo migliori performance ed una maggiore compatibilità con i diversi clienti di posta elettronica; la possibilità di gestire immagini dinamiche, permettendo il caricamento dinamico delle immagini all'apertura del messaggio o alla visualizzazione della pagina, e quindi l'utilizzo di immagini personalizzate, di countdown dinamici ed altro ancora;
- da notare che, dal punto di vista tecnico, BEE Pro è sostanzialmente "cliente" di BEE Plugin. Si tratta infatti di un'applicazione software che incorpora l'editor BEE, integrandolo stesso tramite il servizio BEE Plugin. I miglioramenti di BEE Plugin hanno quindi un effetto positivo anche su BEE Pro. La piattaforma MailUp è a sua volta "cliente" di primaria importanza della versione Plugin, essendo BEE l'editor usato nella piattaforma, per cui la stessa MailUp beneficia degli sviluppi prima menzionati. I grandi clienti di MailUp, a loro volta, contribuiscono a questo processo attraverso i continui feedback sull'editor, che sono alla base del processo costante di miglioramento di BEE. Questo circolo virtuoso è estremamente importante e positivo in quanto contribuisce allo scambio costruttivo di informazioni tra le due business unit e all'innovazione di prodotto a vantaggio di entrambe.

Sempre nell'ambito della ricerca e sviluppo una parte significativa delle attività svolte ha riguardato lo sviluppo del progetto "Sistema innovativo di Big Data Analytics". Si tratta di un progetto dall'impatto significativo sul business futuro di MailUp nel medio-lungo periodo, che presenta un potenziale di mercato anche a livello internazionale, in particolare nel mondo anglosassone, dove gli strumenti di Big Data Analytics sono utilizzati oggi solamente dai grandi player multinazionali del settore, per via della complessità della tecnologia e dell'elevata specializzazione delle risorse che devono essere messe in campo. MailUp ha ricevuto, a inizio 2018, da Regione Lombardia, la prima tranche del contributo a fondo perduto pari alla metà dell'importo massimo di Euro 800.122 a fronte di un investimento di Euro 2.045.848 complessivo nel periodo. Il contributo è destinato alla copertura dei costi di personale, formazione, strumenti ed attrezzature e consulenze prededicate alla realizzazione del progetto, sostenuti nel 2 anni di durata che si sono esauriti a febbraio 2018.

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

Nel corso dell'esercizio sono stati intrattenuti rapporti con imprese controllate comprese nel perimetro del Gruppo e con altre parti correlate, rientranti nelle normali attività del Gruppo. Gli interventi sono stati tutti iniziati a promuovere lo sviluppo in un quadro sinergico che consente integrazioni positive nell'ambito del Gruppo. Non sono state



effettuare 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.

Aggiornato al:	Crediti immobiliari	Crediti commerciali	Debiti commerciali	Aziende	Dividendi	Rischi	Costi
Agile Telecom	136.720	770.683	814.372	881.944	241.543	1.048.054	
Globalis Informazioni	96.462			91.053			2.103
MailUp Nordica	205.017	412.023	25.748		693.339	22.652	
MailUp Inc.	174.057						
<b>Società controllate</b>	<b>512.256</b>	<b>1.182.706</b>	<b>840.120</b>	<b>973.037</b>	<b>934.882</b>	<b>1.070.706</b>	<b>2.103</b>
Gruppo di MailUp	51.441	19.388			10.750		673
<b>Società collegate</b>	<b>64.541</b>	<b>13.288</b>			<b>18.750</b>	<b>853</b>	
Gruppo Inter-ve di Credito Finanziario S.p.A.		23.100		1.400.000		247.438	
Zaidberg Srl							58.100
Fiori Srl							
<b>Altre parti correlate</b>	<b>23.100</b>	<b>34.500</b>				<b>276.140</b>	

In merito alla tabella sopra esposta si segnala che gli altri debiti verso Agile Telecom (Euro 814.372, rispetto ad originari Euro 1.208.512) sono rappresentati dal residuo scollo 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 Zaidberg per Euro 1.400.000, rappresenta la seconda e terza tranche dell'earn out, definito dalle parti, che sarà riconosciuto, il 30 giugno 2018 e 2019, alla parte venditrice di Agile Telecom.

Grato Ventures, di proprietà del Consigliere Giandomenico Sica, ha fornito servizi di consulenza strategica, in ambito M&A e corporate development, mentre con l'immobiliare Fiori Srl, partecipata da alcuni soci di riferimento di MailUp, è stato sottoscritto il contratto di affitto per l'immobile di Cremona presso cui si è insediata la sede amministrativa della Capogruppo.

Oltre al finanziamento per Euro 203.693 già in corso nel 2016, erogato dalla controllata danese MailUp Nordica a favore della propria controllata al 100% Globase International ApS, in data 26 giugno 2017 MailUp ha erogato, sempre in modo fruttifero, alla medesima Nordica ulteriori Euro 202.448, girati successivamente a Globase a supporto della propria operatività.

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

MailUp possiede n. 52.260 azioni proprie per un totale di Euro 115.210, acquistate in parte nel corso del 2015, al prezzo di Euro 57.502, nell'esercizio 2016, al prezzo di Euro 54.964 e nel gennaio 2017 per Euro 2.753, corrispondenti a 1.560 pezzi. Il prezzo medio di acquisto è risultato globalmente pari a 2,20 Euro per azione, mentre nel corrente esercizio tale valore è stato Euro 1,765 per azione. Gli acquisti 2017 sono stati realizzati nell'ambito del programma approvato dall'assemblea degli azionisti in data 28 aprile 2016, che aveva autorizzato operazioni di acquisto e disposizione di azioni proprie a far data dal medesimo giorno dell'adunanza ed entro 18 mesi da tale data in misura liberamente determinabile dal Consiglio, sino ad un numero massimo di azioni tale da non eccedere il 10% del capitale sociale. Il prezzo di acquisto di ciascuna azione doveva risultare non inferiore e non superiore al 15% del prezzo di riferimento registrato dal titolo nella seduta di Borsa del giorno precedente ogni singola operazione.

L'Assemblea del 26 aprile 2017 ha poi deliberato l'autorizzazione all'acquisto e disposizione di azioni proprie ed in particolare quanto segue:

- di revocare la precedente delibera di autorizzazione all'acquisto ed alla disposizione delle azioni proprie del 26 aprile 2016 con effetto dalla data della medesima assemblea; di autorizzare l'Organo Amministrativo a compiere operazioni di acquisto e di disposizione di azioni proprie ai fini di:
  - (i) utilizzare le proprie azioni come oggetto di investimento per un efficiente impiego della liquidità;
  - (ii) procedere ad acquisti di azioni proprie dai beneficiari di eventuali piani di stock option deliberati ovvero comunque implementare nuovi piani o comunque procedere ad assegnazioni gratuite ai soci o adempiere ad obbligazioni derivanti da warrant, strumenti finanziari convertibili, a conversione obbligazioni o scambiabili con azioni (palla base di operazioni in essere o da deliberare/implementare);
  - (iii) concentrare l'utilizzo delle azioni proprie nell'ambito di operazioni connesse alla gestione (caratteristiche ovvero di progetti coerenti con le linee strategiche della Società anche attraverso scambi azionari, con l'obiettivo principale di perfezionare operazioni di integrazione societaria con potenziali partner strategici; nonché

(iv) intervenire, nel rispetto delle disposizioni vigenti, anche per il tramite di intermediari, per contenere movimenti anomali delle quotazioni e per regolarizzare l'andamento delle negoziazioni e dei corsi;

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

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

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

#### Analisi dei rischi

Nell'ambito delle proprie attività, il Gruppo è esposto a rischi e incertezze, derivanti da fattori esogeni connessi al contesto macroeconomico generale o specifico dei settori in cui opera, nonché a rischi derivanti da scelte strategiche e a rischi interni di gestione.

L'individuazione e mitigazione di tali rischi è stata sistematicamente effettuata, consentendo un monitoraggio e un presidio tempestivo delle rischiosità manifestatesi.

Nell'ambito dei rischi di impresa, i principali rischi identificati, monitorati e gestiti dalla società sono i seguenti:

- rischio legato all'andamento economico generale;
- rischi legati al Mercato;
- rischi legati alla gestione finanziaria.

#### Rischio connesso all'andamento economico generale

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

#### Rischi di Mercato

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

Nel caso in cui le soluzioni offerte dal Gruppo non fossero in grado di soddisfare le esigenze dei clienti e/o rispondere ai progressi tecnologici, saranno richiesti miglioramenti in tempi rapidi ai propri strumenti tecnologici e capacità di sviluppare e introdurre sul mercato nuovi servizi, applicazioni e soluzioni in maniera tempestiva o 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 finanziari e potrebbe rendere obsoleti i servizi offerti dal Gruppo. Al fine di mantenere la propria competitività, il Gruppo necessiterà pertanto di investimenti in ricerca e sviluppo, di un'elevata capacità di adattamento, 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 sul mercato, potrebbero verificarsi effetti negativi sulla situazione economica





astrinomiali e finanziaria consolidata.

#### Rischi legati alla gestione finanziaria

##### Rischio di credito

Il rischio di credito è determinato dall'esposizione a potenziali perdite derivanti dal mancato adempimento delle obbligazioni assunte dalle controparti. La gestione del credito è affidata alla funzione di finanza e amministrazione, che, sulla base di procedure formalizzate di valutazione e di affidamento dei partner commerciali, cerca di minimizzare il rischio. A seguito delle difficoltà dell'economia si sono adottate procedure più stringenti per la quantificazione ed il controllo della rischioosità 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'incasso mediante pagamenti elettronici, migliorando la qualità dei crediti commerciali e riducendo l'impatto dei costi di incasso e recupero crediti.

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

##### Rischio di liquidità

Il rischio di liquidità consiste nell'impossibilità di rispettare gli impegni di pagamento a causa della difficoltà nel reperire fondi o liquidare attività sul mercato. La conseguenza è un impatto negativo sul risultato economico nel caso in cui il Gruppo sia costretto a sostenere costi addizionali per fronteggiare i propri impegni o, come estrema conseguenza, una situazione di insolvenza 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 attuate 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, anche nel futuro prossimo, le risorse finanziarie, insieme alle attuali disponibilità, saranno in grado di garantire un adeguato sostegno anche agli investimenti ordinari e straordinari programmati, come dimostrato dalla dinamica decisamente positiva dei flussi di cassa rilevata nel corso del 2017.

Si ritiene che il rischio di liquidità non sia significativo.

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

##### Rischio di tasso

Il capogruppo ha fatto ricorso in modo molto avveduto, a partire da fine 2015, alla leva finanziaria tramite canali bancario a medio e lungo termine, sfruttando il trend favorevole dei costi di indebitamento, per sostenere operazioni straordinarie di crescita per linee esterne e gli investimenti relativi all'attività di sviluppo software. Alla data del 31/12/2017 l'indebitamento bancario consolidato è pari ad Euro 3.451.698 di cui Euro 1.679.692 a breve termine, a fronte di disponibilità liquide per Euro 10.706.217. I finanziamenti bancari in essere sono tutti riferibili alla controllante, tranne un residuo finanziamento di Euro 62,5 migliaia che sarà completamente rimborsato da Aglio nel corso dell'esercizio 2018.

I contratti di finanziamento sottoscritti 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 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.

##### Rischio di cambio

Sono presenti crediti e debiti commerciali in valute estere detenuti da MailUp, per importi limitati, principalmente nei confronti delle controllate estere, oltre ad importi marginali per debiti e crediti commerciali in valuta con fornitori e clienti terzi. Le società afferenti alla controllata MailUp Nordics, in particolare Globase, operano sul mercato danese e nel nord Europa e le attività e passività consolidate nel presente bilancio sono denominate originariamente in Corone danesi. Anche per MailUp Inc il bilancio oggetto di consolidamento è denominato in valuta estera, in particolare in Dollari americani. Il cambio Corona danese/Euro si 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 174.057 al 31/12/2017, per un finanziamento erogato dalla capogruppo come da specifiche previsioni contrattuali. Come già

sottolineato in precedenza, anche MailUp Nordics sta beneficiando di un finanziamento erogato dalla capogruppo, denominato in Corone danesi e pari, alla data della presente relazione, ad Euro 103.617. Per completezza di informazione, si ricorda che i crediti e debiti infragruppo, anche in valuta, non sono visibili nel bilancio consolidato, in quanto oggetto di elisione contabile, ma solo nei bilanci separati pre-consolidamento. Possono manifestarsi anche in consolidato gli eventuali effetti economici derivanti dalla loro conversione alla valuta di restituzione del consolidato.

##### Rischio di recuperabilità/impairment assets

Il rischio di recuperabilità del valore degli asset detenuti dal Gruppo si concretizza in relazione agli andamenti economici delle società consolidate ed alla capacità di produzione di flussi di cassa sufficienti a garantire la recuperabilità del valore degli investimenti.

Tale rischio è monitorato dal management attraverso la verifica periodica dei risultati economici, anche nell'ambito dello svolgimento di specifiche procedure di valutazione, quali ad esempio effettuazione del test di impairment su base almeno annuale.

Fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura dell'esercizio

Il primo gennaio 2018 Cinzia Tavernini è stata nominata nuovo CEO di Globase International ApS, società danese controllata dal Gruppo MailUp. Nel suo nuovo ruolo continuerà a promuovere l'adozione della più recente piattaforma di email marketing della società, Globase V3, e a dare esecuzione al nuovo piano organizzativo e di sviluppo finalizzato al rilancio dell'attività già a partire dal 2018. Cinzia Tavernini è a Copenhagen in Globase dall'inizio del 2017, quando ha iniziato a lavorare alla migrazione di un numero sempre maggiore di clienti verso Globase V3. Precedentemente ha lavorato per oltre tre anni in MailUp, in qualità di responsabile delle vendite internazionali.

Globase, azienda tecnologica attiva nel Nordics, è stata acquistata nel 2015 in una "fire sale" mentre si trovava nel mezzo di un processo di ristrutturazione. Dopo il tentativo non coronato da successo di ristrutturare l'attività con l'aggiornamento dei prodotti storici di Globase (i cosiddetti Globase v1 e v2), il Gruppo sta ora spingendo fortemente sull'integrazione tra le business unit di Globase e MailUp, lanciando la nuova versione del prodotto "Globase V3", basata sulla tecnologia di punta di MailUp, già utilizzata da migliaia di clienti in tutto il mondo. Si tratta di un prodotto più user-friendly e intuitivo rispetto alle versioni precedenti e presenta una serie di miglioramenti, come l'integrazione nativa con le piattaforme CRM ed e-commerce quali Microsoft Dynamics, Salesforce e Magento, oltre a rispettare il nuovo regolamento europeo sulla protezione dei dati (GDPR). L'obiettivo finale del piano è trasformare Globase in una risorsa strategica per il Gruppo nel Nordics, mercato noto per essere ad alto valore aggiunto in ambito enterprise.

Evoluzione prevedibile della gestione

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

- il miglioramento incrementale della piattaforma MailUp, con l'introduzione di nuove funzionalità e la semplificazione di quelle esistenti; in particolare l'evoluzione riguarderà il mobile marketing con l'introduzione di nuovi canali, il miglioramento delle funzionalità di automazione, personalizzazione (L1 dei messaggi), gestione dei contenuti dinamici e varie modifiche in accordo con il nuovo regolamento europeo GDPR;
- 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 AcumbamailPro, tra le nuove funzioni anche la possibilità di spedire in automatico nell'orario migliore;
- 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; miglioramento anche sull'infrastruttura di invio con il progetto OCS per aumentare la capacità, la velocità e l'affidabilità;
- la migrazione progressiva dei clienti esistenti Globase verso la nuova piattaforma V3 di diretta derivazione da MailUp e l'acquisizione di nuovi clienti nel Nordics come utilizzatori della medesima V3.



- 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 premi e per migliorare l'usabilità dei propri servizi, del processo di on-boarding (tutti di attivazione dei servizi), delle funzionalità e delle integrazioni con sistemi esterni per migliorare il tasso di conversione dei clienti (inteso come rapporto tra clienti potenziali e clienti acquisiti);
- l'introduzione di nuovi servizi, che dovrebbero consentire l'incremento dei ricavi per cliente, nonostante lo stesso sia già portato naturalmente a fare upgrade del servizio in seguito all'aumento della lista dei destinatari e al conseguente aumento dei tempi di invio. Tra questi anche il potenziamento dei servizi SMS;
- investimenti mirati a sviluppare integrazioni tra i servizi erogati e altri sistemi e commercio, CRM e CMS;
- miglioramenti incrementali sulle piattaforme BEEPro e BEEPlugin, in particolare con l'introduzione di servizi dedicati al segmento Enterprise e la creazione di nuove modalità d'uso del servizio, come ad esempio "landing page";
- acquisizione, tramite partecipazioni di controllo o di minoranza, 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 e/o miglioramento della propria quota di mercato sia in Italia che all'estero, 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.

Nel corso del 2017 MailUp ha adottato una serie di misure in vista della futura quotazione sul mercato principale di Borsa Italiana (MITA) che rimane uno degli obiettivi strategici perseguiti ed in particolare le seguenti azioni:

- nomina di **Micaela Cristina Capelli** e **Amando Bondi** come amministratori indipendenti. La presenza di **Micaela Cristina Capelli** nel consiglio di amministrazione soddisfa il requisito di avere almeno una presenza femminile tra gli amministratori della Società;
- a luglio 2017, il frottante della Società è stato incrementato al 33% circa;
- il Gruppo MailUp ha introdotto un sistema di controllo di gestione aggiornato e ha finalizzato un piano di incentivazione (MBO) per le prime linee del management;
- la Società è passata ai principi contabili internazionali;
- è stato introdotto il cosiddetto "modello 231", una serie di procedure e processi strutturali per supportare una migliore gestione dei rischi, richiesto da Borsa Italiana a tutte le società quotate nel segmento STAR.

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

In ottemperanza al dettato normativo del Decreto Legislativo n. 231 dell'8 giugno 2001 recante la "Disciplina della responsabilità amministrativa delle persone giuridiche, delle società e delle associazioni anche prive di personalità giuridica" - che ha introdotto nel nostro ordinamento la responsabilità amministrativa degli enti (persone giuridiche, società e associazioni anche prive di personalità giuridica) per determinati tipi di reato commessi nell'interesse o a vantaggio dell'ente da persone che si trovano con l'ente stesso in particolari relazioni di direzione o collaborazione - MailUp ha adottato nel 2015 un proprio modello organizzativo ed un proprio codice etico rispondenti ai requisiti richiesti dal Decreto.

A questi ha fatto seguito, durante il 2016, una specifica attività di formazione dei dipendenti e di implementazione delle principali procedure operative, elaborate in collaborazione con l'Organismo di Vigilanza nominato all'uopo.

Le costanti novità normative e i nascenti societari che hanno interessato il Gruppo hanno tuttavia spinto MailUp ad avviare, nel corso del 2017, un'attività di revisione dei propri documenti e delle procedure interne.

In collaborazione con comprovati professionisti, si è quindi dato avvio ad un complesso processo di audit e revisione interna, che si presume possa concludersi entro la fine del mese di aprile e che si sostanzierà nelle seguenti attività:

1. **Analisi preliminare** - raccolta della documentazione interna e societaria e organizzazione di interviste col personale al fine di individuare le fattispecie di reato presupposto astutivamente ipotizzabili, con specifico inquadramento dei processi interni coinvolti;
2. **Risk assessment** - compilazione di appositi questionari con i responsabili di reparto al fine di individuare adeguato misure di prevenzione del rischio;
3. **Implementazione** degli strumenti di controllo e revisione del Modello - valutazione dell'adeguatezza del sistema di controllo attualmente in essere, al fine di formalizzare i protocolli di controllo e aggiornare i documenti che compongono il Modello Organizzativo.

Al termine delle sopra menzionate attività, il Modello Organizzativo e il Codice Etico saranno rivisti, aggiornati e sottoposti all'approvazione del Consiglio di Amministrazione di MailUp, che procederà contestualmente a deliberare in merito alla nomina dell'Organismo di Vigilanza in scadenza di incarico con l'approvazione del bilancio 2017.

#### **Trattamento dati personali**

MailUp, per le caratteristiche del proprio business, che richiede la massima correttezza e attenzione nel trattamento dei dati di cui sono titolari i clienti della piattaforma, da sempre e strategicamente e particolarmente sensibile alle tematiche di Data Protection. Le procedure interne su queste tematiche sono, infatti, costantemente formalizzate, monitorate e aggiornate, così come l'attività di formazione specifica del personale. Il Gruppo viene inoltre affiancato da anni da consulenti legali di comprovata competenza ed esperienza, a livello nazionale ed internazionale, su queste tematiche.

Anche l'attività di prevenzione e contrasto di potenziali abusi da parte dei clienti (c.d. spam) è fortemente presidiata, grazie alla presenza di un reparto tecnico dedicato in esclusiva a questa funzione, come dimostra la partecipazione, già settennata, di MailUp a diversi organizzazioni e gruppi di lavoro a livello internazionale in prima linea nel contrasto alle pratiche scorrette e impegnati nella diffusione delle best practice di settore anche in tema di trattamento dei dati personali.

Le novità normative introdotte dal nuovo regolamento Europeo UE 2016/679 sulla protezione dei dati che entreranno in vigore in tutti i paesi europei il 25 maggio, conosciuto come GDPR (General Data Protection Regulation) 2018 e che si estenderanno anche alle organizzazioni extra-europee, hanno tuttavia spinto MailUp ad avviare le attività necessarie a rendere la propria infrastruttura pienamente "compliant" con il nuovo dettato normativo. Pur avendo la piattaforma MailUp sempre operato nel massimo rispetto della normativa privacy italiana ed europea, contemplando previsioni anche più stringenti rispetto a quelle di legge, il nuovo Regolamento rappresenta, infatti, un fattore strategico a supporto del percorso di crescita internazionale intrapreso a partire dall'ammissione alle negoziazioni su AIM Italia di luglio 2014.

Nell'ambito del processo di adeguamento sopra menzionato, in conformità a quanto previsto dalla nuova normativa di rango europeo, il Consiglio di Amministrazione dal 27 settembre 2017 ha nominato **Alberto Miscia** - già Head of Deliverability and Compliance di MailUp - **Data Protection Officer** o DPO di MailUp. Figura dotata di comprovata conoscenza della normativa e delle pressioni in materia di protezione dei dati, oltre che delle necessarie competenze in ambito tecnologico ed informatico, a cui sono state precedentemente attribuite le deleghe in materia di Data Protection.

Ulteriori provvedimenti che hanno caratterizzato l'attività aziendale in tema di adeguamento alle previsioni del GDPR si sono svolte nella seconda metà del 2017 ed in particolare:

1. si è realizzato un processo di certificazione delle competenze per testimoniare l'impegno nella formazione in ambito Privacy che ha permesso al DPO di conseguire le certificazioni CIPIT (<https://aspp.org/certify/cipit/>) e CPPII (<https://iapp.org/certify/csp/ii/>) ed è attualmente in corso il processo per conseguire la terza certificazione (CIPPEI);
2. lato prodotto sono state individuate ed implementate alcune funzionalità che permetteranno a clienti MailUp di integrare la piattaforma nei loro registri di trattamento senza dover scendere a compromessi (maggiore sicurezza nella procedura di login, possibilità di definire profili di utenti con permessi di visualizzazione dei dati personali congrui);
3. lato organizzativo / tecnico è stato effettuato un primo assessment per capire l'attuale livello di compliance e le



- attività da implementare per coprire totalmente il nuovo regolamento (gap analysis);
- lato infrastrutturale / sicurezza si è avviato un assessment specifico basato sulle misure di sicurezza in ambito di cybersecurity elaborate dal NIST (National Institute of Standards and Technology) americano;
  - lato marketing è stata lanciata una piattaforma contenuti / hub localizzata sul GDPR (<https://academy.mallup.it/focus/gdpr/>) nella quale verrà caricata tutta la documentazione che attesterà il livello di compliance al GDPR (aggiunto);
  - si segnala la recente pubblicazione, curata sempre dal team marketing di Mailup e dall'Avvocato Marco Maglio, esperto e collaboratore storico di Mailup su tematiche di Data Protection, del white paper digitale "GDPR e dati personali", fruibile gratuitamente sul sito [mailup.it](http://mailup.it), oltre al webinar, sempre gratuito, tenuto lo scorso 11 ottobre dallo stesso esperto sui principali aspetti di questa svolta speciale nel panorama del trattamento dei dati personali.

#### Proposta di destinazione degli utili

Si propone all'assemblea di destinare il risultato d'esercizio della capogruppo Mailup S.p.A. come di seguito:

- a riserva legale per Euro 20.000;
- a riserva straordinaria per Euro 1.039.104.

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

Milano, 27 marzo 2018

Il Presidente del Consiglio di amministrazione

Matteo Montedini

*Matteo Montedini*

#### Bilancio consolidato di Gruppo al 31/12/2017

Stato patrimoniale	Note	31/12/2017	31/12/2016	Delta	Delta %
Attività materiali	1	€ 1.011.029	€ 714.451	€ 296.579	41,51%
Attività immateriali	2	€ 3.891.514	€ 3.751.016	€ 140.498	3,75%
Avvicinamento	3	€ 9.908.988	€ 10.387.313	(€ 478.324)	(4,50%)
Partecipazioni in società collegate e joint venture	4	€ 107.821	€ 102.000	€ 5.821	5,71%
Altre attività non correnti	5	€ 255.614	€ 198.273	€ 57.342	28,92%
Attività per imposte differite	6	€ 813.374	€ 785.139	€ 28.236	3,60%
<b>Totale Attività non correnti</b>		<b>€ 15.988.341</b>	<b>€ 15.938.190</b>	<b>€ 50.151</b>	<b>0,31%</b>
Crediti commerciali e altri crediti	7	€ 3.705.331	€ 3.396.264	€ 309.067	9,10%
Altre attività correnti	8	€ 1.745.559	€ 1.614.334	€ 131.234	8,13%
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	9	€ 10.706.217	€ 4.461.219	€ 6.244.998	139,98%
<b>Totale Attività correnti</b>		<b>€ 16.157.116</b>	<b>€ 9.471.817</b>	<b>€ 6.685.299</b>	<b>70,58%</b>
<b>Totale Attività</b>		<b>€ 32.145.457</b>	<b>€ 25.410.007</b>	<b>€ 6.735.449</b>	<b>26,51%</b>
Patrimonio netto di gruppo					
Capitale sociale	10	€ 954.237	€ 283.266	€ 70.971	25,05%
Riserve	11	€ 12.824.712	€ 5.896.510	€ 7.028.203	119,19%
Risultato dell'esercizio		€ 549.013	€ 780.519	(€ 231.505)	(29,66%)
Patrimonio netto di Terzi	12	€ 121.788	€ 59.959	€ 61.830	103,12%
<b>Totale Patrimonio netto</b>		<b>€ 13.949.751</b>	<b>€ 7.020.253</b>	<b>€ 6.929.498</b>	<b>98,71%</b>
Debiti verso banche e altri finanziatori	13	€ 1.772.007	€ 2.246.145	(€ 474.137)	(21,11%)
Altre passività non correnti					
Fondi rischi e oneri	14	€ 97.739	€ 57.739	€ 40.000	69,28%
Fondi del personale	15	€ 1.115.151	€ 933.526	€ 181.624	19,46%
Passività per imposte di ritorno	16	€ 31.841	€ 31.287	€ 554	1,77%
<b>Totale Passività non correnti</b>		<b>€ 3.016.737</b>	<b>€ 3.268.697</b>	<b>(€ 251.959)</b>	<b>(7,71%)</b>
Debiti commerciali e altri debiti	17	€ 4.710.537	€ 2.947.547	€ 1.762.990	59,81%
Debiti verso banche e altri finanziatori	18	€ 1.879.591	€ 1.261.527	€ 618.064	33,14%
Altre passività correnti	19	€ 8.788.740	€ 10.911.883	(€ 2.123.143)	(19,46%)
<b>Totale Passività Correnti</b>		<b>€ 15.378.968</b>	<b>€ 15.121.057</b>	<b>€ 257.911</b>	<b>0,30%</b>
<b>Totale passività</b>		<b>€ 32.145.457</b>	<b>€ 25.410.007</b>	<b>€ 6.735.449</b>	<b>26,51%</b>





## Rendiconto finanziario al bilancio consolidato

Rendiconto finanziario	31/12/2017	31/12/2016
Utile (perdita) dell'esercizio	611.809	812.367
Imposte sul reddito	585.331	495.981
Imposte anticipate/differite	5.162	(180.548)
Interessi passivi/interessi attivi	77.180	48.165
(Utile)/Perdita su cambi	50.607	9.978
<b>1. Utile (perdita) dell'esercizio prima d'imposte sul reddito, interessi, dividendi e plus/minusvalenze da cessione</b>	<b>1.280.098</b>	<b>1.185.944</b>
Rettifiche per elementi non monetari che non hanno avuto contropartita nel capitale circolante netto:		
Accantonamento IFR	314.059	301.519
Accantonamenti altri fondi	52.668	-
Annullamenti delle immobilizzazioni	1.591.584	1.206.869
<b>2. Flusso finanziario prima delle variazioni del c/c</b>	<b>3.238.409</b>	<b>2.694.331</b>
Variazioni del capitale circolante netto		
Decremento/(l'incremento) dei crediti vs clienti	(305.067)	(529.542)
Incremento/(decremento) dei debiti verso fornitori	1.762.956	627.285
Decremento/(l'incremento) ratei e sconti attivi	(35.191)	24.410
Incremento/(decremento) ratei e sconti passivi	242.745	1.301.589
Altre variazioni del capitale circolante netto	(2.007.513)	(1.206.529)
<b>3. Flusso finanziario dopo le variazioni del c/c</b>	<b>2.892.340</b>	<b>2.911.544</b>
Altre rettifiche		
Interessi incassati/(pagati)	(28.810)	(29.016)
(Imposte sul reddito) pagate	(477.231)	(881.375)
(Utilizzo dei fondi)	(132.435)	(70.344)
<b>4. Flusso finanziario dopo le altre rettifiche</b>	<b>2.252.864</b>	<b>1.830.818</b>
<b>A. Flusso finanziario della gestione operativa</b>	<b>2.252.864</b>	<b>1.830.818</b>
Immobilizzazioni materiali	(608.279)	(254.375)
(Investimenti)	(608.279)	(254.375)
Prezzo di realizzo d'investimenti		
Immobilizzazioni immateriali	(1.420.380)	(1.556.772)
(Investimenti)	(1.420.380)	(1.556.772)
Prezzo di realizzo d'investimenti		
Immobilizzazioni finanziarie	(65.885)	(35.305)
(Investimenti)	(65.885)	(35.305)
Prezzo di realizzo d'investimenti		
<b>B. Flusso finanziario dell'attività di investimento</b>	<b>(2.094.544)</b>	<b>(1.846.251)</b>
Mezzi di terzi	<b>83.835</b>	<b>1.265.900</b>
Incremento/(decremento) debiti a breve verso banche	13.893	2.806
Acquisizione finanziamenti	1.400.000	2.000.000
Ritorno finanziamenti	(1.330.046)	(736.908)
<b>Mezzi propri</b>	<b>6.002.843</b>	<b>(54.964)</b>
Aumento di capitale o pagamento	67.846	-
Cessione (acquisto) di azioni proprie	(7.753)	(54.964)
Variazione riserva sovrapprezzo	5.937.750	-
<b>C. Flusso finanziario dell'attività di finanziamento</b>	<b>6.085.678</b>	<b>1.210.936</b>
<b>Incremento (decremento) delle disponibilità liquide (A + B + C)</b>	<b>6.244.997</b>	<b>1.195.507</b>
Disponibilità liquide Apertura	4.461.219	3.265.717
Disponibilità liquide Chiusura	10.706.217	4.461.219
<b>Variazione Disponibilità Liquide</b>	<b>6.244.997</b>	<b>1.195.507</b>

## Note esplicative al bilancio consolidato al 31/12/2017

### Informazioni Generali

Il Gruppo MailUp (di seguito "Gruppo" o "Gruppo MailUp") è un'affermata realtà aziendale nel settore delle marketing technology su cloud (newsletter/email SMS, social network), leader in Italia nel settore ESP per numero di email inviate e numero di clienti, la società capogruppo MailUp è ammessa alle negoziazioni, da luglio 2014, sul mercato AIM Italia di Borsa Italiana. Per ulteriori dettagli ed approfondimenti sul business della società si rimanda alla relazione sulla gestione e al bilancio separato e consolidato al 31/12/2017 che costituisce parte integrante del presente fascicolo di bilancio.

### Principi contabili

#### Criteri di redazione del bilancio consolidato di Gruppo

Al sensi dell'articolo 4 del D.Lgs 28 febbraio 2005, n. 39, che disciplina l'esercizio delle opzioni previste dall'articolo 5 del regolamento (CE) n. 1606/2002 del Parlamento Europeo e del Consiglio del 19 luglio 2002 relativo all'applicazione di principi contabili internazionali, la capogruppo ha esercitato la facoltà di adottare in via volontaria i principi contabili internazionali (di seguito anche "IFRS") emessi dall'International Accounting Standards Board ("IASB") e omologati dalla Commissione Europea per le predighe del proprio bilancio consolidato a decorrere dall'esercizio che si è chiuso al 31 dicembre 2016. Per IFRS si intendono i nuovi International Financial Reporting Standards, i principi contabili internazionali rivisti ("IAS"), tutte le interpretazioni dell'International Financial Reporting Interpretations Committee ("IFRIC"), precedentemente denominate Standing Interpretations Committee ("SIC").

La data di transizione agli IFRS, così come definita dall'IFRS n. 1 "Prima adozione degli IFRS", è stata il 1 gennaio 2015 e il presente bilancio 2017 presenta un esercizio comparativo (l'esercizio 2016). Al riguardo si precisa che i principi contabili IFRS applicati nella redazione del bilancio chiuso al 31 dicembre 2017 sono quelli in vigore a tale data e sono conformi a quelli adottati per la redazione del bilancio al 31 dicembre 2016.

Ai fini della predisposizione dei prospetti contabili, viene data prevalenza alla sostanza economica delle operazioni piuttosto che alla loro forma giuridica.

Con riferimento alle 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 incentrate sulla continuità aziendale del Gruppo e che, conseguentemente, nella redazione del bilancio al 31 dicembre 2017, adottano i principi contabili propri di una azienda in funzionamento.

Il bilancio consolidato chiuso al 31/12/2017 sarà sottoposto a revisione volontaria da BDO Italia S.p.A., in virtù dell'incarico ad essa conferito per il periodo 2017-2019, in quanto il Gruppo rispetta i casi di esonero dall'obbligo di redazione del bilancio consolidato ex art. 27 D.Lgs 127/1991.

Si segnala che MailUp, nonostante detenga partecipazioni di controllo in MailUp Inc., Agile Telecom S.p.A., Acumbamail S.I., MailUp Nordica A/S, non è tenuta a redigere il bilancio consolidato. Tuttavia, MailUp S.p.A., quale società capogruppo di società controllate, strettamente connesse in termini di creazione del valore all'interno dell'attività del Gruppo ed in relazione al regolamento emittenti AIM Italia, ha redatto, già dall'esercizio 2014 il bilancio annuale consolidato.

#### Principi di consolidamento applicati nella redazione del bilancio consolidato

Il bilancio consolidato è stato predisposto consolidando con il metodo dell'integrazione globale i bilanci della capogruppo, nonché quelli di tutte le società dove la stessa detiene direttamente o indirettamente la maggioranza dei diritti di voto al 31 dicembre 2017 (col 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 da data in cui tale controllo viene meno.

Secondo quanto disposto dall'IFRS 3, le società controllate acquisite dal Gruppo sono contabilizzate secondo il metodo dell'acquisizione (purchase account).

Il costo di acquisizione corrisponde al valore corrente delle attività acquisite, azioni emesse o passività assunte alla data di acquisizione. La partecipazione nella società collegata, scarsamente significative nell'ambito del Gruppo, è stata valutata con il metodo del costo di acquisto.



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

- 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 e 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 consolidato.
- Gli effetti fiscali derivanti dalle rettifiche di consolidamento apponate ai bilanci delle società consolidate sono contabilizzati, ove necessario, nei fondi imposte differite o nelle attività per imposte anticipate.

#### Società controllate integralmente

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

Denominazione	Città o Stato Estero	Capitale sociale	Patrimonio netto	Utile/ Perdita	% Poss.	Valore bilancio
MAILUP INC	STATI UNITI	41.183*	354.302	137.413	100	688.655
ACUMIBAMAIL SL	SPAGNA	4.500	405.961	209.317	70	499.177
MAILUP NORDICS A/S	DANIMARCA	87.001*	1.020.881	(2.263)	100	800.000
AGILE TELECOM S.p.A.	CARPI (MO)	500.000	1.473.933	873.933	100	8.800.000
						<b>10.787.832</b>

\* applicato il cambio storico alla data di primo rilevamento

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

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

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

**Agile Telecom SpA**, con sede a Carpi (MO), è un operatore autorizzato dal Ministero dello Sviluppo Economico e delle Comunicazioni per l'offerta al pubblico di servizi di comunicazione ed è inoltre iscritta al Registro degli Operatori di Comunicazione (ROC) dell'Autorità per Garanzie nelle Telecomunicazioni (AGCOM). Agile Telecom opera dal 1999 come operatore internazionale indipendente specializzato in servizi SMS, in particolare nel mercato SMS wholesale.

Figura 48 | Bilancio consolidato e spezzato al 31/12/2017

Decine di connessioni dirette con carrier e operatori in tutto il mondo permettono ad Agile Telecom di ottimizzare la consegna dei messaggi in ogni nazione, garantendo alle aziende proprie clienti la migliore qualità di invio al minor prezzo. È inoltre il fornitore di riferimento della capogruppo per i servizi di invio SMS erogati dalla piattaforma MailUp, consentendo così di sfruttare proficue sinergie economiche e tecnologiche.

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

Gli Amministratori di MailUp hanno valutato positivamente le prospettive reddituali delle società e ritengono le società investimenti strategici per il gruppo in quanto consentiranno importanti sinergie con il business della capogruppo. Gli Amministratori confermano quindi le valorizzazioni effettuate e l'iscrizione dei valori esposti, escludendo perdita di valore, come emerge dai risultati previsionali del business plan triennali 2018 – 2020 elaborati dagli organi amministrativi delle controllate ed oggetto di impairment test nel bilancio consolidato di gruppo.

Globase International ApS, a sua volta controllata al 100% dalla subholding MailUp Nordics, ha chiuso il 2017 con una perdita economica pari ad Euro 528.078. Grazie ad una serie di interventi attuati già a partire dal 2017, ma che avranno pieno effetto prevalentemente nel 2018, si concretizzeranno alcuni significativi risparmi sui costi strutturali che appesantivano in modo sensibile la gestione. Nel 2018 troverà poi piena attuazione il piano di rilancio che prevede la migrazione di parte dei clienti esistenti dalla vecchia piattaforma Globase alla nuova piattaforma V3 di diretta derivazione da MailUp, molto più efficiente anche in termini di costi tecnologici ed affidabile, oltre alla ricerca di nuovi clienti nel mercato dei Nordics sempre da destinare alla nuova piattaforma di digital marketing. Si è inoltre insediato, a far data dal primo gennaio 2018, un nuovo management che forma, insieme agli attuali dipendenti, un team ridotto numericamente ma molto coeso, motivato e competente, con esperienza consolidata soprattutto sulla funzionalità della piattaforma MailUp da proporre ai clienti danesi. Sulla base di queste considerazioni il Business Plan formulato dall'organo amministrativo di Globase ha dimostrato la recuperabilità dell'investimento nel gruppo danese in sede di impairment.

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

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

#### Criteri di conversione dei bilanci non redatti in Euro

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

- le attività e le passività sono state convertite in base ai cambi correnti al 31/12/2017;
- i componenti del conto economico sono stati convertiti in base ai cambi medi dell'esercizio 2017;
- le differenze di cambio emergenti sono state addizionate 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 e gli aggiustamenti di fair value correlati all'acquisizione di un'entità estera sono trattati come attività e passività dell'entità estera e convertiti al cambio alla data di primo consolidamento.

Di seguito si riportano i cambi utilizzati:

	Cambio al 31/12/2017	Cambio medio 2017	Cambio al 31/12/2016	Cambio medio 2016
Dollaro USA	Euro 1,2065	Euro 1,1297	Euro 1,0547	Euro 1,1066
Corona Danese	Euro 7,4637	Euro 7,4386	Euro 7,9364	Euro 7,4432

Fonte: <http://www.banconista.it/>

Figura 45 | Bilancio consolidato e spezzato al 31/12/2017

*Kolles Puffeier*



### Schemi di Bilancio

Gli schemi di bilancio adottati hanno le seguenti caratteristiche:

- nella Situazione Patrimoniale – Finanziaria le attività e passività sono espresse 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:
  - a) nel Conto Economico i componenti positivi e negativi del reddito sono espresi per destinazione per il primo esercizio. Tale scelta è stata dettata dalla migliore facilità di lettura e comparabilità rispetto ai bilanci degli altri player del medesimo settore. Nella riclassifica adottata i ricavi sono segmentati tra le linee di business caratteristiche, evidenziando il differente contributo delle singole componenti sui volumi complessivi. I costi sono suddivisi in quattro macro aree: *Cost of Goods Sold (COGS)*, o costi di erogazione dei servizi core del Gruppo, e costi afferenti alle principali aree operative, *Sales and Marketing (S&M)* per i reparti commerciali e marketing, *Research and Development (R&D)* per il reparto ricerca e sviluppo, oltre ai Costi Generali (G&A) per le spese amministrative e di struttura. Gli ammortamenti sono anch'essi riferiti alle differenti aree di business. Nella parte di approfondimento del contenuto delle voci di Conto Economico sono illustrati più in dettaglio i criteri seguiti nella riclassificazione economica adottata. Nell'appendice 1, in calce al presente fascicolo, si riporta una tabella di riepilogo con la riclassificazione del Conto Economico consolidato 2016 e 2017 riclassificati in base allo schema per natura adottato nel precedente bilancio consolidato. Sempre per le finalità sopra richiamate si è fatto riferimento all'EBITDA (Earnings Before Interest Taxes Depreciation Amortizations), grandezza economica non definita nei Principi Contabili IAS/IFRS, pari al risultato operativo al netto degli ammortamenti materiali ed immateriali;
  - b) 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 espresse al netto degli effetti fiscali correlati identificando separatamente, ai sensi dello IAS 18 in vigore dal 1 gennaio 2013, le componenti che sono destinate a riversarsi nel conto economico in esercizi successivi e quelle per le quali non è previsto alcun riversamento al conto economico;
  - c) 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 transittoria a Conto Economico, ma imputata direttamente agli Altri utili (perdite) complessivi sulla base di specifici Principi Contabili IAS/IFRS, nonché delle operazioni con Azionisti, nella loro qualità di Azionisti;
  - e) il Rendiconto Finanziario è redatto applicando il metodo indiretto.

### Criteri di valutazione

Per un'analisi dei criteri di valutazione adottati nella redazione del presente bilancio si rimanda all'analoga sezione del Bilancio d'esercizio separato al 31/12/2017 di MailUp.

### Variazione nei principi contabili

Per la verifica degli aggiornamenti nei Principi Contabili IAS/IFRS si faccia riferimento alla medesima sezione del Bilancio d'esercizio separato al 31/12/2017 di MailUp.

### Informativa relativa al valore contabile degli strumenti finanziari

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

La "gerarchia del Fair Value" prevede tre livelli:

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

### 31 dicembre 2017 Gruppo MailUp

(in unità di Euro)	Valore in bilancio	Fair value	Gerarchia fair value
Altre attività finanziarie altre attività finanziarie non correnti	329.737	329.737	Livello 3

### Passività potenziali

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

**NOTE AI PROSPETTI PATRIMONIALI, FINANZIARI ED ECONOMICI**

**Attivo**

**Attività non correnti**

**Attività materiali (1)**

	Saldo al 31/12/2017	Saldo al 31/12/2016	Variazioni
	1.011.029	714.451	296.578

Descrizione	31/12/2017	31/12/2016	Variazioni
Immobili e macchinari	105.854	3.666	105.184
Altri beni	905.175	710.782	190.394
<b>Totale</b>	<b>1.011.029</b>	<b>714.451</b>	<b>296.578</b>

La voce "altri beni" è relativa alle spese per l'acquisto di mobili e arredi d'ufficio, acquisto di macchine elettroniche d'ufficio, attrezzature varie, insegne e spese per acquisto cellulari, miglione su beni di terzi, contabilizzati al netto dell'ammortamento d'esercizio e delle rettifiche di consolidamento. Non sono state effettuate svalutazioni o rivalutazioni nel corso dell'esercizio o nel corso di esercizi precedenti.

**Attività immateriali (2)**

	Saldo al 31/12/2017	Saldo al 31/12/2016	Variazioni
	3.891.514	3.751.016	140.498

Descrizione	31/12/2017	31/12/2016	Variazioni
Sviluppo Piattaforma	3.719.137	3.456.825	222.312
Software di terzi	119.795	165.900	(46.104)
Marchi	35.274	27.366	(6.292)
Altre	36.308	65.725	(29.416)
<b>totale</b>	<b>3.891.514</b>	<b>3.751.016</b>	<b>140.498</b>

Nella voce "Sviluppo piattaforma" sono iscritti, con il consenso del Collegio Sindacale, i costi per lo sviluppo della piattaforma MailUp al netto degli ammortamenti di competenza, nella stessa voce sono iscritti i costi per progetti di sviluppo della piattaforma MailUp in corso di realizzazione, attività non ancora ultimate alla fine dell'esercizio e, pertanto, non ancora ammortizzate. Da menzionare anche gli sviluppi capitalizzati relativi al software BEE. Tale asset è stato conferito dalla capogruppo alla controllata MailUp Inc a far data dal 31/12/2015.

Nelle voci "Software di terzi" sono iscritti i costi relativi a software di proprietà di terzi. La voce "Marchi" include le spese sostenute per il deposito e la tutela del marchio MailUp in Italia e in altri paesi considerati strategici dal punto di vista commerciale.

Le "Altre" immobilizzazioni sono costituite dai costi di traduzione di componenti della piattaforma ad utilità pluriennale sostenuti per renderla fruibile sui mercati esteri (es. Inglese, spagnolo) nell'ambito del generale progetto strategico di crescita internazionale perseguito dal Gruppo.

Ritornando alla recuperabilità del valore delle attività immateriali si ricorda che, in assenza di indicatori di perdita di valore dello stesso rispetto al valore di carico nel bilancio, che si siano manifestati nel corso del 2017, non è stato necessario procedere ad ulteriori verifiche sia nell'ambito del bilancio separato della capogruppo che in quello consolidato.

Per un'analisi approfondita delle nuove funzionalità apportate nel 2017 alla piattaforma MailUp e al software BEE nell'ambito dell'attività di sviluppo svolta da MailUp si rimanda al paragrafo "Attività di ricerca e sviluppo" della Relazione sulla Gestione al bilancio consolidato e separato al 31/12/2017, parte integrante del presente fascicolo di bilancio.

L'attività di ricerca e sviluppo svolta ha anche riguardato il progetto "Sistema Innovativo di Big Data Analytics". 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. La Direzione Generale Sviluppo Economico della Regione Lombardia, in data 29 aprile 2016, ha deliberato il finanziamento del progetto 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 (Clermonte Informator Technologies - Microdata Service, Lineacom e il Politecnico di Milano). MailUp ha ricevuto, a inizio 2018, da Regione Lombardia, la prima tranche del contributo a fondo perduto pari alla metà dell'importo massimo di Euro 850.122 a fronte di un investimento di Euro 2.045.648 complessivo nel periodo.

**Avviamento (3)**

	Saldo al 31/12/2017	Saldo al 31/12/2016	Variazioni
	9.908.086	10.387.313	(478.324)

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

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

Descrizione	31/12/2017
MailUp Inc	162.418
Acornbarnal SL	464.923
MailUp Nordic A/S	485.635
MailUp Nordic /Globe	460.137
Agile Telecom S.p.A.	3.256.730
<b>totale</b>	<b>9.829.834</b>

È iscritto inoltre l'avviamento relativo alla linea di business Favator, gestita da Agile Telecom, per euro 79.155.

**Impairment test sugli avviamenti**

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

Il test di impairment è stato realizzato considerando le più recenti previsioni economico-finanziarie dei benefici

futuri (2018-2020), risultanti dai dati di budget per l'esercizio 2018 e operando le proiezioni dei dati in esso contenuti per gli esercizi del 2019 e 2020. Tali proiezioni predisposte ai fini dell'effettuazione dell'impairment test sono state approvate dagli organi amministrativi della società controllata e tengono conto degli effetti previsti dall'applicazione del Principio Contabile IAS/IFRS di riferimento.

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

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

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

Il metodo dei flussi di cassa attualizzati, o Discounted Cash Flows (DCF), applicato alle proiezioni di Piano 2018 -2020 approvate dagli organi amministrativi delle controllate e al valore terminale dell'azienda (Terminal Value) stimato alla fine del periodo esplicito del Business Plan di riferimento si è basato sull'applicazione un tasso di attualizzazione WACC (costo medio ponderato del capitale o weighted average cost of capital).

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

- Risk free rate: tasso di rendimento privo di rischio implicito determinato sulla base dei rendimenti del BTPT Italia decennale o titoli di analogia rischio e durata per le controllate estere;
- Risk Premium: rendimento atteso dagli investitori in uno specifico mercato in funzione dello specifico rischio paese e del costo medio dell'indebitamento (spread);
- Small Size Premium: si è aggiunto un ulteriore spread del 2%, con finalità prudenziali, che tiene conto delle dimensioni ridotte delle controllate rispetto ai concorrenti internazionali di settore;
- Beta specifico di settore che misura la variabilità attesa dei rendimenti al variare dell'1% dei prezzi di mercato;
- Il costo del debito viene inoltre considerato al netto della specifica aliquota fiscale;
- Il valore finale del WACC viene considerato in funzione del rapporto Debt/Equity medio di settore, ricavato dalle più recenti equity research disponibili (fonti: Value Track, aggiornata al 9 ottobre 2017) per esprimere il peso del ricorso al capitale proprio e al capitale di terzi di natura finanziaria.

Allo scopo di stressare ulteriormente i risultati del test di impairment e di verificarne la tenuta anche in ipotesi peggiorative dei risultati attesi, gli amministratori hanno applicato ipotesi prudenziali di sensitivity che simulano una contrazione dell'EBITDA, mantenendo inalterati i costi, compresi i costi variabili. Le ipotesi di sensitivity sono state modulate in base allo specifico business delle controllate: nel caso di Acumbamall e MailUp Inc, trattandosi di attività ancora in fase iniziale o di lancio, la sensitivity è stata innalzata fino al 15% dei ricavi, per riflettere la maggiore incertezza rispetto alle brillanti previsioni del Business Plan, in presenza di un business più consolidato la sensitivity è stata adeguata ad una minore incertezza e ad un fatturato già consolidato. Nel caso di Agile Telecom si è applicato un 5% che, in ogni caso, determina un effetto rilevante in termini di riduzione prudenziale dei risultati. Tassi più elevati, in presenza, nel caso specifico, di costi variabili con elevata incidenza sul fatturato, avrebbero determinato un effetto discorsivo sulla significatività del test. Per le controllate danesi MailUp Nordic/Globase, l'ipotesi di lavoro del piano triennale, già accennata in precedenza, prevede la sostituzione della piattaforma storica Globase con la versione V3 di diretta derivazione da MailUp, processo che dovrebbe affiancare alla migrazione di buona parte della clientela esistente, la diffusione della nuova piattaforma presso nuovi clienti localizzati nel nord Europa, permettendo di realizzare interessanti tassi di sviluppo nel medio periodo, ipotesi inserita nel test con un prudenziale 2% di TV. Nel caso delle controllate danesi, gli amministratori hanno introdotto ipotesi ulteriormente prudenziali a fronte dei risultati negativi del 2017. La sensitivity è stata innalzata al 10% e nel calcolo del WACC è stato inserito un ulteriore spread del 4%, a fronte di un rischio paese sostanzialmente nullo, proprio per evidenziare la maggiore incertezza ed incertezza del business specifico.

Si è fatto riferimento ai multipli di mercato, EV/Sales (0,8 x) applicati alla vendita e EV/EBITDA (6,9 x) al margine operativo lordo, specifici per il Gruppo MailUp come da equity research già citata, selezionando prudenzialmente i valori riferiti al prezzo di mercato (€ 2,57) rispetto ai multipli prospettici riferiti al fair value del titolo calcolato da Value Track (€ 3,35).

Del confronto con i multipli di società comparabili di Value Track (Peers Analysis) appartenenti al settore MarTech (Marketing Technology), composto sia da società di grandi dimensioni, attive anche nell'ambito delle soluzioni digitali (Salesforce, Oracle), che da società piccole-medie focalizzate sulle marketing technology (Hubspot, DotDigital, Twilio) emergono multipli anche medi, laddove disponibili, estremamente elevati e non in linea con l'attuale modello di business e profilo dimensionale di MailUp. Per questo motivo sono stati preferiti i multipli specifici, molto più

conservativi.

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

#### Partecipazioni in società collegate (4)

Denominazione	Stato	31/12/2016	Rivalutazioni	Svalutazioni	Acquisti	31/12/2017
CRIT Cremona Information Technology	Italia	102.000	5.821			107.821
<b>Totale</b>		<b>102.000</b>	<b>5.821</b>			<b>107.821</b>

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

Il CRIT ha permesso, come fondamentale fattore di stimolo e luogo di incontro degli attori coinvolti, non solo dei consorziati, ma anche delle istituzioni, la realizzazione a Cremona del "Polo per l'innovazione digitale", il nuovo complesso edilizio, inaugurato ufficialmente il 30 giugno 2017, presso cui si sono insediati i consorziati, compresa MailUp, che vi ha trasferito la propria sede operativa ed amministrativa di Cremona a partire da luglio 2017. Anche lo spazio co-working denominato Cobox, gestito dal consorzio CRIT, si è trasferito presso il Polo.

Tutte queste iniziative sono riconducibili agli obiettivi strategici del CRIT, ovvero conseguire sinergie tra i consorziati, sviluppare servizi di interesse comune, sia di carattere gestionale che operativo (incubatore start-up, strutture comuni per formazione, mensa, sale riunioni) e costituire un centro di eccellenza in grado di generare nuove aziende e di trasferire al mondo locale delle imprese e alla comunità le opportunità economiche e di migliore qualità della vita, derivanti dall'uso di nuove tecnologie della comunicazione e dell'informazione.

#### Altre attività non correnti (5)

Saldo al 31/12/2017	Saldo al 31/12/2016	Variazioni
255.614	198.273	57.342

Descrizione	31/12/2016	Incremento	Decremento	31/12/2017
Crediti verso imprese collegate	14.641	50.000		64.641
Crediti verso altri	55.012	30.457	(393)	85.076
Crediti tributari/oltre l'esercizio	128.620		(2.723)	125.897
<b>Totale</b>	<b>198.273</b>	<b>60.457</b>	<b>(3.116)</b>	<b>255.614</b>

I crediti hanno tutti durata superiore ai 12 mesi

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

#### Attività per imposte anticipate (6)

Saldo al 31/12/2017	Saldo al 31/12/2016	Variazioni
813.374	785.139	28.236

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

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



Descrizione	31/12/2017
MailUp S.p.A.	567.441
MailUp Inc	1.38.463
Acumbarmail SI	1.125
MailUp Nordics A/S	81.048
MailUp Nordics /Gloobase	21.495
Agile Telecom S.p.A.	2.856
Imposte anticipate per differenze da consolidamento	44
<b>Totale</b>	<b>813.374</b>

#### Attività correnti

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

Saldo al 31/12/2017	3.705.331	Saldo al 31/12/2016	3.396.264	Variazioni	309.067
---------------------	-----------	---------------------	-----------	------------	---------

Descrizione	31/12/2017	31/12/2016	Variazioni
Crediti verso clienti	3.685.963	3.346.710	339.253
Verso imprese collegate	19.368	49.554	(30.186)
<b>Totale</b>	<b>3.705.331</b>	<b>3.396.264</b>	<b>309.067</b>

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

Crediti per Area Geografica	V / clienti	V /collegate	Totale
NRLO	2.173.919	19.368	2.193.287
UE	1.096.358	1.034.333	2.130.691
Extra UE	537.694	527.694	1.065.388
<b>Totale</b>	<b>3.685.963</b>	<b>19.368</b>	<b>3.705.331</b>

##### Altre attività correnti (8)

Saldo al 31/12/2017	1.745.569	Saldo al 31/12/2016	1.614.334	Variazioni	131.235
---------------------	-----------	---------------------	-----------	------------	---------

Descrizione	31/12/2017	31/12/2016	Variazioni
Rimanenze	6.623	4.867	1.756
Crediti tributari	514.717	227.164	287.553
Crediti verso altri	524.410	1.077.272	(152.861)
Attività finanziarie che non costituiscono immobilizzi	0	40.404	(40.404)
Rischi e risonanti	209.838	264.647	(54.809)
<b>Totale</b>	<b>1.745.569</b>	<b>1.614.334</b>	<b>131.235</b>

La voce Crediti verso altri comprende il credito verso Regione Lombardia per il contributo sul progetto Big Data Analytics, già segnalato precedentemente, per Euro 860 migliaia di cui è stata incassata la prima tranche ad inizio 2018 pari al 50% dell'importo complessivo. La voce Crediti tributari comprende il credito IVA di Agile Telecom per Euro 387 migliaia relativo al quarto trimestre 2017.

##### Disponibilità liquide (9)

Saldo al 31/12/2017	10.706.217	Saldo al 31/12/2016	4.461.219	Variazioni	6.244.998
---------------------	------------	---------------------	-----------	------------	-----------

Descrizione	31/12/2017	31/12/2016	Variazioni
Depositi bancari e postali	10.705.318	4.460.497	6.244.821
Denaro e altri valori in cassa	899	722	177
<b>Totale</b>	<b>10.706.217</b>	<b>4.461.219</b>	<b>6.244.998</b>

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

##### Passivo

##### Patrimonio netto di Gruppo

##### Capitale sociale (10)

Saldo al 31/12/2017	354.237	Saldo al 31/12/2016	283.266	Variazioni	(70.971)
---------------------	---------	---------------------	---------	------------	----------

Il capitale sociale della Capogruppo MailUp S.p.A. è interamente versato ed è rappresentato al 31 dicembre 2017 da 14.189.487 azioni ordinarie prive di valore nominale, la cui parità contabile è pari ad euro 0,025 ciascuna.

Il capitale sociale ha subito variazioni a seguito della:

- esecuzione, in occasione del Consiglio di Amministrazione del 20/06/2017, della delega conferita dall'assemblea straordinaria degli azionisti del 23/12/2015, ad aumentare il capitale sociale in via scindibile, a pagamento, con esclusione del diritto di opzione. L'aumento di capitale è avvenuto per un ammontare nominale pari ad Euro 3.125, mediante l'emissione di 125.000 azioni, emesse ad un corrispettivo di € 3,20 per azione, assegnate a Zeroburg Srl in qualità di parte venditrice di Agile Telecom Sea a valore sulla base di earn out in natura concordato dalle parti in esecuzione del contratto di compravendita sottoscritto il 29 dicembre 2015. La differenza di € 398,875 è stata imputata a riserva da sovrapprezzo azioni;
- Esecuzione, in occasione del Consiglio di Amministrazione del 25/07/2017, della delega conferita dall'assemblea straordinaria degli azionisti del 23/12/2015, ad aumentare il capitale sociale in via scindibile, a pagamento, per complessivi Euro 6.154.000 (comprensivi di sovrapprezzo) nell'ambito di un collocamento privato da realizzarsi attraverso una procedura di accelerated bookbuilding con esclusione del diritto di opzione. In data 26 luglio 2017 si è poi conclusa positivamente la sottoscrizione dell'aumento di capitale attuato mediante ABS che ha avuto ad oggetto n. 2.620.000 nuove azioni collocate ad un prezzo per azione di Euro 2,30 ciascuna. L'operazione è stata regolata mediante consegna dei titoli e pagamento del corrispettivo (c.c. "settlement") in data 28 luglio 2017. A seguito dell'integrale sottoscrizione delle azioni di nuova emissione il capitale sociale di MailUp post aumento ha raggiunto Euro 351.640,68, suddiviso in n. 14.085.627 azioni ordinarie prive di indicazione del valore nominale espresso, con un fronte pari a circa il 33%. Il controvalore effettivo dell'aumento di capitale al termine dell'operazione è risultato pari ad € 6.203.000, di cui 5.937.750 a titolo di sovrapprezzo;
- in data 2 agosto 2017 - a seguito dell'aumento di capitale a servizio del piano di stock option denominato "Piano 2016", deliberato dal Consiglio di Amministrazione della Società in data 29 marzo 2016 - sono state effettivamente assegnate, a seguito dell'esercizio delle relative stock option da parte dei destinatari del Piano n. 73.840 azioni che avranno un periodo di lock-up pari a 12 mesi. Per effetto dell'esecuzione dell'aumento di capitale il capitale sociale sottoscritto e versato della Società è passato a Euro 351.488,68 suddiviso in n. 14.139.467 azioni ordinarie (a base di valore nominale);
- in data 4 ottobre 2017 - a seguito dell'aumento di capitale a servizio del piano di stock option denominato "Piano 2016", deliberato dal Consiglio di Amministrazione della Società in data 29 marzo 2016 - sono state effettivamente assegnate, a seguito dell'esercizio delle relative stock option da parte dei destinatari del Piano n. 30.800 azioni che avranno un periodo di lock-up pari a 12 mesi. Per effetto dell'esecuzione dell'aumento di capitale il capitale sociale è



sottoscritto e versato della Società è passato a Euro 354.335,66 suddiviso in n. 14.189.467 azioni ordinarie prive di valore nominale.

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

#### Riserve (11)

Descrizione	31/12/2016	Incrementi	Decrementi	31/12/2017	Variazioni
Riserva da sovrapprezzo azioni	4.007.721	6.778.530	(944.945)	11.041.306	7.028.202
Riserva Stock Options	243.316	196.134	(346.021)	93.448	
Riserva legale	60.000			60.000	
Riserva straordinaria o facoltativa	295.624	1.224.912		1.520.535	
Riserva per utili su cambi	25.289			25.289	
Riserva FTA	(530.317)		(23.132)	(553.449)	
Riserva OCI	(80.196)		(19.157)	(99.353)	
Riserva negativa per azioni proprie in portafoglio	(112.466)		(2.753)	(115.219)	
Riserva da avanzo fluttuazione		133.068		133.068	
Riserva di distribuzione	(16.432)	9.120		(7.312)	
Attroncamenti	(1)	1			
Utili/(perdite) a nuovo	1.473.972	780.519	(11.358.091)	896.400	
<b>Totale</b>	<b>5.896.510</b>	<b>9.122.284</b>	<b>(2.094.080)</b>	<b>12.924.712</b>	

La riserva FTA si è generata in sede di transizione agli IFRS del bilancio individuale e consolidato.

La riserva OCI è rappresentativa degli effetti derivanti dalla ritarazione dei piani a beneficio 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. Lo scopo principale del Piano di incentivazione è, tra l'altro, quello di contribuire a rafforzare il coinvolgimento delle persone che occupano posizioni chiave nel perseguimento degli obiettivi di andamento gestionale della Società e del Gruppo.

La riserva negativa per azioni proprie in portafoglio corrisponde al prezzo di acquisto delle azioni proprie della Capogruppo possedute al 31 dicembre 2017.

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 Nordic/Slobase).

#### Risultato del periodo

Il risultato netto d'esercizio risulta positivo ed ammonta a Euro 611.809 rispetto ad a Euro 812.967 al 31 dicembre 2016, inclusa la quota di pertinenza di terzi di Euro 62.795. Per un'analisi approfondita dei risultati consolidati si rimanda alla specifica sezione della Relazione sulla gestione al bilancio separato e consolidato al 31/12/2017, parte integrante di questo bilancio.

#### Altre componenti del conto economico complessivo

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

#### Patrimonio netto di Terzi (12)

Descrizione	31/12/2017	31/12/2016	Variazioni
Capitale e riserve di terzi	58.993	28.110	30.883
Utili di Terzi	62.795	31.849	30.947
<b>Patrimonio netto di terzi</b>	<b>121.788</b>	<b>59.959</b>	<b>61.830</b>

#### Passività non correnti

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

Descrizione	31/12/2017	31/12/2016	Variazioni
Debiti verso banche	1.772.007	2.246.145	(474.137)
	1.772.007	2.246.145	(474.137)

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

Descrizione	31/12/2017	31/12/2016	Variazioni
Mailup S.p.A.	1.772.007	2.183.645	(411.637)
Agis Telecom S.p.A.		62.500	(62.500)
<b>Totale</b>	<b>1.772.007</b>	<b>2.246.145</b>	<b>(474.137)</b>

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

#### Fondi per rischi e oneri (14)

Descrizione	Saldo al 31/12/2017	Saldo al 31/12/2016	Variazioni
	57.739	57.739	40.000

Descrizione	31/12/2016	Incrementi	Decrementi	Riclassifiche	31/12/2017
Fondo per controversie legali	57.739				57.739
Fondo per trattamento di quiescenza	0	40.000			40.000
	<b>57.739</b>	<b>40.000</b>			<b>97.739</b>

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

L'Ufficio ha emesso un avviso di accertamento sulla base dell'utilizzo delle risultanze del calcolo degli studi di settore; la ricostruzione dei ricavi effettuata 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 legali della società ritengono che sussistano possibilità di successo nell'ultimo grado di giudizio. È stato stanziato in bilancio un importo considerando il rimborsamento, da parte dei giudici tributari, delle pretese dell'Ufficio. Nel ricorso presentato è stato tra l'altro dimostrato che il ricalcolo dello studio di settore con uno studio più evoluto comporta un esito più favorevole per la società. Pertanto, è stato stanziato un fondo rischi, ai sensi dell'art. 2423-bis del codice civile e del principio contabile OIC 19, per un importo pari alle maggiori imposte derivanti dall'applicazione di tale studio.

Il fondo per trattamento di quiescenza, stanziato dalla Capogruppo, è riferito all'indennità dovuta agli amministratori in sede di cessazione mandato.

#### Fondi del personale (15)

Descrizione	Saldo al 31/12/2017	Saldo al 31/12/2016	Variazioni
	1.115.151	933.526	181.624

La variazione è così costituita.

Descrizione	31/12/2016	Incrementi	Decrementi	Utile/Perdite attuariali	31/12/2017
Fondi del personale	933.526	259.325	(102.908)	25.207	1.115.151
	933.526	259.325	(102.908)	25.207	1.115.151

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

#### Passività per imposte differite (16)

Descrizione	31/12/2016	Incrementi	Decrementi	31/12/2017
Fondo per imposte differite	31.287	31.841	(31.287)	31.841
	31.287	31.841	(31.287)	31.841

Il fondo per imposte differite è relativo a differenze da consolidamento derivanti dall'elisione di ammortamenti infragruppo.

#### Passività correnti

##### Debiti commerciali e altri debiti (17)

Descrizione	31/12/2017	31/12/2016	Variazioni
Debiti verso fornitori	4.710.537	2.942.626	1.767.911
Debiti verso imprese collegate	4.710.537	4.921	(4.921)
	4.710.537	2.947.547	1.762.990

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

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

Debiti per Area Geografica	V / fornitori	V /collegate	Totale
Italia	3.696.577	4.921	3.701.498
Ue	741.674		741.674
Extra Ue	266.965		266.965
Totale	4.705.616	4.921	4.710.537

##### Debiti verso banche e altri finanziatori (18)

Descrizione	31/12/2017	31/12/2016	Variazioni
Debiti verso banche	1.679.691	1.244.877	434.814
Debiti verso altri finanziatori	1.679.691	1.261.627	(16.750)
	1.679.691	1.261.627	418.064

La voce debiti verso banche è relativa alle quote residue a breve termine dei finanziamenti chirografari a tasso variabile accessi dalla Capogruppo con Banco Popolare, Credito Varesinense e Credito Emiliano e dalla controllata Agile Telecom con Deutsche Bank.

#### Altre passività correnti (19)

Descrizione	31/12/2017	31/12/2016	Variazioni
Saldo al 31/12/2017	8.788.741	10.911.883	(2.123.142)
Saldo al 31/12/2016		10.911.883	
	8.788.741	10.911.883	(2.123.142)

Si espone di seguito la composizione delle passività correnti:

Descrizione	31.12.2017	31.12.2016	Variazioni
Accounti			20.562
Debiti tributari			423.486
Debiti verso Istituti di previdenza			253.489
Debiti verso amministratori per emolumenti			101.380
Debiti verso dipendenti per salari, ferie, permessi e mensilità aggiuntive			957.299
Debiti verso Zoidberg S.r.l.			1.400.000
Risconti Passivi			2.151
Risconti Passivi			5.625.537
Diversi			4.616
<b>Totale</b>			<b>8.788.741</b>

I debiti tributari sono principalmente riferibili alle ritenute applicate sui redditi da lavoro dipendente ed autonomo da versare nel corso dell'esercizio successivo, al saldo per le imposte dirette dovute e all'IVA.

I debiti verso Istituti di previdenza e sicurezza sociale sono principalmente relativi agli oneri sociali di varia natura da versare nel corso dell'esercizio successivo con riferimento alle retribuzioni del mese di dicembre, alla tredicesima mensilità e alle ferie maturate e non godute.

I debiti verso dipendenti si riferiscono alle retribuzioni del mese di dicembre liquidate nel mese di gennaio, alle ferie maturate e non godute e ai premi al personale.

Il debito verso Zoidberg S.r.l. è relativo all'acquisizione della società Agile Telecom avvenuta in data 29 dicembre 2015. È costituito dalla seconda e terza tranche dell'earn-out concordato dalle parti, come meglio dettagliato in precedenza.

Risconti passivi: circa il 75% dei ricavi di MailUp è basato su canoni con caratteristiche ricorrenti. MailUp incassa i canoni ricorrenti derivanti dal servizio email, ma, per il principio di competenza, solo una parte dei canoni andrà a formare i ricavi dell'anno, mentre la parte di competenza futura, formerà la base dei ricavi dell'anno successivo.

#### Conto economico

##### Ricavi (20)

Descrizione	31/12/2017	31/12/2016	Variazioni
Saldo al 31/12/2017	27.319.610	21.641.203	5.678.407
Saldo al 31/12/2016		21.641.203	
	27.319.610	21.641.203	5.678.407

Descrizione	31/12/2017	31/12/2016	Variazioni
Ricavi delle vendite Mail	9.431.330	8.473.792	957.538
Ricavi delle vendite SMS	15.993.655	11.444.666	4.488.989
Ricavi delle vendite Bee	483.629	154.679	328.951
Ricavi delle vendite Servizi professionali	588.868	792.175	(203.307)
Altri ricavi	882.128	775.892	106.236
<b>Totale</b>	<b>27.319.610</b>	<b>21.641.203</b>	<b>5.678.407</b>

L'incremento del fatturato rispetto all'esercizio precedente è principalmente dovuto al consolidamento economico dei ricavi di Agile Telecom. All'ingente incremento dei ricavi per linee esterne si è sommata la crescita organica del fatturato comunque significativa ed in crescita rispetto al 2016, pari al 18,9%. Per un'analisi di dettaglio si rinvia alla consultazione delle note di commento ai risultati economico - reddituali presenti nella relazione sulla gestione al bilancio separato e consolidato.

Nella voce Altri ricavi sono stati iscritti:

- contributi su bando "Accordi Competitività", per euro 288.785;
- contributi relativi al credito d'imposta per la ricerca e sviluppo, per euro 133.696;
- ricavi vendita servizi di videosorveglianza per euro 135.053;
- ricavi vendita servizi di hosting e scambi servizi per euro 183.252;
- ricavi vendita biglietti evento MailUp Marketing Conference per euro 38.303;
- affitti attivi da immobili in locazione, per euro 23.863;
- altri ricavi e sopravvenienze attive per euro 79.176.

#### COGS (Cost of Goods Sold) (21)

	Saldo al 31/12/2017	Saldo al 31/12/2016	Variazioni
	15.791.629	11.442.375	4.349.253
Descrizione	31/12/2017	31/12/2016	Variazioni
Acquisti	12.039.219	7.577.781	4.461.438
Servizi	1.465.805	1.875.458	(159.853)
Costi per godimento beni di terzi	238.740	316.067	(76.327)
Costi del personale	2.037.504	1.864.341	172.593
Oneri diversi di gestione	9.561	58.178	(48.567)
<b>Totale</b>	<b>15.791.629</b>	<b>11.442.375</b>	<b>4.349.253</b>

La voce è così dettagliata:

I COGS sono determinati dai costi direttamente riferibili all'erogazione dei servizi che rappresentano il core business del Gruppo, cioè le piattaforme tecnologiche gestite 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 ed altri costi variabili direttamente riferibili ai servizi venduti alla clientela. La parte nettamente preponderante è rappresentata dagli acquisti di irvi SMS effettuati da Agie Telecom oltre che dalla controllante.

#### Costi Sales & Marketing (22)

	Saldo al 31/12/2017	Saldo al 31/12/2016	Variazioni
	3.244.329	3.172.071	72.257
Descrizione	31/12/2017	31/12/2016	Variazioni
Acquisti	9.971	4.135	5.836
Servizi	1.020.972	1.047.738	(26.767)
Costi per godimento beni di terzi	8.221	6.877	1.344
Costi del personale	2.202.358	2.112.930	89.428
Oneri diversi di gestione	7.808	391	7.416
<b>Totale</b>	<b>3.244.329</b>	<b>3.172.071</b>	<b>72.257</b>

La voce è così dettagliata:

Rientrano in questo ambito i costi dei dipartimenti che si occupano dell'attività commerciale e di marketing per conto del Gruppo MailUp. Oltre ai costi del personale, in prevalenza afferenti all'area sales, si segnalano alcuni costi tipici dell'attività di marketing come i c. d. pay per Click o gli eventi, tra cui spicca la MailUp Marketing Conference, tenutasi il 12 dicembre 2017 presso Palazzo Mezzanotte, sede di Borsa Italiana, che ha riscontrato un grande successo di interesse e pubblico presso gli operatori specializzati e non solo.

#### Costi Research & Development (23)

Saldo al 31/12/2017  
657.655

Saldo al 31/12/2016  
659.787

Variazioni  
197.869

La voce è così dettagliata:

Descrizione	31/12/2017	31/12/2016	Variazioni
Acquisti	2.631	2.383	248
Servizi	302.784	127.118	175.666
Costi per godimento beni di terzi	4.868	4.054	813
Costi del personale	1.683.187	1.780.282	102.905
Costo del personale capitalizzato	(1.385.895)	(1.254.061)	(81.833)
Oneri diversi di gestione	81	11	70
<b>Totale</b>	<b>857.655</b>	<b>659.787</b>	<b>197.869</b>

Tali costi sono relativi all'attività di ricerca e sviluppo effettuata dalle società del Gruppo. Per finalità di maggiore chiarezza di esposizione, viene evidenziato l'ammontare dei costi di personale capitalizzati a diretta diminuzione del costo totale lordo del personale, evidenziando poi, nello schema di Conto Economico addebitato, il costo netto risultante. La capitalizzazione viene effettuata, con il consenso del Collegio Sindacale, in relazione all'utilità futura dei progetti di sviluppo software delle piattaforme MailUp e del software BCE. L'attività di ricerca e sviluppo per l'anno 2017 è descritta in modo approfondito nell'apposita sezione della Relazione sulla gestione al presente bilancio.

#### Costi Generali (24)

Saldo al 31/12/2017  
4.546.590

Saldo al 31/12/2016  
3.952.789

Variazioni  
593.801

La voce è così dettagliata:

Descrizione	31/12/2017	31/12/2016	Variazioni
Acquisti	95.255	17.256	77.999
Servizi	2.503.292	2.106.854	396.437
Costi per godimento beni di terzi	574.005	505.604	68.401
Costi del personale	1.227.509	1.043.864	183.645
Oneri diversi di gestione	146.529	279.411	(132.881)
<b>Totale</b>	<b>4.546.590</b>	<b>3.952.789</b>	<b>593.801</b>

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

#### Ammortamenti e svalutazioni (25)

Di seguito il prospetto di dettaglio suddiviso per destinazione:

Descrizione	31/12/2017	31/12/2016	Variazioni
Ammortamenti COGS	285.399	291.537	(6.138)
Ammortamenti R&D	1.188.643	814.841	373.703
Ammortamenti Generali	125.266	121.790	3.476
<b>Totale</b>	<b>1.599.309</b>	<b>1.228.268</b>	<b>371.041</b>



### Gestione finanziaria (26)

Descrizione	31/12/2017	31/12/2016	Variazioni
Proventi finanziari	17.576	3.784	13.792
Oneri finanziari	(44.755)	(51.949)	7.193
Utili su cambi	17.861	8.690	9.171
Perdite su cambi	(68.468)	(18.637)	(49.831)
<b>Totale</b>	<b>(77.797)</b>	<b>(58.112)</b>	<b>(19.685)</b>

La voce è così dettagliata:

Saldo al 31/12/2017 (77.797)      Saldo al 31/12/2016 (58.112)      Variazioni (19.685)

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 attuale secondo lo IAS 19R.

### Imposte sul reddito d'esercizio (27)

Saldo al 31/12/2017 580.483      Saldo al 31/12/2016 315.433      Variazioni 275.059

Descrizione	31/12/2017	31/12/2016	Variazioni
Imposte correnti	585.331	494.847	90.484
Imposte differite (anticipate)	5.152	(179.414)	184.575
<b>Totale</b>	<b>590.483</b>	<b>315.433</b>	<b>275.059</b>

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

### Utile per azione

L'utile base per azione è calcolato dividendo l'utile netto del periodo attribuibile ai soci ordinari della società per il numero medio ponderato delle azioni ordinarie, con esclusione delle azioni proprie, in circolazione durante il 2017 e pari a n. 14.169.467. Di seguito sono esposti il reddito e le informazioni sulle azioni utilizzate al fine del calcolo dell'utile per azione base.

Descrizione	31.12.2017
<b>Utile netto attribuibile ai soci</b>	<b>549.014</b>
Numero delle azioni ordinarie ad inizio esercizio	11.288.207
Azioni proprie in portafoglio ad inizio esercizio	50.700
Numero delle azioni ordinarie a fine esercizio	14.169.467
Azioni proprie in portafoglio ad fine esercizio	52.260
Numero ponderato delle azioni in circolazione	12.677.357
<b>Utile base per azione</b>	<b>0,043</b>

L'utile per azione diluito è stato così calcolato:

Descrizione	31.12.2017
<b>Utile netto attribuibile ai soci</b>	<b>549.014</b>
Numero delle azioni ordinarie ad inizio esercizio	11.288.207
Azioni proprie in portafoglio ad inizio esercizio	50.700
Azioni potenzialmente assegnabili a inizio esercizio	247.560
Numero delle azioni ordinarie a fine esercizio	14.169.467
Azioni proprie in portafoglio ad fine esercizio	52.260
Azioni potenzialmente assegnabili a fine esercizio	143.720
Numero ponderato delle azioni in circolazione	12.872.997
<b>Utile base per azione</b>	<b>0,043</b>

### Organico

Nella tabella seguente è riportato l'organico del Gruppo al 31/12/2017 con la distinzione per area geografica:

Livello d'inquadramento	Numero Complessivo	% Italia	Stati Uniti	Spagna	Danimarca
Opere	1	1%	1		
Impiegati	128	91%	115	6	5
Quadri	7	5%	7		
Dirigenti	4	3%	2	1	1
<b>Totale</b>	<b>140</b>	<b>100%</b>	<b>125</b>	<b>6</b>	<b>6</b>

### Transazioni con parti correlate

I rapporti intrattenuti dal Gruppo con le parti correlate, individuate sulla base dei criteri definiti dallo IAS 24 - Informativa di bilancio sulle operazioni con parti correlate - sono effettuati a normali condizioni di mercato. Di seguito sono riportati i saldi patrimoniali ed economici relativi ai rapporti del Gruppo con parti correlate per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2017.

Saldo attivo	Crediti rimborsabili	Crediti commessari	Altri crediti	Debiti	Conti
Conto di bilancio	64.641	13.362	-	18.740	845
Conto di bilancio	53.841	19.303	-	18.700	813
Conto di bilancio di bilancio			21.100	140.000	137.118
Zuidberg BV					88.330
<b>Totale</b>	<b>118.482</b>	<b>32.665</b>	<b>21.100</b>	<b>140.000</b>	<b>225.103</b>

Si rimanda alla sezione specifica della Relazione sulla gestione, parte integrante del presente bilancio, per eventuali approfondimenti sul tema.

### Passività e attività potenziali

Il Gruppo non ha passività e attività potenziali al 31/12/2017.

### Compensi ad amministratori e Sindaci

Il compenso agli Amministratori è stato pari ad Euro 910.722 mentre il compenso ai Collegi Sindacali, dove presenti, è stato pari ad Euro 43.500.

### Compenso alla società di Revisione

Si evidenzia che, ai sensi della lettera 16bis dell'art. 2427 cc - l'importo totale dei corrispettivi spettanti alla società di revisione ricompresi nel bilancio 2017 è stato pari a complessivi Euro 51.700, comprensivi di oneri e spese.

### Informativa sull'Attività di direzione e coordinamento

Al sensi dell'art. 2457-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 Bilancio**

Si rimanda alla specifica sezione della Relazione sulla gestione al bilancio separato e consolidato al 31/12/2017, parte integrante del presente bilancio, per gli approfondimenti del caso.

Milano, 27 marzo 2018

Il Presidente del Consiglio di amministrazione

Matteo Manfredini



**Appendice 1 - Riconciliazione con schema di bilancio per natura anno 2016:**

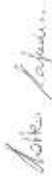
Conto economico	31/12/2017	31/12/2016
Ricavi Mari	9.431.330	8.473.792
Ricavi Sns	15.931.655	11.444.666
Ricavi Servizi Professionali	566.868	792.175
Ricavi Base	484.029	1.546.679
Altri Ricavi E Proventi	883.128	775.892
Scambi servizi		635
<b>Totale Ricavi</b>	<b>27.319.610</b>	<b>21.641.838</b>
Costi	(13.744.566)	(9.519.306)
S&M	(1.089.168)	(1.058.750)
R&D	(310.282)	(133.555)
Generali	(3.172.551)	(2.846.582)
<b>Costi per servizi</b>	<b>(18.266.561)</b>	<b>(13.358.194)</b>
Costi	(2.081.504)	(1.864.941)
S&M	(2.202.358)	(2.112.930)
R&D	(1.883.187)	(1.780.282)
Generali	(1.222.509)	(1.003.163)
<b>Costi per il personale</b>	<b>(7.350.558)</b>	<b>(6.761.317)</b>
Costo del personale R&D capitalizzato	1.332.895	1.254.380
<b>Capitalizzazione costi per il personale per attività di Sviluppo</b>	<b>1.335.895</b>	<b>1.254.380</b>
Costi	(9.561)	(8.128)
S&M	(2.808)	(391)
R&D	(81)	(11)
Generali	(146.529)	(304.073)
<b>Altri oneri operativi</b>	<b>(158.979)</b>	<b>(362.603)</b>
<b>EBITDA</b>	<b>2.879.407</b>	<b>2.434.104</b>
Costi	(23.502)	(22.483)
R&D	(1.188.643)	(814.941)
Generali	(67.737)	(70.076)
<b>Ammortamenti Immateriali</b>	<b>(1.279.883)</b>	<b>(907.493)</b>
Costi	(261.897)	(269.055)
Generali	(49.804)	(30.321)
<b>Ammortamenti Materiali</b>	<b>(311.701)</b>	<b>(299.376)</b>
<b>Accantonamenti E Svalutazioni</b>	<b>(7.725)</b>	<b>(21.399)</b>
<b>Ammortamenti e svalutazioni</b>	<b>(1.599.309)</b>	<b>(1.228.268)</b>
<b>EBIT</b>	<b>1.280.098</b>	<b>1.185.836</b>
Oneri Finanziari	(44.765)	(51.949)
Precluse Su Cambi	(68.458)	(18.584)
<b>Oneri finanziari</b>	<b>(113.223)</b>	<b>(70.533)</b>
Proventi Finanziari	17.576	3.784
Utili Su Cambi	17.861	8.712
<b>Proventi finanziari</b>	<b>35.436</b>	<b>12.496</b>
<b>EBT</b>	<b>1.202.301</b>	<b>1.127.800</b>
Imposta Corrente	(585.331)	(494.877)
Imposte Differite	(5.167)	179.414
<b>Imposte sul reddito</b>	<b>(590.498)</b>	<b>(315.463)</b>
<b>Risultato d'esercizio</b>	<b>611.803</b>	<b>812.337</b>

Tramite il prospetto sopra esposto è possibile riconciliare il Conto Economico per natura adottato nel precedente bilancio con l'attuale schema di Conto Economico per destinazione secondo i criteri di ripartizione proceduralmente illustrati nelle note di dettaglio al Conto Economico.

Milano, 27 marzo 2018

Il Presidente del Consiglio di amministrazione

Matteo Manfredini





Tel.: +39 02 58 20.10  
Fax: +39 02 38 20.14.01  
www.bdo.it

Viale Abruzzi, 04  
20131 Milano

## Relazione della società di revisione indipendente redatta ai fini del regolamento emittenti AIM Italia

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

### Relazione sulla revisione contabile del bilancio consolidato

#### Giudizio

Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio consolidato del Gruppo Mailup S.p.A. (il Gruppo) costituito dalla situazione patrimoniale-finanziaria al 31 dicembre 2017, dal conto economico complessivo, dai prospetti delle variazioni del patrimonio netto, dal rendiconto finanziario per l'esercizio chiuso a tale data e dalle altre note esplicative.

A nostro giudizio, il bilancio consolidato fornisce una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale-finanziaria del Gruppo al 31 dicembre 2017 del risultato economico e dei flussi di cassa per l'esercizio chiuso a tale data, in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea.

#### Elementi alla base del giudizio

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

#### Altri aspetti

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

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

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

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

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



MCP/CCT/cpo - RC0372420178D1536

MILANO, ITALIA, SECONDA DIVISIONE, CIRCOLO CIVICO, VIALE ABRUZZI, 04/05, 20131 MILANO, ITALIA  
BDO Italia S.p.A. - Sede Legale: Viale Abruzzi, 04 - 20131 Milano - Capitale Sociale Euro 1.000.000 i.l.  
Codice Fiscale: 02476070967 - Registro Imposte di Milano: 07327920967 - R.E.A. Milano 1977663  
Società di Revisione del Gruppo: Legali S.p.A. - 151911 con S.O. del 15/12/2017 (i.l.) - 20-36-02/04/2013  
BDO Italia S.p.A. è società per azioni italiana, iscritta al registro delle imprese di Milano al numero 02476070967 e controllata da BDO International Limited, società di diritto inglese, a sua volta controllata da BDO, gruppo di società indipendenti.

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

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

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

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

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

Milano, 11 aprile 2018

BDO Italia S.p.A.  
Manuela Coppola  
Socio

Stato patrimoniale	NOI	31/12/2017	31/12/2016	Delta
Attività materiali	1	€ 960.140	€ 629.282	€ 330.858
Attività immateriali	2	€ 3.573.559	€ 3.860.657	(€ 117.098)
Partecipazioni in società controllate	3	€ 10.787.832	€ 11.152.016	(€ 364.183)
Partecipazioni in società collegate e joint venture	4	€ 102.000	-	-
Altre attività non correnti	5	€ 569.714	€ 284.224	€ 285.490
Attività per imposte differite	6	€ 567.441	€ 494.723	€ 72.718
<b>Totale Attività non correnti</b>		<b>€ 16.510.686</b>	<b>€ 16.322.901</b>	<b>€ 187.785</b>
Crediti commerciali e altri crediti	7	€ 1.122.239	€ 1.156.163	(€ 33.924)
Crediti verso società controllate	8	€ 696.183	€ 273.735	€ 422.447
Crediti verso società collegate	8	€ 19.368	€ 49.554	(€ 30.186)
Altre attività correnti	9	€ 1.243.559	€ 1.226.414	€ 17.145
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	10	€ 8.569.540	€ 3.023.456	€ 5.546.083
<b>Totale Attività correnti</b>		<b>€ 11.650.888</b>	<b>€ 5.729.322</b>	<b>€ 5.921.566</b>
Attività destinate alla dismissione				
<b>Totale Attività</b>		<b>€ 28.161.574</b>	<b>€ 22.052.223</b>	<b>€ 6.109.350</b>
Capitale sociale	11	€ 354.237	€ 283.266	€ 70.971
Riserve	12	€ 11.832.343	€ 4.134.463	€ 7.697.880
Risultato dell'esercizio		€ 1.059.104	€ 1.224.912	(€ 165.808)
<b>Totale Patrimonio netto</b>		<b>€ 13.245.684</b>	<b>€ 5.642.640</b>	<b>€ 7.603.043</b>
Debiti verso banche e altri finanziatori	13	€ 1.772.007	€ 2.183.645	(€ 411.637)
Altre passività non correnti				
Fondi rischi conosciuti	14	€ 84.405	€ 57.739	€ 26.667
Fondi del personale	15	€ 943.829	€ 387.871	€ 555.957
Passività per imposte differite	16	-	€ 2.750	(€ 2.750)
<b>Totale Passività non correnti</b>		<b>€ 2.800.241</b>	<b>€ 2.632.955</b>	<b>€ 168.186</b>
Debiti commerciali e altri debiti	17	€ 823.220	€ 691.622	€ 131.599
Debiti verso società controllate	18	€ 1.590.528	€ 2.207.811	(€ 617.282)
Debiti verso società collegate			€ 4.821	(€ 4.821)
Debiti verso banche e altri finanziatori	19	€ 1.602.878	€ 1.190.373	€ 412.505
Altre passività correnti	20	€ 8.099.073	€ 9.682.803	(€ 1.583.730)
<b>Totale Passività Correnti</b>		<b>€ 12.115.649</b>	<b>€ 13.777.528</b>	<b>(€ 1.661.879)</b>
<b>Totale passività</b>		<b>€ 28.161.574</b>	<b>€ 22.052.223</b>	<b>€ 6.109.350</b>

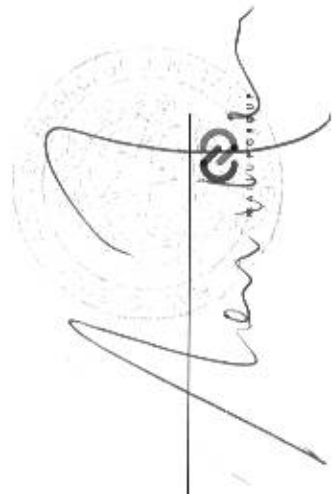


Conto economico	Mese 31/03/2017	%	31/12/2016	%	Delta	Delta %	
Ricavi Mail	21	8.010.006	64,61%	6.772.733	60,97%	1.237.273	18,27%
Ricavi SMS	21	2.937.359	23,96%	2.516.235	24,31%	421.065	16,73%
Ricavi servizi profissi (mail)	21	259.148	2,08%	173.535	1,69%	85.613	72,30%
Altri ricavi	21	1.547.425	12,10%	813.241	7,83%	734.184	92,50%
<b>Totale Ricavi</b>		<b>12.793.939</b>	<b>100,00%</b>	<b>10.266.834</b>	<b>100,00%</b>	<b>2.527.105</b>	<b>24,62%</b>
Costi di goods sold (COGS)	22	4.785.584	37,41%	3.657.067	35,41%	1.108.497	31,28%
<b>Gross Profit</b>		<b>8.008.355</b>	<b>62,59%</b>	<b>6.609.767</b>	<b>61,82%</b>	<b>1.378.548</b>	<b>20,80%</b>
Costi Sales & Marketing	23	2.441.652	19,08%	2.221.797	21,64%	219.855	9,90%
Costi Research & Development	24	822.781	6,43%	375.824	3,78%	446.957	152,22%
Costo del personale R&D capitalizzato		(814.671)	-6,37%	(2.217.703)	-21,60%	(1.403.032)	(53,10%)
Costo totale R&D		7.617.602	59,74%	1.543.527	15,05%	6.074.075	220,32%
Costi Generali	25	2.986.338	23,34%	2.603.790	27,31%	382.547	6,51%
<b>Totale altri costi operativi</b>		<b>6.250.821</b>	<b>48,80%</b>	<b>5.351.411</b>	<b>52,13%</b>	<b>899.409</b>	<b>16,81%</b>
<b>EBIDA</b>		<b>1.757.534</b>	<b>13,78%</b>	<b>1.277.935</b>	<b>12,45%</b>	<b>479.599</b>	<b>37,52%</b>
Ammortamenti CDGS	26	(271.252)	-2,12%	(268.502)	-2,62%	(2.350)	-0,87%
Ammortamenti R&D	26	(1.086.080)	-8,49%	(916.157)	-8,92%	(169.923)	-18,54%
Ammortamenti generali	26	(93.172)	-0,73%	(54.132)	-0,53%	(39.040)	-72,06%
<b>Totale ammortamenti</b>		<b>(1.450.504)</b>	<b>-11,38%</b>	<b>(1.238.791)</b>	<b>-12,07%</b>	<b>(211.713)</b>	<b>-17,05%</b>
<b>Ebit</b>		<b>306.970</b>	<b>2,40%</b>	<b>38.659</b>	<b>0,38%</b>	<b>268.311</b>	<b>683,43%</b>
Cicli/azioni finanziaria	27	807.599	6,31%	1.153.865	11,29%	(346.265)	(30,00%)
<b>Ebit</b>		<b>1.114.570</b>	<b>8,71%</b>	<b>1.092.554</b>	<b>11,62%</b>	<b>(77.984)</b>	<b>(6,53%)</b>
Imposte sul reddito	28	(13.982)	-0,11%	(8.955)	-0,09%	(5.027)	-30,14%
Imposte anticipata	28	(14.334)	-0,11%	26.188	0,26%	(40.522)	(156,79%)
Imposte differite	28	2.750	0,02%	15.175	0,15%	(12.375)	(81,82%)
<b>Utile (Perdita) d'esercizio</b>		<b>1.089.104</b>	<b>8,52%</b>	<b>1.224.912</b>	<b>11,93%</b>	<b>(135.808)</b>	<b>(13,54%)</b>
Dati (perdite) di pertinenza del Gruppo		1.059.104		1.224.912		(165.808)	(13,54%)
Utile (perdite) di pertinenza dei terzi							
Altre componenti di conto economico complessivo							
Utile (perdite) che non saranno successivamente riconosciute nel risultato d'esercizio							
Utile (perdite) attuariali al netto dell'effetto fiscale		(50.132)		(28.377)		(21.755)	77,44%
<b>Utile/Perdita dell'esercizio complessivo</b>		<b>1.008.972</b>		<b>1.196.535</b>		<b>(187.563)</b>	<b>(15,69%)</b>
<b>Risultato:</b>							
Per azione		0,084		0,170			
Per azione di tutto		0,083		0,117			



### Prospetto delle variazioni del Patrimonio Netto separato

Valore in Euro	31/03/2017	31/12/2016	%	31/12/2015	%	Variazioni rispetto all'ultimo bilancio approvato	31/03/2017
Capitale sociale	4.007.112	4.007.112	100,00%	4.007.112	100,00%		4.007.112
Riserva per impieghi propri	177.864	177.864	100,00%	177.864	100,00%		177.864
Riserva per azioni proprie in portafoglio	17.306	17.306	100,00%	17.306	100,00%		17.306
Utile (perdite) di pertinenza del Gruppo	1.089.104	1.224.912	111,56%	1.224.912	111,56%	(135.808)	1.089.104
Utile (perdite) di pertinenza dei terzi	(50.132)	(28.377)	56,62%	(28.377)	56,62%	(21.755)	(50.132)
Riserva di riserva legale	15.400	15.400	100,00%	15.400	100,00%		15.400
Riserva di riserva finanziaria	11.900	11.900	100,00%	11.900	100,00%		11.900
Provisione rischi	(1.100)	(1.100)	100,00%	(1.100)	100,00%		(1.100)
<b>Totale Patrimonio Netto</b>	<b>5.248.554</b>	<b>5.385.301</b>	<b>102,61%</b>	<b>5.385.301</b>	<b>102,61%</b>	<b>(136.747)</b>	<b>5.248.554</b>



*VolksKredit*

**Rendiconto finanziario al bilancio separato**

Descrizione	31/12/2017	31/12/2016
<b>1 Utile (perdita) dell'esercizio</b>	1.094.704	1.724.912
Imposta sul reddito	41.967	8.065
Imposte differite (anticipate)	31.584	(41.313)
Imposte passive (attive)	16.883	30.066
(Utile)/Perdita su cambi	57.522	8.209
(Rivalutazioni)	(81.054)	(1.192.140)
<b>1 Utile (perdita) dell'esercizio prima d'imposta sul reddito, interessi, dividendi e plus/minuzionalità da cessione</b>	<b>306.971</b>	<b>36.689</b>
Ritiro/riprie per elementi non monetari che non hanno avuto contrappartita nel capitale circolante netto.		
Accantonamento IFRS	244.551	122.225
Accantonamenti altri fondi	30.335	
Ammortamenti delle immobilizzazioni	1.444.971	1.231.546
<b>2 Flusso finanziario prima delle variazioni del cen</b>	<b>2.026.827,9</b>	<b>1.399.460</b>
Variazioni del capitale circolante netto		
Incremento/(decremento) dei crediti ai clienti	(769.170)	(196.400)
Incremento/(decremento) dei debiti verso fornitori	306.686	154.631
Incremento/(decremento) rami e ramiati altri	77.380	
Incremento/(decremento) rami e ramiati passivi	196.201	1.301.797
Decremento/(incremento) crediti tributari	40.724	65.657
Incremento/(decremento) debiti tributari	2.165	(48.830)
Incremento/(decremento) altri crediti	137.118	(609.213)
Incremento/(decremento) altri debiti	(1.867.016)	(292.517)
Altre variazioni del capitale circolante netto	2.929	
<b>3 Flusso finanziario dopo le variazioni del cen</b>	<b>942.711</b>	<b>1.632.795</b>
Altre attività		
Finanziamenti/(pagati)	(16.800)	(23.813)
(In)poste sul reddito (pagate)	(24.550)	(41.550)
(In)debiti incassati	881.934	1.192.140
(Utile) su fondi	(20.481)	(52.776)
<b>4 Flusso finanziario dopo le altre attività</b>	<b>1.851.214</b>	<b>2.405.774</b>
<b>5 Flusso finanziario della gestione operativa</b>	<b>3.352.216</b>	<b>2.201.474</b>
Immobilizzazioni materiali	(948.917)	(243.440)
(Acquisizioni)	(504.912)	(242.440)
Prezzo di realizzo alienazioni		
Immobilizzazioni immateriali	(975.233)	(1.729.569)
(Acquisizioni)	(675.233)	(1.729.569)
Prezzo di realizzo alienazioni	(285.490)	(60.475)
Immobilizzazioni finanziarie	(285.490)	(60.475)
(Acquisizioni)		
Prezzo di realizzo alienazioni		
Acquisizioni o usazioni di società controllate		
<b>6 Flusso finanziario dell'attività di investimento</b>	<b>(1.835.938)</b>	<b>(2.033.484)</b>
Memori di terzi	15.776	1.321.794
Incremento (decremento) debiti a breve verso banche	8.422	(2.000)
Acquisizioni (pagamenti)	1.400.000	2.000.000
Rimborsi (pagamenti)	(1.202.316)	(675.000)
Mutui propri	6.002.843	(54.504)
Ammissioni di capitale o pagamento	67.446	
Cessione (acquisto) di azioni proprie	(2.754)	(64.004)
Partecipazioni (come corrispettivo)	5.197.790	
<b>7 Flusso finanziario dell'attività di finanziamento</b>	<b>6.228.615</b>	<b>1.265.630</b>
<b>Incremento (decremento) delle disponibilità liquide (A+B+C)</b>	<b>5.519.696</b>	<b>1.977.190</b>
Disponibilità liquide apertura	3.023.456	1.086.336
Disponibilità liquide chiusura	76.128	26.128
Disponibilità liquide chiusura	8.569.340	3.023.456
<b>Variazione Disponibilità Liquide</b>	<b>5.519.956</b>	<b>1.977.130</b>



**Informazioni Generali**

**Attività svolte**

MailUp S.p.A. (di seguito "MailUp") è un'azienda realtà aziendale nel settore delle marketing technology su cloud o MarTech (newsletter/SMS, social network), leader in Italia nel settore ESP per numero di email inviate e numero di clienti. MailUp è ammessa alle negoziazioni, da luglio 2014, sul mercato AIM Italia di Borsa Italiana. Per ulteriori dettagli ed approfondimenti sul business della società si rimanda alla Relazione sulla Gestione al bilancio separato e consolidato al 31/12/2017 che costituisce parte integrante del presente fascicolo di bilancio.

**Principi contabili**

**Criteri di redazione del bilancio separato**

Ai sensi dell'articolo 4 del D.Lgs 28 febbraio 2005, n. 36, che disciplina l'esercizio delle opzioni previste dall'articolo 5 del regolamento (CE) n. 1606/2002 del Parlamento Europeo e del Consiglio del 19 luglio 2002 relativo all'applicazione di principi contabili internazionali, la Società ha esercitato la facoltà di adottare in via volontaria i principi contabili internazionali (di seguito anche "IFRS") emessi dall'International Accounting Standards Board ("IASB") e omologati dalla Commissione Europea per la predisposizione del proprio bilancio a decorrere dall'esercizio che si è chiuso al 31 dicembre 2016. Per IFRS si intendono i nuovi International Financial Reporting Standards, i principi contabili internazionali rivisti ("IAS"), tutte le interpretazioni dell'International Financial Reporting Interpretations Committee ("IFRIC"), precedentemente denominate Standing Interpretations Committee ("SIC").

La data di transizione agli IFRS, così come definita dall'IFRS n. 1 "Prima adozione degli IFRS", è stata il 1 gennaio 2015 e il presente bilancio 2017 presenta un esercizio comparativo (esercizio 2016). Ai riguardo si precisa che i principi contabili IFRS applicati nella redazione del bilancio chiuso al 31 dicembre 2017 sono quelli in vigore a tale data e sono conformi a quelli adottati per la redazione del bilancio al 31 dicembre 2016.

Ai fini della predisposizione dei prospetti contabili, viene data prevalenza alla sostanza economica delle operazioni piuttosto che alla loro forma giuridica.

Con riferimento alle IAS 1 paragrafi 25 e 26, gli Amministratori confermano che, in considerazione delle prospettive economiche, della patrimonializzazione e della posizione finanziaria della Società, non sussistono incertezze sulla continuità aziendale della Società che, conseguentemente, nella redazione del bilancio al 31 dicembre 2017, adottata i principi contabili propri di un'azienda in funzionamento.

Il bilancio chiuso al 31/12/2017 sarà sottoposto a revisione legale da parte di HDO Italia S.p.A., in virtù dell'incarico ad essa conferito per il periodo 2017-2019.

Si segnala che MailUp, nonostante detenga partecipazioni di controllo in MailUp Inc., Agile Telecom S.p.A., Acumbamail SL, MailUp Nordics AS, non è tenuta a redigere il bilancio consolidato. Tuttavia, in qualità di società capogruppo di società controllata, strettamente connesse in termini di creazione del valore all'interno dell'attività del gruppo ed in relazione al regolamento emittenti AIM, ha redatto, già dall'esercizio 2014 il bilancio annuale consolidato, quest'anno redatto in conformità con gli IAS/IFRS.

**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/esista o si prevede che sia venduta o utilizzata nel normale ciclo operativo;
  - sia posseduta principalmente per essere negoziata;
  - si prevede che si realizzi/estinguano entro 12 mesi dalla data di chiusura del bilancio.
- b) nel Conto Economico i componenti positivi e negativi del reddito sono esposti per destinazione per il primo esercizio. 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 costi 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), i 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. Nell'appendice 1, in calce al presente fascicolo, si riporta una tabella di riepilogo con la riclassificazione del Conto Economico 2016 e 2017 riclassificati in base allo schema per natura adottato nel precedente bilancio. 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;

ci 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 espresse al netto degli effetti fiscali correlati identificando separatamente, al sensi dello IAS 18 in vigore dal 1° gennaio 2013, le componenti che sono destinate a riversarsi nel conto economico in esercizi successivi e quelle per le quali non è previsto alcun riversamento al conto economico;

d) Il Prospetto dei Movimenti del Patrimonio Netto, così come richiesto dai principi contabili internazionali, fornisce evidenza separata del risultato di esercizio e di ogni altra variazione non trascinata 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

##### Attività materiali

Sono costituite principalmente da:

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

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

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

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

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

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

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

##### Attività immateriali

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

Sono iscritte inizialmente al costo storico di acquisizione o di produzione interna ed esposte al netto degli ammortamenti effettuati nel corso degli esercizi e imputati direttamente alle singole voci.

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

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

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

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

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

Le immobilizzazioni in corso sono relative ai costi sostenuti o progetti di sviluppo sulla piattaforma MailUp, ma che alla data del 31/12/2017 non risultano completati e quindi non utilizzabili.

##### Partecipazioni

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

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

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

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

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

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

Le perdite di valore dei crediti sono contabilizzate a costo economico quando si riscontra un'evidenza oggettiva che la Società non sarà in grado di recuperare il credito dovuto dalla controparte sulla base dei termini contrattuali. Il valore dei crediti è esposto al netto del relativo fondo di svalutazione.

##### Attività per imposte anticipate

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



#### Cassa e Disponibilità liquide

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

#### Azioni proprie

Le azioni proprie sono iscritte al costo d'acquisto, comprensivo degli oneri accessori di compravendita, ed esposte in riduzione del patrimonio netto. Gli effetti finanziari derivanti dalle eventuali vendite successive sono rilevati contro patrimonio netto. Per un dettaglio sugli acquisti di azioni proprie effettuati nel corso del 2017 e le relative delibere di autorizzazione, si invita a fare riferimento allo specifico paragrafo esplicativo presente nella relazione sulla gestione al bilancio separato e consolidato al 31/12/2017, parte integrante del presente documento.

#### Attività destinate alla vendita

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

#### Passività finanziarie non correnti

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

#### Benefici ai dipendenti

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

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

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

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

Benefici addizionali sono riconosciuti al management di MailUp attraverso piani di partecipazione al capitale. I summarizzati piani vengono contabilizzati secondo quanto previsto dall'IFRS 2 (Pagamenti basati su azioni). Secondo

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

A partire dal 2017 sono inoltre riconosciuti benefici addizionali al management di MailUp e delle altre società del Gruppo attraverso un piano di incentivazione di Management By Objectives o MBO che consiste nel riconoscimento di premi al raggiungimento di determinati risultati a fronte di un piano prefissato che è stato precedentemente comunicato ed accettato dai destinatari. I target prefissati si riferivano sia a risultati economico-finanziari, consolidati e per business unit, sia ad obiettivi individuali o KPI in funzione delle relative aree di responsabilità. Tali risultati sono stati oggetto di misurazione nel corso dell'esercizio e di rilevazione finale all'inizio del 2018. La quota effettivamente maturata è stata pertanto stanziata nel 2017 per competenza tra i costi del personale o i compensi amministratori a seconda del destinatario.

#### Fondi per rischi ed oneri

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

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

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

#### Debiti commerciali

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

#### Altre passività correnti

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

#### Rilevazione di ricavi

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

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

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

**Interessi** - Sono rilevati per competenza.

#### Costi

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

#### Perdita di valore delle attività immateriali o "impairment"

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

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



Società e le condizioni macroeconomiche, anche per quanto riguarda il tasso di sconto adottato nel processo di attualizzazione.

Quando non è possibile stimare il valore recuperabile di un singolo bene, la Società stima il valore recuperabile dell'unità generatrice di flussi finanziari cui il bene appartiene. È stata identificata, con riferimento a MarUp, un'unica CGU, coincidente con la legal entity, nei cui attivi patrimoniali sono iscritti tangibili e intangibili assets.

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

#### **Dividendi**

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

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

#### **Imposte**

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

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

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

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

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

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

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

##### **Base**

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

##### **Dividuo**

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

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

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

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

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

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

#### **Imposte anticipate**

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

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

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

#### **Criteri di conversione dei valori espressi in valuta**

##### **Moneta funzionale**

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

##### **Transazioni e rilevazioni contabili**

Le transazioni effettuate in valuta estera vengono inizialmente rilevate al tasso di cambio alla data della transazione. Alla data di chiusura del bilancio le attività e passività monetarie denominate in valuta estera vengono riconvertite in base al tasso di cambio vigente a tale data.

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

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

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

I principi contabili adottati dal Gruppo non sono stati modificati rispetto a quelli applicati nella relazione finanziaria annuale al 31 dicembre 2016. Si riportano per completezza i principi contabili ed emendamenti oggetto di modifica nel corso dell'anno e dei principi non ancora omologati/applicati.

#### **a. Principi contabili, emendamenti e interpretazioni omologati, applicabili/applicati in via anticipata dal Gruppo**

**Emendamento IAS 12 - Imposte sul reddito (applicabile dal 1° gennaio 2017 omologato dall'Unione Europea in data 6 novembre 2017)**

Il 19 gennaio 2016 lo IASB ha pubblicato alcune modifiche allo IAS 12. L'emendamento mira a chiarire come contabilizzare le attività fiscali differite relative a strumenti di debito misurati al fair value. L'introduzione del nuovo emendamento non ha generato impatti sulla posizione finanziaria e di redditività del Gruppo.

**Emendamento IAS 7 - Rendiconto finanziario (applicabile dal 1° gennaio 2017 omologato dall'Unione Europea in data 6 novembre 2017)**

Il 28 gennaio 2016, lo IASB ha emesso le modifiche allo IAS 7 "Rendiconto finanziario" e la modifica richiede che in bilancio siano fornite informazioni circa i cambiamenti delle passività finanziarie con l'obiettivo di migliorare l'informativa fornita agli investitori per aiutarli a comprendere meglio le variazioni subite da tali debiti. Tale emendamento, agendo solo sulla presentazione, non ha avuto impatti sulla posizione finanziaria e sulla redditività del Gruppo.

Ciclo annuale di miglioramenti agli IFRS 2014-2016: il documento "Ciclo annuale di miglioramenti agli IFRS 2014-2016" omologato in data 7 febbraio 2018, contenente modifiche, essenzialmente di natura tecnica e redazionale, dei principi contabili internazionali. I principali cambiamenti riguardano l'IFRS 1, lo IAS 28 e l'IFRS 12. Tali miglioramenti non hanno impatti sulla situazione finanziaria del Gruppo.

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

*IFRS 9 Strumenti finanziari (applicabile dal 1 gennaio 2018)*

L'IFRS 9 Strumenti finanziari, pubblicato dallo IASB nel luglio 2014 e omologato dall'Unione Europea nel novembre 2016, sostituisce a partire dal 1 gennaio 2018 lo IAS 39 Strumenti finanziari: Rilevazione e valutazione. L'IFRS 9 introduce nuovi criteri per la classificazione e la valutazione delle attività finanziarie e passività finanziarie, un nuovo modello per il calcolo dell'impairment delle attività finanziarie e nuove disposizioni per la rappresentazione contabile delle operazioni di copertura ("hedging accounting").

Non si stimano impatti significativi nei risultati economici e patrimoniali futuri.

*QI Nuovi criteri per la classificazione e valutazione delle attività finanziarie*

Sintesi delle novità

Con l'IFRS 9 i crediti, finanziamenti e titoli di debito iscritti tra le attività finanziarie sono classificati nelle seguenti tre categorie in base alle caratteristiche dei flussi finanziari di tali attività e al modello di business in cui vengono gestite:

- attività valutate al costo ammortizzato;
- attività valutate al fair value rilevato nelle altre componenti del conto economico complessivo (FVOCI);
- attività valutate al fair value rilevato nell'utile/perdita dell'esercizio (FVTPL).

I derivati incorporati in contratti dove l'elemento primario è un'attività finanziaria che rientra nell'ambito di applicazione del principio non devono più essere separati. Lo strumento ibrido viene invece esaminato ai fini della classificazione nel suo complesso.

Le suddette categorie previste dall'IFRS 9 sostituiscono le precedenti categorie dello IAS 39, ossia, attività detenute fino a scadenza, finanziamenti e crediti, attività disponibili per la vendita e attività valutate a FVTPL.

L'IFRS 9, inoltre, prevede come regola generale che tutte le partecipazioni diverse da quelle in società controllate, collegate e joint-venture siano valutate a FVTPL. Qualora tali partecipazioni non siano detenute con finalità di trading, è possibile adottare l'opzione, investimento per investimento e in modo irrevocabile, di presentare le variazioni successive di fair value nelle altre componenti del conto economico complessivo, rilevando nell'utile (perdita) dell'esercizio i soli effetti connessi alla distribuzione dei dividendi; in tal caso gli importi accumulati nelle altre componenti del conto economico complessivo non saranno mai riclassificati nell'utile (perdita) dell'esercizio, anche all'atto della cessione della partecipazione.

*Potenzioli impatti per il Gruppo*

Data la tipologia di attività e passività finanziarie del Gruppo al 31 dicembre 2017 non sono attesi impatti significativi dall'applicazione dell'IFRS 9.

**b) Nuovi criteri per la classificazione e valutazione delle passività finanziarie**

Sintesi delle novità

L'IFRS 9 mantiene in sostanza le disposizioni dello IAS 39 per la classificazione e valutazione delle passività finanziarie, a eccezione delle passività finanziarie valutate al FVTPL, per le quali è previsto che le variazioni di fair value connesse a modifiche del rischio di credito dell'emittente (colabderito "own credit risk") siano rilevate tra le altre componenti del conto economico complessivo anziché nell'utile (perdita) dell'esercizio, a meno che ciò risulti in una asimmetria contabile.

*Potenzioli impatti per il Gruppo*

Il Gruppo non detiene al 31 dicembre 2017 passività finanziarie significative valutate al FVTPL, e pertanto la prima applicazione dell'IFRS 9 non è attesa abbia impatti significativi con riferimento alle passività finanziarie.

*QI Nuovo modello per l'impairment delle attività finanziarie*

L'IFRS 9 sostituisce il modello di impairment basato sulla "perdita sostenuta" ("incurred loss") previsto dallo IAS 39 con un modello previsionale basato sulla "perdita attesa su credito" ("expected credit loss" o "ECL").

Il nuovo modello di impairment si applica a tutte le attività finanziarie che non siano già valutate al FVTPL ovvero che siano valutate al costo ammortizzato o al FVOCI.

Secondo l'IFRS 9 i Fondi a copertura perdite su crediti saranno valutati utilizzando una delle seguenti basi:

- ECL a 12 mesi, ossia le ECL derivanti da possibili inadempienze nell'arco di dodici mesi dalla data di chiusura dell'esercizio; e
- ECL lifetime, ossia le ECL derivanti da tutte le possibili inadempienze lungo la vita attesa di uno strumento finanziario.

La valutazione delle ECL lifetime si applica sempre ai crediti commerciali, inclusi quelli deteriorati, e alle altre attività finanziarie il cui rischio di credito alla data di chiusura dell'esercizio ha registrato un incremento significativo a partire dalla rilevazione iniziale. Qualora successivamente il rischio di credito di un'attività finanziaria, non rappresentata da crediti commerciali, dovesse decrescere in modo significativo sarà applicata la valutazione delle ECL a 12 mesi.

*Potenzioli impatti per il Gruppo*

Le principali attività finanziarie del Gruppo valutate al costo ammortizzato, a cui si applica il nuovo modello di impairment, sono rappresentate da crediti commerciali. In considerazione dell'attività commerciale ordinaria del Gruppo, della gestione dei rapporti con le controparti, dell'analisi della storia delle situazioni di insolvenza nonché della previsione della future condizioni economiche, non sono attesi, allo stato attuale di analisi, disallineamenti significativi nella misura del fondo svalutazione crediti derivanti dalla prima applicazione del nuovo modello di impairment dell'IFRS 9.

*IFRS 15 Ricavi derivanti da contratti con clienti (applicabile dal 1 gennaio 2018)*

Il nuovo principio ha lo scopo di migliorare la qualità e l'uniformità nella rilevazione dei ricavi, nonché la comparabilità dei bilanci redatti secondo gli IFRS e i principi contabili americani. In base al nuovo principio il modello di riconoscimento dei ricavi non potrà più essere basato sul metodo "earnings" ma su quello "asset-liability", che focalizza l'attenzione sul momento del trasferimento del controllo dell'attività ceduta. La Società ha finalizzato l'analisi del modello di valutazione dei propri ricavi alla luce delle disposizioni del nuovo principio.

In base alle analisi condotte, non sono state identificate differenze legate all'individuazione del momento di riconoscimento dei ricavi: non sono, pertanto, stati rilevati impatti sui risultati economici complessivi della Società derivanti dal cambio di metodologia. Il Gruppo non stima impatti significativi sulle performance economiche e patrimoniali future.

*IFRS 16 Leasing (applicabile dal 1 gennaio 2019 con possibilità di applicazione anticipata)*

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

- relativamente alla prima applicazione del principio, il Gruppo intende adottare l'applicazione retrospettiva modificata del modello. Pertanto i dati del periodo comparativo non saranno rideterminati e saranno applicate alcune semplificazioni ed espedienti pratici come permesso dal principio di riferimento;
- nella definizione dell'ambito di applicazione, sono stati gestiti separatamente i contratti di leasing di beni aventi un medio valore unitario (i.e. il valore unitario inferiore a Eur 5.000) e quelli di breve durata (i.e. durata inferiore ai 12 mesi). I costi relativi a tali contratti continueranno a essere rilevati a conto economico come costi operativi separatamente identificati e riguarderanno prevalentemente alcune attrezzature informatiche;
- la valutazione dei contratti residui e rilevanti ai fini dell'applicazione dell'IFRS 16 è in corso di finalizzazione. In base alle analisi provvisorie, gli impatti maggiori riguarderanno gli accordi in essere relativi a immobili, autoveicoli e attrezzature industriali.

**c. Principi contabili, emendamenti e interpretazioni non ancora omologati**  
*IFRS 17 Insurance contract (applicabile dal 1 gennaio 2021)*

Principio finalizzato alla disciplina della contabilizzazione dei contratti assicurativi (precedentemente conosciuto come IFRS 4 Fase III), il modello contabile previsto è il "Building Blocks Approach" (BBA), basato sull'attuazione dei flussi di cassa attesi, che include l'applicazione di un "risk adjustment" e di un "contractual service margin", rilasciati attraverso l'ammortamento dello stesso. Il nuovo principio contabile non risulta applicabile alla relazione finanziaria consolidata.

IFRS 14-Regulatory Deferral Accounts (applicabile dal 1 gennaio 2016)

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

Emendamento IFRS 10-IAS 28-Vendita o contribuzione di attività tra un investitore e la sua società collegata o joint-venture (applicabile dal 1 gennaio 2016)

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

Emendamento IFRS 2 Classificazione e misurazione dei pagamenti basati su opzioni (applicabile dal 1 gennaio 2018)

Include precisazioni circa il trattamento contabile delle stock option soggette a condizioni di maturazione legate alle performance. Il Gruppo stima che dall'adozione del nuovo principio non emergano impatti significativi sulla propria posizione finanziaria e di redditività.

Interpretazione IFRIC 22-Foreign Currency Transactions and Advance Consideration (emesso il 8 dicembre 2016)

L'IFRIC 22 mira a chiarire la contabilizzazione di operazioni che prevedono il ricevimento o il pagamento di anticipi in valuta straniera, in particolare quando una entità registra un'attività o una passività non monetaria per anticipi prima della rilevazione della relativa attività, del rinvio o del costo. L'IFRIC 22 è applicabile dal 1 gennaio 2018. L'applicazione anticipata è consentita.

Emendamento IAS 40-Transfers of Investment Property (emesso il 8 dicembre 2016)

Tra le principali modifiche introdotte dall'emendamento, si specifica che il cambio destinazione da immobilizzazione materiale a investimento immobiliare può avvenire solo quando vi è evidenza di un cambio di utilizzo.

Interpretazione IFRIC 23-Uncertainty over Income Tax Treatments (emesso il 7 giugno 2017)

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

Emendamento IFRS 9-Prepayment features with negative compensation (emesso il 12 ottobre 2017)

L'obiettivo principale dell'emendamento è di valutare le informazioni fornite dall'applicazione del costo ammortizzato per gli strumenti che contengono opzioni di pagamento anticipato simmetriche e hanno flussi finanziari contrattuali che sono esclusivamente pagamenti di capitale e interessi (SPPI). Le modifiche apportate con tale emendamento sono state valutate dal Gruppo nel contesto dell'analisi complessiva dell'applicazione del principio IFRS9, sopra commentato.

Emendamento IAS 28-Long-term interests in associates and joint-ventures (emesso il 22 ottobre 2017)

La modifica introdotta intende chiarire l'applicazione dell'IFRS 9 agli investimenti di lungo periodo in società collegate e joint-ventures, che sono parte dell'investimento netto ma per i quali non è applicato il metodo del patrimonio netto. Le modifiche apportate con tale emendamento sono state valutate dal Gruppo nel contesto dell'analisi complessiva dell'applicazione del principio IFRS9, sopra commentato.

## 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 alle Relazioni sulla Gestione, al bilancio separato e consolidato al 31/12/2017 che costituisce parte integrante del presente fascicolo di bilancio.

## Informativa relativa al valore contabile degli strumenti finanziari

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

La "gerarchia del Fair Value" prevede tre livelli:

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

Di seguito si riporta l'informativa relativamente al valore contabile degli strumenti finanziari per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2017:

31 dicembre 2017 MultiSpa SpA (in unita di Euro)	Valore in bilancio	Fair value	Governance fair value
Altre attività finanziarie			
Altre attività finanziarie non correnti	448.353	408.535	Livello 3
Altre attività finanziarie correnti	0	0	Livello 3

## Passività potenziali

Come quanto indicato nel paragrafo relativo ai Fondi rischi non sono in corso procedimenti legali e tributari in capo ad alla Società.

**NOTE AI PROSPETTI PATRIMONIALI, FINANZIARI ED ECONOMICI**

**Attività**

**Attività non correnti**

**Attività materiali (1)**

	Saldo al 31/12/2017	Saldo al 31/12/2016	Variazioni
	960.140	629.282	330.858

**Impianti macchinari**

Descrizione	Importo
Costo storico	80.526
Ammortamenti esercizi precedenti	(60.444)
<b>Saldo al 31/12/2016</b>	<b>82</b>
Acquisizione dell'esercizio	112.011
Valore netto cessati derivanti dalla fusione con Network Srl	2.016
Cessioni dell'esercizio	(6.297)
Ammortamenti dell'esercizio	106.730
<b>Saldo al 31/12/2017</b>	

**Altri beni**

Descrizione	Importo
Costo storico	1.666.810
Ammortamenti esercizi precedenti	(1.207.710)
<b>Saldo al 31/12/2016</b>	<b>629.200</b>
Acquisizione dell'esercizio	483.801
Valore netto cessati derivanti dalla fusione con Network Srl	26.168
Cessioni dell'esercizio	(266.631)
Ammortamenti dell'esercizio	851.328
<b>Saldo al 31/12/2017</b>	

Nella voce "altri beni" materiali sono iscritte:

- spese per l'acquisto di mobili e arredi degli uffici per euro 210.428, al netto dell'ammortamento d'esercizio;
- spese per l'acquisto di macchine elettroniche d'ufficio per euro 541.870, al netto dell'ammortamento d'esercizio;
- spese per l'acquisto di telefoni cellulari per euro 1.109, al netto dell'ammortamento d'esercizio;
- Spese per migliore su beni di terzi per euro 93.401, al netto dell'ammortamento d'esercizio.

**Attività immateriali (2)**

	Saldo al 31/12/2017	Saldo al 31/12/2016	Variazioni
	3.523.559	3.660.667	137.098

Descrizione	Valore 31/12/2016	Incrementi esercizio	Decrementi esercizio	Altre variazioni	Ammt. esercizio	Valore 31/12/2017
Sviluppo piattaforma	3.484.272	966.159			(1.086.086)	3.364.351
Software di terzi	105.370	18.953		28.084	(43.161)	109.256
Marchi	22.567	7.440			(8.732)	16.274
Altre	48.448				(14.770)	33.678
	<b>3.660.657</b>	<b>987.552</b>		<b>28.094</b>	<b>(1.152.743)</b>	<b>3.523.559</b>

Nella voce "sviluppo piattaforma" sono iscritti con il consenso del Collegio Sindacale i costi per lo sviluppo della piattaforma MailUp per Euro 3.364.351 al netto degli ammortamenti di competenza come da dettaglio che segue; nella stessa voce sono stati iscritti i costi per progetti di sviluppo della piattaforma MailUp in corso di realizzazione, attività non ancora ultimate alla fine dell'esercizio e pertanto, non ammortizzate.

Nella voce "Software di terzi" sono iscritti i costi relativi a software di proprietà di terzi acquistati dalla società. Nella voce "Altre variazioni" sono iscritti i software di terzi derivanti dalla fusione per incorporazione della società controllata Network Srl.

Le "Altre" immobilizzazioni sono costituite dai costi di traduzione di componenti della piattaforma ad utilità pluriennale sostenuti per renderla fruibile sui mercati esteri (es. ing/6so, spagnolo) nell'ambito del generale progetto strategico di crescita internazionale perseguito dal Gruppo.

**Impairment test sulle attività immateriali**

La società, in caso di segnali che evidenzino una perdita di valore nelle immobilizzazioni immateriali iscritte a bilancio, verifica, come ricordato nella sezione relativa ai principi contabili adottati, la recuperabilità economico finanziaria delle stesse attraverso apposite valutazioni (test di impairment) su ciascuna unità generatrice di cassa (Cash Generating Unit o "CGU") nel caso specifico rappresentata dalla legal entity MailUp SpA, che ha iscritto nel proprio bilancio tali valori. La recuperabilità dell'investimento è determinata con riferimento ai flussi di cassa previsti. Non essendovi verificate tali circostanze nel corso del 2017, non è emersa la necessità di effettuare il test sopra menzionato.

**Costi di sviluppo**

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

Da menzionare anche gli sviluppi relativi al software BEE per i Dollari 511.000 nel corso del 2017. Tale asset è stato conferito alla controllata MailUp in ca. fine del 2016, al valore di Euro 462.182, di cui si è già fatto cenno. Tale attività di sviluppo, appaltata dalla controllata alla capogruppo in virtù di specifici accordi contrattuali, è stata finalizzata da un team dedicato di programmatori in forza a MailUp.

Per un'analisi approfondita delle nuove funzionalità approntate nel 2017 alla piattaforma MailUp e al software BEE nell'ambito dell'attività di sviluppo svolta da MailUp si rimanda al paragrafo "Attività di ricerca e sviluppo" della Relazione sulla gestione al bilancio consolidato e separato al 31/12/2017, parte integrante del presente fascicolo di bilancio.

L'attività di ricerca e sviluppo svolta ha anche riguardato il progetto "Sistema Innovativo di Big Data Analytics". 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 anglosassone, dove gli strumenti di Big Data Analytics sono utilizzati oggi solamente dai grandi players multinazionali del settore, per via della complessità delle tecnologie e e dell'elevata specializzazione delle risorse che devono essere messe in campo. La Direzione Generale Sviluppo Economico della Regione Lombardia, in data 29 aprile 2016, ha deliberato il finanziamento del progetto 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 CRT (Cremona Information Technology): Microdata Service, Lineason e il Politecnico di Milano. MailUp ha ricevuto, a inizio 2018, da Regione Lombardia, la prima tranche del contributo a fondo perduto pari alla metà dell'importo massimo di Euro 860.122 a fronte di un investimento di Euro 2.043.648 complessivo nel periodo.

**Partecipazioni in società controllate (3)**

	Saldo al 31/12/2017	Saldo al 31/12/2016	Variazioni
	10.787.837	11.162.016	(364.183)



Descrizione	31/12/2016	Incremento	Decremento	31/12/2017
Imprese controllate	11.152.016	389.141	(553.324)	10.787.832
	11.152.016	189.141	(553.324)	10.787.832

L'incremento delle partecipazioni è relativo all'assegnazione delle stock option della capogruppo al management della controllata MailUp Inc.

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

#### Imprese controllate

Denominazione	Città o Stato Estero	Capitale sociale	Patrimonio netto	Utile/(Perdita)	% Poss.	Valore bilancio
MAILUP INC	STATI UNITI	41.188*	354.302	(197.413)	100	688.655
ACUMBAMAIL SI	SPAGNA	4.500	406.961	209.317	70	489.177
MAILUP NORDICS A/S	DANIMARCA	67.001*	1.020.881	(2.263)	100	800.000
AGILE TELECOM S.P.A.	CARPI (MO)	500.000	1.473.933	873.933	100	8.800.000
						10.787.832

\* - applicato il cambio convalida data al primo consolidamento

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

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

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

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

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

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

Le partecipazioni iscritte al costo di acquisto non hanno subito svalutazioni per perdite durevoli di valore e neppure sono stati oggetto di "ripulimento di valore". A tal proposito si specifica che, nell'ambito del bilancio consolidato della capogruppo MailUp, l'avviamento iscritto relativo alle partecipazioni di controllo sopra dettagliate è stato oggetto di test di impairment da parte del management che ha confermato la recuperabilità economica finanziaria dell'investimento. Si rimanda alle note esplicative del bilancio consolidato per i dettagli.

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

Imprese collegate

Descrizione	31/12/2016	Incremento	Decremento	31/12/2017
Imprese collegate	102.000			102.000
	102.000			102.000

Denominazione	Città o Stato Estero	Capitale sociale	Patrimonio netto	Utile/(Perdita)	% Poss.	Valore bilancio
CRIT - Cremona Information Technology	CREMONA (CR)	310.000	371.890	(23.424)	33%	102.000

La società ha acquistato quote per euro 2 mila nel consorzio CRIT Cremona Information Technology all'atto della sua costituzione. Ha poi incrementato la partecipazione nella società collegata per euro 100 mila a seguito della trasformazione in consorzio a responsabilità limitata del 16 marzo 2016 e del successivo rafforzamento patrimoniale operato dai soci in data 30 marzo per rilanciare il progetto di crescita del consorzio. La finalità di CRIT è di realizzare un Polo delle tecnologie a Cremona che permetta di conseguire sinergie tra i consorziati, di sviluppare servizi di interesse comune, sia di carattere gestionale che operativo (co-working, incubatore start-up, strutture comuni per formazione, mensa, sale riunioni). Il consorzio ha inoltre realizzato un complesso edificio denominato Polo dell'Innovazione digitale, dove le aziende ICT cremonesi, a partire dai consorziati stessi, possono 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 traferito la propria sede operativa ed amministrativa di Cremona presso il Polo a partire da luglio 2017.

#### Altre attività non correnti (5)

Saldo al 31/12/2017 569.714

Saldo al 31/12/2016 284.224

Variazioni 285.490

Descrizione	31/12/2016	Incremento	Decremento	Riclassifiche	31/12/2017
Crediti verso imprese controllate	142.302	235.373			377.675
Crediti verso imprese collegate	14.641	50.000			64.641
Crediti verso altri	5.919	117			6.036
Crediti tributari oltre l'esercizio	121.362				121.362
	284.224	285.490			569.714

Il credito verso imprese controllate è relativo ai finanziamenti Fruitfer nei confronti delle società Mailup Inc e Mailup Nordics. In data 26 giugno Mailup SpA ha erogato un finanziamento alla controllata Mailup Nordics per Euro 202.448 e un finanziamento per Dollari 60.000 alla controllata Mailup Inc.

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

I crediti hanno tutti durata superiore ai 12 mesi

#### Attività per imposte anticipate (6)

Saldo al 31/12/2017	Saldo al 31/12/2016	Variazioni
567.441	494.723	72.718

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

#### Attività correnti

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

Saldo al 31/12/2017	Saldo al 31/12/2016	Variazioni
1.122.239	1.156.163	(33.924)

La somma è relativa a crediti verso clienti e comprende anche i crediti per fatture da emettere per euro 29.200.

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

Descrizione	Importo
Saldo al 31/12/2016	5.700
F.do Sval. Ex Network	6.042
Utilizzo nell'esercizio	11.712
Accantonamento esercizio	5.533
<b>Saldo al 31/12/2017</b>	<b>5.533</b>

#### Principali clienti

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

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

Descrizione	31.12.2017	31.12.2016	Variazioni
Verso imprese controllate	696.185	273.735	422.448
Verso imprese collegate	19.368	49.554	(30.186)
	<b>715.553</b>	<b>323.289</b>	<b>392.262</b>

I crediti verso imprese controllate e collegate derivano da normali rapporti commerciali posti in essere nel corso dell'esercizio 2017.

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

Crediti per Area Geografica	V / clienti	V /Controllate	VICollegate	Totale
Italia	1.057.190	128.720	10.363	1.205.286
Uc	44.780	95.452		141.242
Extra UE	20.260	471.001		491.260
<b>Totale</b>	<b>1.122.239</b>	<b>696.183</b>	<b>19.368</b>	<b>1.837.788</b>

#### Altre attività correnti (9)

Saldo al 31/12/2017	Saldo al 31/12/2016	Variazioni
1.243.559	1.226.414	17.145

La voce è così composta:

Descrizione	31.12.2017	31.12.2016	Variazioni
Crediti Tributarli	82.907	65.877	17.030
Crediti verso altri	865.205	979.450	(94.245)
Ratei e risconti	275.447	181.087	94.360
<b>Totale</b>	<b>1.243.559</b>	<b>1.226.414</b>	<b>17.145</b>

I crediti tributarli al 31/12/2017 sono così costituiti:

Descrizione	Importo
Crediti viferario per ritenute subite	39.624
Credito per imposta Ires	31.075
Credito per imposta Irap	10.261
Credito d'imposta per assunzione personale qualificato	15.142
Crediti Iva relativo derivante dalla fusione con la società Network Srl	6.805
<b>Totale</b>	<b>82.907</b>

I crediti verso altri al 31/12/2017 sono così costituiti:

Descrizione	Importo
Contributi su Bando Accordi competitività Regione Lombardia	600.122
Rimane a materiale vidimanzvigianza	6.809
Accounti a fornitori	10.200
Diversi	8.280
<b>Totale</b>	<b>885.205</b>

I ratei ed i risconti attivi al 31/12/2017 sono così costituiti:

Descrizione	Importo
Risconti attivi	275.448
<b>Totale</b>	<b>275.448</b>

Misurano proventi e oneri la cui competenza è anticipata o posticipata rispetto alla manifestazione numeraria e/o documentata; essi prescindono dalla data di pagamento o riscossione dei relativi proventi e oneri, comuni a due o più esercizi e ripartibili in ragione del tempo.

Non sussistono, al 31/12/2017, ratei e risconti aventi durata superiore a cinque anni.

### Disponibilità liquide (10)

	Saldo al 31/12/2017	Saldo al 31/12/2016	Variazioni
	8.560.540	3.023.457	5.546.083
<b>Descrizione</b>	<b>31/12/2017</b>	<b>31/12/2016</b>	
Depositi bancari e postali	8.560.389	3.023.336	
Denaro e altri valori in cassa	151	120	
	<b>8.560.540</b>	<b>3.023.457</b>	

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

### Passivo

#### Patrimonio netto

#### Capitale sociale (11)

	Saldo al 31/12/2017	Saldo al 31/12/2016	Variazioni
	354.237	283.266	(70.971)

Il capitale sociale della Capogruppo Mailup S.p.A. è interamente versato ed è rappresentato al 31 dicembre 2017 da 14.169.467 azioni ordinarie prive di valore nominale, la cui parità contabile è pari ad euro 0,0215 ciascuna.

Il capitale sociale ha subito variazioni a seguito della:

- esecuzione, in occasione del Consiglio di Amministrazione del 26/06/2017, della delega conferita dall'assemblea straordinaria degli azionisti del 23/12/2015, ad aumentare il capitale sociale in via subordinata, a pagamento, con esclusione del diritto di opzione. L'aumento di capitale è avvenuto per un ammontare nominale pari ad Euro 3.125, mediante l'emissione di 125.000 azioni, emesse ad un corrispettivo di € 3,20 per azione, assegnate a Zolberg Srl in qualità di parte venditrice di Agile Telecom SpA a valore sulla porzione di earn-out in natura concordato dalle parti in esecuzione del contratto di compravendita sottoscritto il 29 dicembre 2015. La differenza di € 396.875 è stata imputata a riserva da sovrapprezzo azioni;

- esecuzione, in occasione del Consiglio di Amministrazione del 25/07/2017, della delega conferita dall'assemblea straordinaria degli azionisti del 23/12/2015, ad aumentare il capitale sociale in via subordinata, a pagamento, per complessivi Euro 6.264.000 (comprensivi di sovrapprezzo) nell'ambito di un collocamento privato da realizzarsi attraverso una procedura di accelerated bookbuilding con esclusione del diritto di opzione. In data 26 luglio 2017 si è poi conclusa positivamente la sottoscrizione dell'aumento di capitale attuato mediante ARB che ha avuto ad oggetto n. 2.610.000 nuove azioni collocate ad un prezzo per azione di Euro 2,30 ciascuna. L'operazione è stata regolata mediante consegna dei titoli e pagamento del corrispettivo (c.d. "settlement") in data 28 luglio 2017. A seguito dell'integrale sottoscrizione delle azioni di nuova emissione il capitale sociale di Mailup post aumento ha raggiunto Euro 351.640,68, suddiviso in n. 14.065.627 azioni ordinarie prive di indicazione del valore nominale espresso, con un flottante pari a circa il 33%. Il controvalore effettivo dell'aumento di capitale al termine dell'operazione è risultato pari ad € 6.203.000, di cui 5.937.750 a titolo di sovrapprezzo;

- in data 2 agosto 2017 - a seguito dell'aumento di capitale a servizio del piano di stock option denominato "Piano 2016", deliberato dal Consiglio di Amministrazione della Società in data 29 marzo 2016 - sono state effettivamente assegnate, a seguito dell'esercizio delle relative stock option da parte dei destinatari del Piano, n. 73.840 azioni che avranno un periodo di lock-up pari a 12 mesi. Per effetto dell'esecuzione dell'aumento di capitale, il capitale sociale sottoscritto e versato della Società è passato a Euro 353.486,68 suddiviso in n. 14.138.467 azioni ordinarie prive di valore nominale.

- in data 4 ottobre 2017 - a seguito dell'aumento di capitale a servizio del piano di stock option denominato "Piano 2016", deliberato dal Consiglio di Amministrazione della Società in data 29 marzo 2016 - sono state effettivamente assegnate, a seguito dell'esercizio delle relative stock option da parte dei destinatari del Piano, n. 30.000 azioni che avranno un periodo di lock-up pari a 12 mesi. Per effetto dell'esecuzione dell'aumento di capitale, il capitale sociale sottoscritto e versato della Società è passato a Euro 354.236,68 suddiviso in n. 14.169.467 azioni ordinarie prive di valore nominale.

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

### Riserve (12)

	Saldo al 31/12/2017	Saldo al 31/12/2016	Variazioni
	11.832.343	4.134.463	7.697.880

Descrizione	31/12/2016	Incrementi	Decrementi	31/12/2017
Riserva da sovrapprezzo azioni	4.607.771	6.778.530	(344.945)	11.041.306
Riserva Stock Options	94.005	196.134	(196.691)	93.446
Riserva legale	60.000			60.000
Riserva straordinaria o facoltativa	795.624	1.224.911		1.520.535
Riserva per utili su cambi	25.289			25.289
Riserva FTA	(608.066)	1.700	(7.083)	(613.449)
Riserva OCI	(49.615)	36.263	(86.615)	(90.966)
Riserva negativa per azioni proprie in portafoglio	(112.466)		(2.753)	(115.219)
Perdite a nuovo	(178.029)	30.408	(65.047)	(212.668)
Riserva da avanzo di fusione		133.068		133.068
<b>Totale</b>	<b>4.134.463</b>	<b>8.304.774</b>	<b>(606.894)</b>	<b>11.832.343</b>

La voce riserva per azioni proprie in portafoglio è stata iscritta, in conformità al disposto degli artt. 2357 e 2424 c.c., nel passivo nell'ambito del gruppo Patrimonio netto, quale contropartita di ammontare pari alle azioni proprie detenute al 31/12/2017. La riserva azioni proprie è indisponibile e sarà mantenuta fino a che le azioni non saranno alienate. Il decremento della Riserva sovrapprezzo è riconducibile ai costi sostenuti nell'ambito dell'operazione di accelerated bookbuilding già precedentemente dettagliata, mentre per la Riserva Stock Options l'ammontare accantonato delle opzioni effettivamente esercitate dai dipendenti di Mailup è stato imputato a Riserva sovrapprezzo.

### Perdite a nuovo

Le variazioni nella voce è relativa agli utili e perdite derivanti dall'applicazione dei principi contabili IAS, al netto dell'effetto fiscale correlato, nel bilancio della controllata Network Srl, fusa per incorporazione dal 1 gennaio 2017.

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

Natura / Descrizione	Importo	Possibilità utilizzo (*)	Quota disponibile
Riserva da sovrapprezzo delle azioni	11.041.306	A, B	10.970.459
Riserva Stock options	93.448	B	
Riserva legale	60.000	B	
Riserva straordinaria	1.520.535	A, B, C, D	1.520.535
Riserva per utili su cambi	25.289		
Riserva FTA	(613.449)		
Riserva OCI	(90.966)		
Riserva negativa per azioni proprie in portafoglio	(115.219)		
Riserva da avanzo fusione	133.068	B	
Perdite a nuovo	(212.668)		
<b>Totale</b>	<b>11.832.344</b>		<b>12.490.994</b>
Quota non distribuibile			
<b>Residua quota distribuibile</b>			<b>12.490.994</b>

(\*) A: per aumento di capitale; B: per coperture perdite; C: per distribuzione ai soci; D: per altri vincoli stabiliti dall'assemblea straordinaria. Nel capitale sociale sono compresi Euro 219.293 formati da utili di esercizi precedenti, al seguito delle delibere di aumento di capitale sociale del 03/07/2014 e del 29/03/2016.

### Riserve incorporate nel capitale sociale

Il capitale sociale sono compresi Euro 219.293 formati da utili di esercizi precedenti, al seguito delle delibere di aumento di capitale sociale del 03/07/2014 e del 29/03/2016.



### Passività non correnti

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

Descrizione	31/12/2017	31/12/2016	Variazioni
Debiti verso banche	1.772.007	2.183.645	(411.638)
	1.772.007	2.183.645	(411.638)

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

#### Fondi per rischi e oneri (14)

Descrizione	31/12/2017	31/12/2016	Incrementi	Decrementi	Riclassifiche	31/12/2017
Fondo per controversie legali	57.739					57.739
Fondo per trattamento di quiescenza (IFW)		26.666	26.666			26.666
	57.739	26.666				84.405

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

L'ufficio ha emesso un avviso di accertamento sulla base dell'utilizzo delle risultanze del calcolo degli studi di settore; la ricostruzione dei ricavi effettuata dall'Agenzia ha comportato maggiori tributi, complessivamente per euro 58.468 e sanzioni per euro 49.344, già completamente pagati.

Il ricorso proposto dalla società è stato respinto in primo ed in secondo grado; la società ha presentato ricorso in cassazione. I legali 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 (IFW).

#### Fondi del personale (15)

Descrizione	31/12/2017	31/12/2016	Variazioni
Fondo relativo al personale (TRR)	387.921	387.921	555.908

La variazione è così costituita:

Descrizione	31/12/2016	Incrementi	Decrementi	Altre variazioni	(netto)/utili attuariali	31/12/2017
Fondo relativo al personale (TRR)	387.921	234.763	(96.800)	387.743	20.302	943.829
	387.921	234.763	(96.900)	387.743	20.302	943.829

Gli incrementi sono relativi ad accantonamenti dell'esercizio nel fondo trattamento fine rapporto del personale dipendente. I decrementi sono relativi a utilizzi dell'esercizio. La voce "Altre variazioni" è relativa al fondo della società Network Srl, fusa in MailUp dal 1 gennaio 2017.

Le principali assunzioni attuariali sono:

### Ipotesi demografiche

Con riferimento alle ipotesi demografiche sono state utilizzate le tavole di mortalità IS91I 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 TRR.

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

	31/12/2017
Tasso annuo tecnico di attualizzazione	1,30%
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'Eurizon Index Corporate MA con durata coerente con la durata media finanziaria del collettivo oggetto di valutazione (10+ anni).

#### Passività per imposte differite (16)

Descrizione	31/12/2016	Incrementi	Decrementi	31/12/2017
Fondo per imposte differite	2.750		(2.750)	0
	2.750		(2.750)	0

#### Passività correnti

#### Debiti commerciali e altri debiti (17)

Descrizione	31/12/2017	31/12/2016	Variazione
Debiti verso fornitori	823.220	691.622	131.598
	823.220	691.622	131.598

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

- per fatture da ricevere da fornitori Italia, per euro 254.159;
- debiti per fatture da ricevere da fornitori UE, per euro 9.619;
- debiti per fatture da ricevere da fornitori Extra UE, per euro 19.136.

#### Debiti verso società controllate e collegate (18)

Descrizione	31/12/2017	31/12/2016	Variazioni
Saldo al 31/12/2017	1.590.528		
Saldo al 31/12/2016		2.212.732	(622.203)

Descrizione	31.12.2017	31.12.2016	Variazioni
Imprese controllate	1.590.528	2.207.811	(617.282)
Imprese collegate		4.921	(4.921)
<b>Totale</b>	<b>1.590.528</b>	<b>2.212.732</b>	<b>(622.203)</b>

I "Debiti verso imprese controllate" sono così costituiti:  
- debiti verso MailUp Inc, per euro 25.748;



- debiti verso Agile Telecom S.p.A., per euro 1.564.780.

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

#### Debiti verso banche e altri finanziatori (19)

Saldo al 31/12/2017	1.602.878	Saldo al 31/12/2016	1.190.373	Variazioni	412.505
---------------------	-----------	---------------------	-----------	------------	---------

Descrizione	31.12.2017	31.12.2016	Variazioni
Debiti verso banche	1.602.878	1.173.623	429.255
Debiti verso altri finanziatori	1.602.878	15.750	(16.750)
<b>Totale</b>	<b>1.602.878</b>	<b>1.190.373</b>	<b>412.505</b>

La voce debiti verso banche è relativo principalmente alle quote a breve termine dei finanziamenti chirografari accessi dalla società con Banco Popolare, Credito Varesino e Credito Emiliano.

#### Altre Passività Correnti (20)

Saldo al 31/12/2017	8.099.029	Saldo al 31/12/2016	9.582.803	Variazioni	(1.594.041)
---------------------	-----------	---------------------	-----------	------------	-------------

#### Debiti Tributari

Descrizione	31.12.2017	31.12.2016	Variazioni
Iva a debito	39.469	43.367	(9.918)
Debito verso Ferario per ritenute operate alla fonte	184.363	103.261	81.102
Debiti per IRES	5.796	5.796	(5.796)
<b>Totale</b>	<b>223.832</b>	<b>158.444</b>	<b>65.389</b>

#### Altre passività correnti:

Descrizione	31.12.2017	31.12.2015	Variazioni
Accounti	16.677	6.437	10.135
Debiti verso Istituti di previdenza	275.549	100.081	125.468
Debiti verso amministratori per emolumenti	79.705	40.596	39.107
Debiti verso dipendenti per salari e stipendi da pagare	288.717	143.474	145.243
Debiti verso dipendenti per ferie, permessi e mensilità aggiuntive	532.421	209.434	323.006
Debiti verso Zoidberg S.r.l.	1.400.000	3.778.324	(2.378.324)
Debito per TFM	100.000	100.000	(100.000)
Ratei Passivi	2.551	8.589	(6.038)
Risconti Passivi	5.326.404	5.122.106	204.298
Diversi	3.167	15.335	(12.168)
<b>Totale</b>	<b>7.875.190</b>	<b>9.524.358</b>	<b>(1.649.168)</b>

Il debito verso Zoidberg Srl è relativo all'acquisizione della società Agile Telecom avvenuta in data 29 dicembre 2015. È costituito dalla seconda e terza tranche dell'earn-out concordato dalle parti.

Risconti passivi: circa il 75% dei ricavi di MailUp è basato su canoni annuali con caratteristica ricorrente. MailUp incassa i canoni ricorrenti derivanti dal servizio email, ma, per il principio di competenza, solo una parte dei canoni andrà a formare i ricavi dell'anno di competenza, mentre la parte non di competenza, ovvero i Risconti passivi formano la base dei ricavi dell'anno successivo.

#### Impegni e garanzie

Al 31/12/2017 non sono presenti impegni e garanzie assunti da MailUp nei confronti di terzi.

#### Conto economico

##### Ricavi (21)

Saldo al 31/12/2017	32.763.879	Saldo al 31/12/2016	10.266.434	Variazioni	22.577.445
---------------------	------------	---------------------	------------	------------	------------

I ricavi delle vendite e delle prestazioni di servizi risultano pari a Euro 12,8 milioni (Euro 10,3 milioni al 31.12.2016) registrando un incremento di Euro 2,5 milioni (+24,6%) rispetto al corrispondente dato dell'esercizio 2016.

##### Ricavi per tipologia di prodotto

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

Descrizione	31/12/2017	31/12/2016	Variazioni
Ricavi per canoni mail	8.010.006	6.772.793	1.237.273
Ricavi per SMS	2.997.299	2.516.235	421.065
Ricavi servizi professionali PSE	239.149	173.625	75.524
Ricavi Intercompany	826.353	367.759	458.604
Altri ricavi	721.062	436.082	284.980
<b>Totale</b>	<b>12.793.879</b>	<b>10.266.434</b>	<b>2.527.445</b>

Per un'analisi più approfondita dei risultati economici della società si rimanda alla specifica sezione della Relazione sulla gestione al bilancio separato e consolidato al 31/12/2017.

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

Saldo al 31/12/2017	4.785.584	Saldo al 31/12/2016	3.637.087	Variazioni	1.148.497
---------------------	-----------	---------------------	-----------	------------	-----------

La voce è così dettagliata:

Descrizione	31/12/2017	31/12/2016	Variazioni
Acquisti	2.567.869	1.858.740	408.929
Servizi	910.334	1.365.413	(455.080)
Costi per godimento beni di terzi	72.049	70.957	1.092
Costi del personale	1.725.014	509.601	1.275.413
Oneri diversi di gestione	9.519	32.376	(22.857)
<b>Totale</b>	<b>4.785.584</b>	<b>3.637.087</b>	<b>1.148.497</b>

I COGS sono determinati dai costi direttamente riferibili all'erogazione del servizio che rappresenta il core business della società, cioè la piattaforma di digital marketing MailUp. Rientrano in questa categoria i costi per l'infrastruttura tecnologica IT a supporto della piattaforma, compresi i costi del personale specifico, i costi delle aree direttamente coinvolte nell'erogazione del servizio, ad esempio i reparti deliverability, help-desk, le aree che si occupano della personalizzazione dei servizi su richiesta del cliente ed altri costi variabili direttamente riferibili ai servizi venduti al cliente. La parte preponderante di detti costi, 1,9 milioni di Euro, è rappresentata dagli accetti di inviti SMS, il cui principale fornitore è costituito, per Euro 1,6 milioni, dalla controllata Agile Telecom.

##### Costi Sales & Marketing (23)

Saldo al 31/12/2017	2.441.652	Saldo al 31/12/2016	2.221.797	Variazioni	219.855
---------------------	-----------	---------------------	-----------	------------	---------



*Carlo Pedersini*  
 W.A.G. S.p.A. - Bergamo

La voce è così dettagliata:

Descrizione	31/12/2017	31/12/2016	Variazioni
Acquisti	6.925	4.358	2.568
Servizi	789.095	721.446	67.648
Costi per godimento beni di terzi	664		664
Costi del personale	1.642.161	1.485.635	146.526
Oneri diversi di gestione	2.808	960	2.448
<b>Totale</b>	<b>2.441.652</b>	<b>2.221.797</b>	<b>219.855</b>

Rientrano in questo ambito i costi dei dipartimenti che si occupano dell'attività commerciale e di marketing localizzati presso la sede di Milano. Oltre ai costi del personale, in prevalenza afferenti all'area sales, si segnalano alcuni costi tipici dell'attività di marketing come i c. d. Pay per Click o gli eventi, tra cui spicca il MailUp Marketing Conference, tenutasi il 12 dicembre 2017 presso Palazzo Mezzanotte, sede di Borsa Italiana, che ha riscontrato un grande successo di interesse e pubblico presso gli operatori specializzati e non solo.

#### Costi Research & Development (24)

Saldo al 31/12/2017	Saldo al 31/12/2016	Variazioni
822.781	325.824	496.957

La voce è così dettagliata:

Descrizione	31/12/2017	31/12/2016	Variazioni
Acquisti	306		306
Servizi	272.721	272.721	
Costi del personale	1.363.693	1.543.527	(179.834)
Costi del personale R&D capitalizzato	(814.621)	(1.217.703)	403.082
Oneri diversi di gestione	81		81
<b>Totale</b>	<b>822.781</b>	<b>325.824</b>	<b>496.957</b>

Tali costi sono relativi ai reparti che si occupano dell'attività di ricerca e sviluppo riferita alla piattaforma MailUp. Per finalità di maggiore chiarezza di esposizione, viene evidenziato l'ammontare dei costi di personale capitalizzati a diretta diminuzione del costo totale lordo del personale, evidenziando poi, nello schema di Conto Economico adottato, il costo netto risultante. La capitalizzazione viene effettuata, con il consenso del Collegio Sindacale, in relazione all'utilità futura dei progetti di sviluppo software delle piattaforme MailUp. L'attività di ricerca e sviluppo per l'anno 2017 è descritta in modo approfondito nell'apposita sezione della Relazione sulla gestione al bilancio consolidato. Nel 2016 tali attività erano svolte dalla controllata Network Srl, successivamente fusa per incorporazione, che gestiva in esclusiva i servizi tecnologici per conto della capogruppo.

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

#### Costi Generali (25)

Saldo al 31/12/2017	Saldo al 31/12/2016	Variazioni
2.986.388	2.803.790	182.597

La voce è così dettagliata:

Descrizione	31/12/2017	31/12/2016	Variazioni
Acquisti	66.519	9.447	57.072
Servizi	1.819.968	1.796.347	24.621
Costi per godimento beni di terzi	387.720	266.653	121.075
Costi del personale	634.108	633.251	10.857
Oneri diversi di gestione	78.063	109.092	(31.028)
<b>Totale</b>	<b>2.986.388</b>	<b>2.803.790</b>	<b>182.597</b>

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

#### Ammortamenti e svalutazioni (26)

Di seguito il prospetto di dettaglio:

Descrizione	31.12.2017	31.12.2016	Variazioni
Ammortamenti COGS	271.252	268.902	2.350
Ammortamenti R&D	1.086.080	916.182	169.888
Ammortamenti Generali	87.639	48.452	39.187
Accantonamento rischi su crediti	5.533	5.700	(168)
<b>Totale</b>	<b>1.450.504</b>	<b>1.239.246</b>	<b>211.258</b>

#### Gestione finanziaria (27)

Saldo al 31/12/2017	Saldo al 31/12/2016	Variazioni
807.699	1.153.865	(346.165)

La voce è così dettagliata:

Descrizione	31/12/2017	31/12/2016	Variazioni
Dividendi da controllate	881.934	1.192.140	(310.206)
Proventi finanziari	24.302	3.583	20.719
Oneri finanziari	(40.584)	(33.849)	(7.335)
Utili su cambi	6.389	7.885	(1.496)
Perdite su cambi	(63.841)	(16.095)	(47.846)
<b>Totale</b>	<b>807.699</b>	<b>1.153.865</b>	<b>(346.165)</b>

L'importo è costituito da interessi attivi su conti correnti bancari e altri depositi remunerati di liquidità, utili e perdite su cambi, interessi passivi su finanziamenti bancari a medio lungo termine. Gli oneri finanziari comprendono l'interest cost derivante dalla valutazione attuariale secondo lo IAS 39R. I dividendi sono quelli deliberati dall'assemblea dei soci di Ag. la Telecom spa in data 30 Marzo 2017.

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

Saldo al 31/12/2017	Saldo al 31/12/2016	Variazioni
55.588	(32.358)	87.924

Imposte correnti:	Saldo al 31/12/2017	Saldo al 31/12/2016	Variazioni
IRPEF	43.982	8.955	35.027
IRAP			
Imposte sostitutive			
IRAP	11.684	(41.313)	52.997
IRPEF	11.594	(41.313)	52.907
IRAP	55.566	(32.358)	87.924

La società ha provveduto allo stanziamento delle imposte d'esercizio sulla base dell'applicazione delle norme

tributarie vigenti. Le imposte di competenza dell'esercizio sono rappresentate dalle imposte correnti, dalle imposte differite e anticipate, relative a componenti di reddito positivi o negativi soggetti rispettivamente a imposizione o deduzione in altri esercizi rispetto a quello di contabilizzazione. Nei prospetti che seguono è dato conto della riconciliazione tra onere teorico risultante dal bilancio e l'onere fiscale.

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

Descrizione	Valore	Imposte
Risultato prima delle imposte	1.114.670	
Onere fiscale teorico (%)	24%	267.521
Differenze temporanee tassabili in esercizi successivi:	(213.665)	(51.280)
Differenze temporanee deducibili in esercizi successivi:	102.812	24.675
Rigiro delle differenze temporanee da esercizi precedenti	(30.589)	(7.341)
Differenze che non si inverteranno negli esercizi successivi	(1.339.852)	(321.954)
<b>Imponibile fiscale</b>	<b>(366.624)</b>	<b>0</b>
<b>Imposte correnti sul reddito dell'esercizio</b>	<b>(11.584)</b>	<b>0</b>
<b>Imposte differite al netto degli utilizzi delle imposte accantonate negli esercizi precedenti</b>		
<b>Ires netto dell'esercizio</b>		<b>0</b>

#### Determinazione dell'imponibile IRAP

Descrizione	Valore	Imposte
Differenza tra valore e costi della produzione al lordo (CPI) e svalutazioni	6.329.050	
Costi non rilevanti ai fini IRAP	84.070	
Ricavi non rilevanti ai fini IRAP	(342.877)	
	<b>6.070.243</b>	
Onere fiscale teorico (%)	3,9%	236.739
Deduzioni per il personale dipendente:	(4.942.497)	(192.757)
<b>Imponibile Irap</b>	<b>1.127.746</b>	
<b>IRAP corrente per l'esercizio</b>		<b>43.982</b>

#### Utile per azione

L'utile base per azione è calcolato dividendo l'utile netto del periodo attribuibile ai soci ordinari della società per il numero medio ponderato delle azioni ordinarie, con esclusione delle azioni proprie, in circolazione durante il 2017 e pari a n. 14.169.467. Di seguito sono esposti il reddito e le informazioni sulle azioni utilizzato al fine del calcolo dell'utile per azione base.

Descrizione	31.12.2017	31.12.2016
<b>Utile netto attribuibile ai soci</b>	<b>1.059.064</b>	<b>1.059.064</b>
Numero delle azioni ordinarie ad inizio esercizio	11.288.207	11.288.207
Azioni proprie in portafoglio ad inizio esercizio	50.700	50.700
Numero delle azioni ordinarie a fine esercizio	14.169.467	14.169.467
Azioni proprie in portafoglio a fine esercizio	52.260	52.260
Numero ponderato delle azioni in circolazione	12.677.357	12.677.357
<b>Utile base per azione</b>		<b>0,084</b>

L'utile per azione diluito è stato così calcolato:

Descrizione	31.12.2017	31.12.2016
<b>Utile netto attribuibile ai soci</b>	<b>1.059.104</b>	<b>1.059.104</b>
Numero delle azioni ordinario ad inizio esercizio	11.288.207	11.288.207

Azioni proprie in portafoglio ad inizio esercizio	50.700
Azioni potenzialmente assegnabili a inizio esercizio	247.560
Numero delle azioni ordinarie a fine esercizio	14.169.467
Azioni proprie in portafoglio a fine esercizio	52.260
Azioni potenzialmente assegnabili a fine esercizio	143.720
Numero ponderato delle azioni in circolazione	12.872.997
<b>Utile base per azione</b>	<b>0,082</b>

#### Organico

Nell'anno 2017 i dipendenti di MailUp ammontano a 113 unità di cui 2 dirigenti, 6 quadri e 105 impiegati.

#### Informazioni relative ai rapporti con parti correlate

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

Ragione sociale	Credito (invalutabile)	Credito commerciale	Debiti (invalutabili)	Altre passività	Debiti	Passività
Ag. G. Telecom	128.720				841.534	441.545
Globalcom Informazioni	19.442				116.377	19.293
MailUp Networks	203.617				25.748	2.103
MailUp Inc.	174.057				402.336	32.037
<b>Società correlate</b>	<b>525.836</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>816.995</b>	<b>385.978</b>
Gruppo IRI SpA	64.641				10.364	18.740
<b>Società collegato</b>	<b>64.641</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>28.750</b>	<b>0,00</b>
Società controllate di Gruppo (Società)					13.300	1.400.000
IRAP SpA						68.330
<b>Altre parti correlate</b>					<b>33.100</b>	<b>1.400.000</b>

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

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

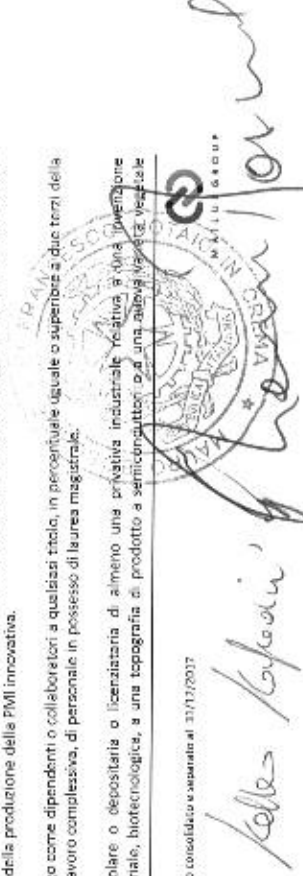
Al sensi di legge si evidenziano i compensi complessivi spettanti agli amministratori, al collegio sindacale e alla società di revisione

Qualifica	31.12.2017	31.12.2016
Amministratori	685.904	938.364
Collegio sindacale	27.500	17.943
Società di revisione	21.000	43.650

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

Al fine dell'identificazione delle PMI innovative e della loro iscrizione all'apposita sezione speciale del Registro delle imprese, l'art. 25 comma 2 lettera h del d.l. 179/2012 convertito con modifiche con Legge n. 224/2012 prevede il possesso di almeno due dei seguenti requisiti:

- 1) le spese in ricerca e sviluppo sono uguali o superiori al tre per cento del maggiore valore fra costo e valore totale della produzione della PMI innovativa;
- 2) impiego come dipendenti o collaboratori a qualsiasi titolo, in percentuale uguale o superiore a due terzi della forza lavoro complessiva, di personale in possesso di laurea magistrale;
- 3) sia titolare o depositaria o licenziataria di almeno una privativa industriale relativa a una invenzione industriale, biotecnologica, a una topografia di prodotto a semiconduttori o ad una invenzione vegetale



ovvero sia titolare dei diritti relativi ad un programma per elaboratore originario registrato presso il Registro pubblico speciale per i programmi per elaboratore, purché tali attività siano direttamente afferenti all'oggetto sociale e all'attività di impresa.

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

Si conferma altresì il mantenimento del requisito al punto 3), anche ai fini dell'adempiimento previsto dall'art. 25 comma 15 del D.L. 179/2012.

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

Progetto	31/12/2017
SVILUPPO PIATTAFORMA 9.0 E VERSIONI SUCCESSIVE	655.917
SVILUPPO INTEGRAZIONI API	138.862
SVILUPPO PROGETTO GESTIONE DATABASE	99.338
SVILUPPO INFRASTRUTTURA PER VERS. 9.0 E SUCCESSIVE	71.042
Investimenti in R&S	966.159
Valore della produzione	12.793.979
Incidenza %	8%

Il presente bilancio, composto da Stato patrimoniale, Conto economico, Prospetto delle variazioni del Patrimonio Netto, Rendiconto Finanziario e Note esplicative e comprensivo dell'appendice 1 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 27 marzo 2018

Il Presidente del Consiglio di amministrazione

Matteo Manfredini



Appendice 1 - Riconciliazione con schema di bilancio per natura anno 2016:

Conto economico	31/12/2017	31/12/2016
Ricavi Mail	8.010.006	6.773.783
Ricavi SMS	2.937.299	2.516.235
Ricavi PSE	299.149	179.635
Ricavi interi company	453.466	211.987
Altri ricavi	1.093.958	501.854
Costo del personale R&D capitalizzato	814.621	(1.878)
S.ambi servizi	-	-
<b>Totale Ricavi</b>	<b>13.608.500</b>	<b>10.264.556</b>
COGS	(3.059.389)	(3.097.631)
S&M	(801.490)	(727.280)
R&D	(278.717)	(325.824)
GENERALI	(2.280.508)	(2.089.472)
<b>Costi per servizi</b>	<b>(6.420.103)</b>	<b>(6.240.207)</b>
COGS	(1.817.064)	(309.601)
S&M	(1.637.098)	(1.482.255)
R&D	(1.257.616)	-
GENERALI	(626.980)	(604.221)
<b>Costi per il personale</b>	<b>(5.339.359)</b>	<b>(2.006.077)</b>
COGS	(9.519)	(29.855)
S&M	(3.065)	(384)
R&D	(81)	-
GENERALI	(78.900)	(110.007)
<b>Altri oneri operativi</b>	<b>(91.564)</b>	<b>(140.366)</b>
<b>Margine operativo lordo (EBITDA)</b>	<b>1.757.474</b>	<b>1.277.935</b>
Cogs	(23.502)	(22.485)
R&D	(1.086.080)	(916.192)
Generali	(43.161)	(29.630)
<b>Ammortamenti materiali</b>	<b>(1.152.743)</b>	<b>(968.305)</b>
Cogs	(247.749)	(246.410)
Generali	(44.478)	(18.822)
<b>Ammortamenti Materiali</b>	<b>(292.227)</b>	<b>(265.241)</b>
<b>Accantonamenti E svalutazioni</b>	<b>(5.533)</b>	<b>(5.700)</b>
<b>Risultato operativo (EBIT)</b>	<b>306.972</b>	<b>38.689</b>
Oneri Finanziari	(40.864)	(33.649)
Perdite Su Cambi	(63.041)	(16.095)
<b>Oneri finanziari</b>	<b>(104.925)</b>	<b>(69.743)</b>
Dividendi Da Contribuibile	881.934	1.192.140
<b>Proventi da controllo</b>	<b>882.934</b>	<b>1.192.140</b>
Proventi Finanziari	24.302	3.583
Utile Su Cambi	6.389	7.895
<b>Proventi finanziari</b>	<b>30.691</b>	<b>11.468</b>
Utile ante imposte	1.114.671	1.192.554
Imposte Correnti	(43.982)	(8.925)
Imposte Differite	(11.564)	41.313
<b>Imposte sul reddito</b>	<b>(55.566)</b>	<b>32.398</b>
<b>Risultato netto dell'esercizio</b>	<b>1.059.105</b>	<b>1.224.912</b>

Tramite il prospetto sopra esposto è possibile riconciliare il Conto Economico per natura adottato nel precedente bilancio con l'attuale schema di Conto Economico per destinazione secondo i criteri di ripartizione precedentemente illustrati nelle note di dettaglio al Conto Economico.

Milano, 27/03/2018

Il Presidente del CdA

Matteo Manfredini





### RELAZIONE DEL COLLEGIO SINDACALE AL BILANCIO CHIUSO AL 31.12.2017

All'Assemblea degli azionisti di MAILUP SPA

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

L'organo di amministrazione ha reso disponibili i seguenti documenti approvati in data 27.03.2018, relativi all'esercizio chiuso al 31.12.2017:

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

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

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

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

#### Premessa generale

Il Collegio sindacale ha già riferito nella precedente relazione al Bilancio 2016 come l'organo di amministrazione abbia ritenuto di adottare, a far tempo dall'esercizio 2016, i principi contabili internazionali IAS/IFRS.

Il Collegio Sindacale dà atto di avere adeguatamente valutato nel corso dell'esercizio, con riferimento a tutti i Sindaci, sulla base delle dichiarazioni rese dai Sindaci stessi e delle informazioni comunque disponibili, l'insussistenza delle cause di decadenza, inleggibilità e incompatibilità previste dagli artt. 2382 e 2399 del Codice Civile e dall'art. 148 del D. Lgs. 58/99, nonché il rispetto dei requisiti di indipendenza previsti dalla legge, sulla base dei criteri previsti dalle Norme di comportamento del Collegio Sindacale, redatte dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti ed Esperti Contabili. Si dà atto in particolare che non sono sopravvenuti eventi che possano far venire meno il requisito dell'indipendenza rispetto alla verifica effettuata all'atto della nomina.

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

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

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

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

**Partecipazione alle riunioni degli organi sociali**  
Il Collegio Sindacale attesta che:

Nel corso dell'esercizio sociale 2017 il Collegio Sindacale ha tenuto quattro riunioni ed ha partecipato alla riunione dell'Assemblea degli Azionisti ed alle sette riunioni del Consiglio di Amministrazione.

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

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

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

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

Sono stati adempiti gli obblighi informativi in materia di informazioni regolamentate, privilegiate o richieste dalle Autorità di vigilanza.

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

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

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

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

- Fusione per incorporazione della società interamente controllata Network srl con effetto dal 1/1/2017.
- Nomine degli organi delegati, conferimento di procure speciali e sottoscrizione di accordi con Key managers
- Esercizio della delega di aumento del capitale al servizio della corrispondenza del prezzo di acquisto di Agile Telecom spa
- Assegnazione di azioni in conformità al Piano di Stock Option denominato "Piano 2016".



Calles /sped: /

- Emissione di un piano di incentivazione a breve termine per il top management.
- Trasferimento nella nuova sede presso il polo tecnologico di Cremona.
- Aumento di capitale sociale con procedura di accelerated bookbuilding
- Nomina di un responsabile protezione dati come richiesto dalla normativa comunitaria di prossima implementazione.

Tutte le operazioni sopra indicate sono state adeguatamente illustrate nelle riunioni del Consiglio di Amministrazione per l'assunzione delle delibere relative ed esaurientemente esposte nella Relazione sulla Gestione dell'esercizio sociale 2017, che fornisce anche un completo aggiornamento dell'evoluzione del quadro normativo di riferimento.

#### Normative "Market abuse"

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

#### Attività di vigilanza sui rapporti con imprese controllate

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

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

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

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

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

#### Pareri resi dal Collegio Sindacale

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

- Esercizio della delega di aumento di capitale al servizio della corrispondenza del prezzo di acquisto di Agile Telecom spa.

#### Vigilanza sull'adeguatezza dell'assetto organizzativo

Il Collegio Sindacale è stato adeguatamente informato sul rassetto organizzativo del Gruppo, sviluppato secondo i principi della coerenza tra forma e sostanza, verificando la corrispondenza tra la struttura decisionale della società e le deleghe attribuite.

#### Adempimenti connessi al Decreto Legislativo 231/2001

Con riferimento alle attività di carattere organizzativo e procedurale poste in essere ai sensi e per gli effetti del D.Lgs. 231/2001, per la responsabilità amministrativa degli Enti per i reati previsti dalla normativa, il Collegio Sindacale ha preso atto, sia negli incontri con l'Organismo di Vigilanza sia nelle relazioni periodiche predisposte dal suddetto Organismo sull'attività

effettuata, che non sono emerse criticità significative ai fini dell'implementazione e dell'efficacia del Modello di organizzazione, gestione e controllo.

Per quanto di propria competenza, il Collegio Sindacale ha:

- valutato la sussistenza dei requisiti professionali dei membri dell'Organismo di Vigilanza, previsti dal Modello ai sensi del D.Lgs. 231/2001;
- riscontrato l'adeguatezza delle deleghe e delle risorse finanziarie attribuite all'Organismo di Vigilanza per il regolare svolgimento dei suoi compiti istituzionali;
- verificato la coerenza tra la reportistica ricevuta e le prescrizioni informative previste dal Modello;
- esaminato il piano delle attività ed il budget dell'Organismo di Vigilanza per l'anno 2018.

#### Normativa in materia di privacy

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

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

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

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

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

#### Omissioni o fatti censurabili

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

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

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

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

collaborazione, anche avuto riguardo all'attività preparatoria per il Bilancio di Esercizio, e non sono emerse criticità meritevoli di menzione.

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

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

– il Collegio Sindacale ha accertato, tramite verifiche dirette e informazioni assunte dalla Società di Revisione, l'osservanza delle norme di legge che ne regolano la formazione, l'impostazione del Bilancio e della Relazione sulla Gestione, degli schemi di bilancio adottati, attestando il corretto utilizzo dei principi contabili, descritti nelle Note al Bilancio e nella Relazione sulla Gestione della Società;

– nelle Note al Bilancio di Esercizio sono riportate, ove richieste, le informazioni previste dai Principi contabili internazionali in merito alla riduzione di valore delle attività. La rispondenza della procedura d'impairment test alle prescrizioni del Principio IAS 36 e del Documento congiunto Banca d'Italia/Consob/Isvap n. 4 del 3 marzo 2010 è stata adeguatamente valutata dal Consiglio di Amministrazione nella riunione del 27/03/2018, ciò in via autonoma e anticipata rispetto al momento dell'approvazione delle relazioni finanziarie, come raccomandato dal sopra richiamato Documento. Il Collegio Sindacale ha condiviso le valutazioni effettuate dagli amministratori.

Il Bilancio risponde ai fatti e informazioni di cui il Collegio Sindacale è venuto a conoscenza nell'ambito dell'esercizio dei suoi doveri di vigilanza e dei suoi poteri di controllo ed ispezione.

La Relazione sulla Gestione risponde ai requisiti di legge ed è coerente con i dati e le risultanze del Bilancio: essa fornisce un'ampia informativa sull'attività e sulle operazioni di rilievo, di cui il Collegio Sindacale era stato puntualmente messo al corrente, nonché sui principali rischi della società e delle società controllate e sulle operazioni infragruppo e con parti correlate.

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

Il progetto di bilancio dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2017 è stato approvato dall'organo di amministrazione e risulta costituito dallo Stato patrimoniale, dal Conto economico, dalla Nota integrativa e dal Rendiconto Finanziario. Inoltre:

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

• la Società di Revisione ha rilasciato la relazione ai sensi degli artt. 14 e 16 del D.Lgs. 39/2010 dalla quale risulta che il Bilancio di Esercizio al 31 dicembre 2017 è conforme ai Principi Contabili Internazionali – IFRS – adottati dall'Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D.Lgs. n. 38/2005, ed è redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria, il risultato economico ed i flussi di cassa di MAILUP S.p.A. per l'esercizio chiuso a tale data.

Nella relazione di revisione sono espressi i giudizi sulla coerenza con i Bilanci della Relazione sulla Gestione e delle informazioni della Relazione sul Governo Societario di cui all'art. 123-bis del D.Lgs. 58/98.

È stato, quindi, esaminato il progetto di bilancio, in merito al quale sono fornite le seguenti ulteriori informazioni:

• il collegio ha espresso il proprio consenso alla iscrizione fra le immobilizzazioni immateriali dei costi di sviluppo della piattaforma Mailup in corso di realizzazione;  
• come già precedentemente evidenziato, la Società ha adottato a far tempo dall'esercizio 2016 i principi contabili internazionali IAS/IFRS. A tal proposito il Collegio Sindacale ha accertato il rispetto dei presupposti di applicazione dei processi di "impairment test" volti ad accertare che

le attività siano iscritte in bilancio a un valore non superiore a quello recuperabile e che, pertanto, non abbiano subito una riduzione durevole tale da dover essere rilevata alla data di chiusura dell'esercizio. Il Collegio ha condiviso le valutazioni degli amministratori in merito alla mancata applicazione di tali processi valutativi (impairment test) in quanto non si sono verificate le circostanze di segnali di perdita di valori delle immobilizzazioni immateriali.

#### Risultato dell'esercizio sociale

Il risultato netto accertato dall'organo di amministrazione relativo all'esercizio chiuso al 31.12.2017, come anche evidente dalla lettura del bilancio, risulta essere positivo per euro 1.059.104.

Per quanto contenuto nella presente relazione, il Collegio Sindacale non ha osservazioni da formulare in merito all'approvazione del Bilancio di Esercizio al 31 dicembre 2017 ed alla proposta del Consiglio di Amministrazione circa la destinazione dell'utile di esercizio.

#### Conclusioni

Sulla base di quanto sopra esposto e per quanto è stato portato a conoscenza del Collegio sindacale ed è stato riscontrato dai controlli periodici svolti, si ritiene all'unanimità che non sussistano ragioni ostative all'approvazione da parte Vostra del progetto di bilancio per l'esercizio chiuso al 31.12.2017, così come è stato redatto e Vi è stato proposto dall'organo di amministrazione.

Il Collegio Sindacale ringrazia per la fiducia accordata.

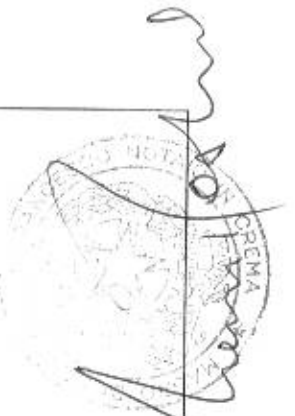
Cremona, 11.04.2018

Il Collegio sindacale

Dott. Michele Manfredini (Presidente)

Dott. Giovanni Rossacchino (Sindaco effettivo)

Dott. Fabrizio Ferrari (Sindaco effettivo)



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

Agli azionisti della  
Mailup S.p.A.

Mailup S.p.A.

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

Bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2017

### Relazione sulla revisione contabile del bilancio d'esercizio

#### Giudizio

Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio d'esercizio della Mailup S.p.A. (la Società) costituito dalla situazione patrimoniale-finanziaria al 31 dicembre 2017, dal conto economico complessivo, dal prospetto delle variazioni del patrimonio netto, dal rendiconto finanziario per l'esercizio chiuso a tale data e dalle altre note esplicative.

A nostro giudizio, il bilancio d'esercizio fornisce una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale e finanziaria della Società al 31 dicembre 2017, del risultato economico e dei flussi di cassa per l'esercizio chiuso a tale data in conformità in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea.

#### Elementi alla base del giudizio

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

#### Responsabilità degli amministratori e del collegio sindacale per il bilancio d'esercizio

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

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

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



### Responsabilità della società di revisione per la revisione contabile del bilancio d'esercizio

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

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

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

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

### Relazione su altre disposizioni di legge e regolamentari

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

Gli amministratori della Mailup S.p.A. sono responsabili per la predisposizione della relazione sulla gestione della Mailup S.p.A. al 31 dicembre 2017, incluse la sua coerenza con il relativo bilancio d'esercizio e la sua conformità alle norme di legge.

Abbiamo svolto le procedure indicate nel principio di revisione (SA Italia) n. 7208 al fine di esprimere un giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione con il bilancio d'esercizio della Mailup S.p.A. al 31 dicembre 2017 e sulla conformità della stessa alle norme di legge, nonché di rilasciare una dichiarazione su eventuali errori significativi.

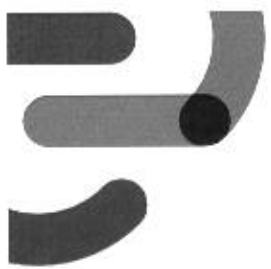
A nostro giudizio, la relazione sulla gestione è coerente con il bilancio d'esercizio della Mailup S.p.A. al 31 dicembre 2017 ed è redatta in conformità alle norme di legge.

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

Milano, 11 aprile 2018

800 Italia S.p.A.  
  
Mameli Coppola  
Socio





**M A I L U P G R O U P**

**MILANO** Via Francesco Sestelli 1 | 20124 Milano | +39.02.7040465  
**CREMONA** Via dell'Innovazione Digitale 3 | 26100 Cremona | +39.0372.24525 | Fax +39.0372.800725

**CONTATTI** [mailupgroup.com](http://mailupgroup.com) | [email: investorrelations@mailupgroup.com](mailto:investorrelations@mailupgroup.com)

