

DOCUMENTO DI AMMISSIONE
ALLE NEGOZIAZIONI SU AIM ITALIA, SISTEMA MULTILATERALE DI NEGOZIAZIONE
ORGANIZZATO E GESTITO DA BORSA ITALIANA S.P.A. DI AZIONI ORDINARIE DI

MAILUP S.P.A.



Global Coordinator e Nominated Adviser



AIM Italia è un sistema multilaterale di negoziazione dedicato primariamente alle piccole e medie imprese e alle società ad alto potenziale di crescita alle quali è tipicamente collegato un livello di rischio superiore rispetto agli emittenti di maggiori dimensioni o con business consolidati.

L'investitore deve essere consapevole dei rischi derivanti dall'investimento in questa tipologia di emittenti e deve decidere se investire soltanto dopo attenta valutazione.

Consob e Borsa Italiana non hanno esaminato né approvato il contenuto di questo documento.

AVVERTENZA

Il presente documento è un documento di ammissione su AIM Italia, un sistema multilaterale di negoziazione organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A. ed è stato redatto in conformità al Regolamento Emittenti AIM Italia.

Il presente documento non costituisce un'offerta al pubblico di strumenti finanziari così come definita dal Testo Unico della Finanza e pertanto non si rende necessaria la redazione di un prospetto secondo gli schemi previsti dal Regolamento 809/2004/CE. La pubblicazione del presente documento non deve essere autorizzata dalla Consob ai sensi della Direttiva Comunitaria n. 2003/71/CE come successivamente modificata ed integrata o di qualsiasi altra norma o regolamento disciplinante la redazione e la pubblicazione dei prospetti informativi ai sensi degli articoli 94 e 113 del TUF, ivi incluso il regolamento emittenti adottato dalla Consob con delibera n. 11971 del 14 maggio 1999, come successivamente modificato ed integrato.

Il presente documento non è destinato ad essere pubblicato o distribuito nei paesi in cui sia richiesta una specifica autorizzazione in conformità alle leggi applicabili.

Le Azioni non sono state e non saranno registrate – e pertanto non potranno essere offerte, vendute o comunque trasferite, direttamente o indirettamente – nei paesi in cui sia richiesta una specifica autorizzazione in conformità alle leggi applicabili, fatto salvo il caso in cui la Società si avvalga, a sua discrezione, di eventuali esenzioni previste dalle normative ivi applicabili.

La Società dichiara che utilizzerà la lingua italiana per tutti i documenti messi a disposizione degli azionisti e per qualsiasi altra informazione prevista dal Regolamento Emittenti AIM Italia.

Indice

DEFINIZIONI	pag. 7
GLOSSARIO	pag. 9
SEZIONE PRIMA	pag. 11
CAPITOLO I - PERSONE RESPONSABILI	pag. 12
1.1 Responsabili del Documento di Ammissione	pag. 12
1.2 Dichiarazione di responsabilità	pag. 12
CAPITOLO II - REVISORI LEGALI DEI CONTI	pag. 13
2.1 Revisori legali dell'Emittente	pag. 13
2.2 Informazioni sui rapporti con la Società di Revisione	pag. 13
CAPITOLO III - INFORMAZIONI FINANZIARIE SELEZIONATE	pag. 14
Premessa	pag. 14
3.1 Informazioni finanziarie selezionate relative agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2013, 2012 e 2011	pag. 14
3.1.1 Dati economici selezionati dell'Emittente per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2013, 2012 e 2011	pag. 14
3.1.2 Analisi dei ricavi dell'Emittente per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2013, 2012 e 2011	pag. 15
3.1.3 Dati patrimoniali selezionati dell'Emittente per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2013, 2012 e 2011	pag. 15
3.1.4 Capitale circolante netto	pag. 16
3.1.5 Altri crediti, ratei e risconti attivi e altri debiti, ratei e risconti passivi	pag. 16
3.1.6 Immobilizzazioni materiali, avviamento e immobilizzazioni immateriali, immobilizzazioni finanziarie	pag. 16
3.1.7 Attività e Passività non correnti	pag. 17
3.1.8 Patrimonio netto	pag. 17
3.1.9 Posizione finanziaria netta	pag. 17
3.1.10 Dati selezionati relativi ai flussi di cassa dell'Emittente per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2013, 2012 e 2011	pag. 18
CAPITOLO IV – FATTORI DI RISCHIO	pag. 19
4.1 Fattori di rischio relativi all'Emittente	pag. 19
4.1.1 Rischi connessi alla dipendenza dalle figure chiave	pag. 19
4.1.2 Rischi connessi all'inadempimento dei fornitori dell'Emittente	pag. 19
4.1.3 Rischi connessi alle modifiche dei prezzi di invii SMS da parte degli aggregatori	pag. 20
4.1.4 Rischi connessi a guasti hardware dell'infrastruttura	pag. 20
4.1.5 Rischi connessi alla reputazione dell'Emittente quale <i>email service provider</i>	pag. 20
4.1.6 Rischi connessi ad attività di <i>hacking</i> e sicurezza informatica	pag. 21
4.1.7 Rischi connessi alla normativa privacy vigente	pag. 21
4.1.8 Rischi connessi all'internazionalizzazione	pag. 21
4.1.9 Rischi connessi alla violazione dei diritti di proprietà intellettuale	pag. 22
4.1.10 Rischi connessi alla crescita per linee esterne	pag. 22
4.1.11 Rischi connessi al governo societario	pag. 22
4.1.12 Rischi connessi ai rapporti con parti correlate	pag. 23
4.1.13 Rischi connessi al sistema di <i>reporting</i>	pag. 23
4.1.14 Rischi connessi alla posizione fiscale dell'Emittente	pag. 23
4.1.15 Rischi connessi alla dipendenza della società controllata Network S.r.l. dall'Emittente	pag. 24
4.2 Fattori di rischio relativi all'attività e al settore in cui opera l'Emittente	pag. 24
4.2.1 Rischi connessi all'elevata concorrenza del settore	pag. 24
4.2.2 Rischi connessi alla capacità di mantenere la base clienti attivi ed acquisire nuovi clienti	pag. 25
4.2.3 Rischi connessi all'attività di e-commerce	pag. 25
4.2.4 Rischi connessi all'incasso di crediti di servizi venduti in abbonamento	pag. 25
4.2.5 Rischi connessi alle dichiarazioni di preminenza, stime ed elaborazioni interne	pag. 26
4.2.6 Rischi connessi allo sviluppo software	pag. 26
4.2.7 Rischi connessi alla mancata redazione del bilancio consolidato	pag. 26
4.3 Fattori di rischio relativi alla quotazione delle azioni	pag. 26
4.3.1 Rischi connessi alla negoziazione su AIM Italia, alla scarsa liquidità dei mercati e alla possibile volatilità del prezzo delle Azioni dell'Emittente	pag. 26
4.3.2 Rischi connessi alla possibilità di revoca e sospensione dalla negoziazione degli strumenti finanziari dell'Emittente	pag. 27
4.3.3 Rischi connessi agli impegni temporanei di inalienabilità delle Azioni della Società	pag. 27

CAPITOLO V – INFORMAZIONI RELATIVE ALL’EMITTENTE	pag. 28
5.1 Storia ed evoluzione dell’attività dell’Emittente	pag. 28
5.1.1 Denominazione sociale	pag. 28
5.1.2 Estremi di iscrizione nel Registro delle Imprese	pag. 28
5.1.3 Data di costituzione e durata dell’Emittente	pag. 28
5.1.4 Domicilio e forma giuridica, legislazione in base alla quale opera l’Emittente, Paese di costituzione e sede sociale	pag. 28
5.1.5 Fatti rilevanti nell’evoluzione dell’attività dell’Emittente	pag. 28
5.2 Principali investimenti	pag. 29
5.2.1 Investimenti effettuati nell’ultimo triennio	pag. 29
5.2.2 Investimenti in corso di realizzazione	pag. 31
5.2.3 Investimenti futuri	pag. 31
CAPITOLO VI – DESCRIZIONE DELLE ATTIVITÀ	pag. 32
6.1 Principali attività	pag. 32
6.1.1 Premessa	pag. 32
6.1.2 Descrizione delle attività dell’Emittente	pag. 33
6.1.3 Il processo industriale	pag. 36
6.1.4 Fattori chiave di successo	pag. 38
6.1.5 Programmi futuri e strategie	pag. 39
6.2 Principali mercati	pag. 39
6.3 Eventi eccezionali che hanno influenzato l’attività dell’Emittente e/o i mercati in cui opera	pag. 42
6.4 Dipendenza dell’Emittente da brevetti o licenze, da contratti industriali, commerciali o finanziari, o da nuovi procedimenti di fabbricazione	pag. 42
6.5 Informazioni relative alla posizione concorrenziale dell’Emittente nei mercati in cui opera	pag. 42
CAPITOLO VII – STRUTTURA ORGANIZZATIVA	pag. 43
7.1 Descrizione del gruppo a cui appartiene l’Emittente	pag. 43
7.2 Descrizione delle società del Gruppo	pag. 43
CAPITOLO VIII – PROBLEMATICHE AMBIENTALI	pag. 44
8.1 Problematiche ambientali	pag. 44
CAPITOLO IX – INFORMAZIONI SULLE TENDENZE PREVISTE	pag. 45
9.1 Tendenze recenti sui mercati in cui opera l’Emittente	pag. 45
9.2 Tendenze, incertezze, richieste, impegni o fatti noti che potrebbero ragionevolmente avere ripercussioni significative sulle prospettive dell’Emittente almeno per l’esercizio in corso	pag. 45
CAPITOLO X – ORGANI DI AMMINISTRAZIONE E DI CONTROLLO	pag. 46
10.1 Informazioni circa gli organi sociali	pag. 46
10.1.1 Consiglio di Amministrazione	pag. 46
10.1.2 Collegio Sindacale	pag. 52
CAPITOLO XI – PRASSI DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE	pag. 58
11.1 Durata della carica dei componenti del Consiglio di Amministrazione e dei membri del Collegio Sindacale	pag. 58
11.2 Contratti di lavoro stipulati dai componenti del Consiglio di Amministrazione e dai componenti del Collegio Sindacale con l’Emittente o con le altre società del Gruppo	pag. 58
11.3 Recepimento delle norme in materia di governo societario	pag. 58
CAPITOLO XII – DIPENDENTI	pag. 60
12.1 Dipendenti	pag. 60
12.2 Partecipazioni azionarie e <i>stock option</i>	pag. 60
12.3 Accordi di partecipazione di dipendenti al capitale sociale	pag. 60
CAPITOLO XIII – PRINCIPALI AZIONISTI	pag. 61
13.1 Principali azionisti dell’Emittente	pag. 61
13.2 Diritti di voto diversi in capo ai principali azionisti dell’Emittente	pag. 61
13.3 Soggetto controllante l’Emittente	pag. 61
13.4 Patti parasociali	pag. 62
CAPITOLO XIV – OPERAZIONI CON PARTI CORRELATE	pag. 63
14.1 Operazioni con parti correlate al 31 dicembre 2011	pag. 63
14.2 Operazioni con parti correlate al 31 dicembre 2012	pag. 63
14.3 Operazioni con parti correlate al 31 dicembre 2013	pag. 64
CAPITOLO XV – INFORMAZIONI SUPPLEMENTARI	pag. 65
15.1 Capitale sociale	pag. 65
15.1.1 Capitale sociale sottoscritto e versato	pag. 65

15.1.2	Esistenza di azioni non rappresentative del capitale, precisazione del loro numero e delle loro caratteristiche principali	pag. 65
15.1.3	Azioni proprie	pag. 65
15.1.4	Ammontare delle obbligazioni convertibili, scambiabili o con warrant, con indicazione delle condizioni e modalità di conversione, scambio o sottoscrizione	pag. 65
15.1.5	Esistenza di diritti e/o obblighi di acquisto su capitale deliberato, ma non emesso o di un impegno all'aumento del capitale	pag. 65
15.1.6	Esistenza di offerte in opzione aventi ad oggetto il capitale di eventuali membri del Gruppo	pag. 65
15.1.7	Evoluzione del capitale sociale dalla data di costituzione	pag. 66
15.2	Atto costitutivo e Statuto sociale	pag. 66
15.2.1	Oggetto sociale e scopi dell'Emittente	pag. 66
15.2.2	Sintesi delle disposizioni dello Statuto dell'Emittente riguardanti i membri del Consiglio di Amministrazione e i componenti del Collegio Sindacale	pag. 67
15.2.3	Diritti, privilegi e restrizioni connessi a ciascuna classe di azioni esistenti	pag. 69
15.2.4	Disciplina statutaria della modifica dei diritti dei possessori delle azioni	pag. 69
15.2.5	Disciplina statutaria delle assemblee ordinarie e straordinarie dell'Emittente	pag. 70
15.2.6	Disposizioni statutarie che potrebbero avere l'effetto di ritardare, rinviare o impedire una modifica dell'assetto di controllo dell'Emittente	pag. 71
15.2.7	Disposizioni statutarie relative alla variazione dell'assetto di controllo o delle partecipazioni rilevanti	pag. 71
15.2.8	Previsioni statutarie relative alla modifica del capitale	pag. 72
CAPITOLO XVI – CONTRATTI IMPORTANTI		pag. 73
CAPITOLO XVII – INFORMAZIONI PROVENIENTI DA TERZI, PARERI DI ESPERTI E DICHIARAZIONI DI INTERESSI		pag. 74
17.1	Relazioni e pareri di esperti	pag. 74
17.2	Informazioni provenienti da terzi	pag. 74
CAPITOLO XVIII – INFORMAZIONI SULLE PARTECIPAZIONI		pag. 75
SEZIONE SECONDA		pag. 76
CAPITOLO I – PERSONE RESPONSABILI		pag. 77
1.1	Responsabile del Documento di Ammissione	pag. 77
1.2	Dichiarazione di responsabilità	pag. 77
CAPITOLO II – FATTORI DI RISCHIO		pag. 78
CAPITOLO III – INFORMAZIONI FONDAMENTALI		pag. 79
3.1	Dichiarazione relativa al capitale circolante	pag. 79
3.2	Ragioni dell'Offerta e impiego dei proventi	pag. 79
CAPITOLO IV – INFORMAZIONI RIGUARDANTI GLI STRUMENTI FINANZIARI DA OFFRIRE/AMMETTERE ALLA NEGOZIAZIONE		pag. 80
4.1	Descrizione delle Azioni da ammettere alla negoziazione	pag. 80
4.2	Legislazione in base alla quale gli strumenti finanziari sono stati emessi	pag. 80
4.3	Forma delle Azioni	pag. 80
4.4	Valuta degli strumenti finanziari	pag. 80
4.5	Descrizione dei diritti connessi alle Azioni	pag. 80
4.6	Delibere, autorizzazioni e approvazioni in virtù delle quali gli strumenti finanziari saranno emessi	pag. 80
4.7	Data prevista per l'emissione degli strumenti finanziari	pag. 80
4.8	Restrizioni alla libera circolazione degli strumenti finanziari	pag. 80
4.9	Indicazione dell'esistenza di eventuali norme in materia di obbligo di offerta al pubblico di acquisto e/o di offerta di acquisto e di vendita residuali in relazione agli strumenti finanziari	pag. 81
4.10	Precedenti offerte pubbliche di acquisto sulle Azioni	pag. 81
4.11	Regime fiscale	pag. 81
4.11.1	Definizioni	pag. 81
CAPITOLO V – POSSESSORI DI STRUMENTI FINANZIARI CHE PROCEDONO ALLA VENDITA		pag. 95
5.1	Azionista Venditore	pag. 95
5.2	Azioni offerte in vendita	pag. 95
5.3	Accordi di Lock up	pag. 95
CAPITOLO VI – SPESE LEGATE ALL'AMMISSIONE		pag. 96
6.1	Proventi netti totali e stima delle spese totali legate all'ammissione	pag. 96
CAPITOLO VII – DILUIZIONE		pag. 97

7.1 Ammontare e percentuale della diluizione immediata derivante dal collocamento pag. 97

CAPITOLO VIII – INFORMAZIONI SUPPLEMENTARI

pag. 98

8.1 Soggetti che partecipano all'operazione

pag. 98

8.2 Luoghi ove è disponibile il Documento di Ammissione

pag. 98

APPENDICE

pag. 99

DEFINIZIONI

AIM Italia o AIM	Sistema multilaterale di negoziazione organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A.
Aumento di Capitale	L'aumento di capitale deliberato dall'Assemblea della Società in data 3 luglio 2014, a pagamento e in via scindibile, per un ammontare massimo, comprensivo di sovrapprezzo, di Euro 3.000.000, mediante emissione di massime numero 1.200.000 Azioni, prive di indicazione del valore nominale.
Azioni Ordinarie o Azioni	Le azioni ordinarie della Società, prive di indicazione del valore nominale, aventi godimento regolare e liberamente trasferibili da ammettere alle negoziazioni sull'AIM Italia.
Borsa Italiana	Borsa Italiana S.p.A., con sede legale in Milano, Piazza degli Affari, n. 6.
Codice di Autodisciplina	Il Codice di Autodisciplina delle Società Quotate, approvato dal Comitato per la Corporate Governance delle Società Quotate di Borsa Italiana nel dicembre 2011, come successivamente modificato e integrato.
Collocamento	indica l'offerta - nell'ambito del processo di quotazione della Società presso l'AIM Italia – riservata ad investitori qualificati italiani, così come definiti ed individuati all'articolo 34-ter del Regolamento concernente la disciplina degli Emittenti adottato da Consob con delibera n. 11971 in data 14 maggio 1999, come successivamente modificato ed integrato, e ad investitori istituzionali esteri (con esclusione degli investitori istituzionali di Australia, Canada, Giappone e Stati Uniti d'America) o comunque ad investitori con modalità tali, per qualità e/o quantità degli stessi, che consentano alla Società di beneficiare di un'esenzione dagli obblighi di offerta al pubblico ai sensi del TUF.
Consob	Commissione Nazionale per le Società e per la Borsa, con sede legale in Roma, Via G. B. Martini n. 3.
Data del Documento di Ammissione	La data di pubblicazione del Documento di Ammissione.
Documento di Ammissione	Il presente documento di ammissione.
Emittente o Società MailUp	MailUp S.p.A., con sede legale in Milano, Viale Francesco Restelli n. 1
Global Coordinator	Integrae SIM S.p.A., con sede legale in Milano, Via Meravigli n. 13.
Gruppo	L'Emittente e le società dallo stesso controllate ai sensi dell'art. 2359 cod. civ.
MailUp Inc.	MailUp Inc., con sede legale in San Francisco, 560 Mission Street, Suite 1300.
Monte Titoli	Monte Titoli S.p.A., con sede legale in Milano, Piazza degli Affari n. 6.
Network S.r.l.	Network S.r.l., con sede in Cremona, Via Rosario n. 9.

NOMAD	Integrae Sim S.p.A., con sede legale in Milano, Via Meravigli n.13.
Principi Contabili Italiani	I principi contabili vigenti in Italia alla Data del Documento di Ammissione, che disciplinano i criteri di redazione dei bilanci per le società non quotate, emanati dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e Ragionieri e dall'Organismo Italiano di Contabilità.
Regolamento AIM Italia	Emittenti Regolamento Emittenti AIM Italia in vigore alla Data del Documento di Ammissione.
Regolamento NOMAD	Il Regolamento <i>Nominated Advisers</i> in vigore alla Data del Documento di Ammissione.
Società di Revisione	Mazars S.p.A., con sede legale in Milano, Corso di Porta Vigentina n. 35.
Specialista	Integrae Sim S.p.A., con sede legale in Milano, Via Meravigli n.13.
Statuto	Lo statuto sociale dell'Emittente in vigore dalla data di ammissione.
Testo Unico della Finanza o TUF	Il Decreto Legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, come successivamente modificato ed integrato.

GLOSSARIO

Aggregatore	Fornitore del servizio di comunicazioni di tipo MAM (Messaggistica Aziendale Mobile): le comunicazioni di tipo SMS/MMS e trasmissione dati dirette, in modalità singola o massiva, ad utenti consumatori da parte di Enti, aziende o professionisti, pubblici o privati, per finalità sociali, informative e pubblicitarie.
BEE	Il nome dell' <i>editor</i> MailUp che consente di creare messaggi <i>email</i> attraverso una interfaccia semplificata in cui sono disponibili blocchi di contenuto pre-formatto per consentire anche a chi non è tecnico di creare <i>newsletter</i> in pochi minuti.
Console Developer	Piattaforma online con alcune caratteristiche specifiche per chi ha necessità di sviluppare integrazioni tra MailUp e altri sistemi. In particolare permette di creare chiavi applicative utilizzate per autenticare la connessione tra MailUp e servizi terzi.
Email Service Provider	Fornitore di servizi di invio email (ESP).
Hacking	L'insieme dei metodi, delle tecniche e delle operazioni volte a conoscere, accedere e modificare un sistema <i>hardware</i> o <i>software</i> . Nell'ambito delle attività di un ESP le attività di <i>hacking</i> effettuate in modo illegittimo possono consentire l'accesso alla piattaforma per appropriarsi di dati o per effettuare invii di spam.
Hybrid cloud	Architettura che prevede una combinazione di servizi <i>cloud</i> da parte di differenti fornitori e/o di servizi localizzati <i>in-house</i> , cioè privati e locati presso la sala <i>server</i> dell'azienda.
Infrastruttura ICT	Insieme di sistemi <i>hardware</i> , di rete e <i>software</i> che consentono di erogare un servizio di telecomunicazione o informatico.
ISP	Internet Service Provider, fornitore di servizi <i>internet</i> .
MSP	Mailbox Service Provider, fornitore di servizi di posta elettronica.
SMTP+	Nome del servizio MailUp associato alla funzione SMTP Relay.
SMTP Relay	Servizio utilizzato dai clienti per spedire direttamente tramite protocollo standard SMTP (Simple Mail Transfer Protocol) dei messaggi di posta elettronica. Generalmente ogni sistema di posta ha la facoltà di impostare un qualsiasi servizio di SMTP Relay.
Software-as-a-Service	Modello di distribuzione del <i>software</i> applicativo dove un produttore di <i>software</i> sviluppa, opera (direttamente o tramite terze parti) e gestisce un'applicazione <i>web</i> che mette a disposizione dei propri clienti via <i>internet</i> . I clienti non pagano per il possesso del <i>software</i> bensì per l'utilizzo dello stesso.
Soluzioni "cloud"	La 'nuvola' nel <i>cloud computing</i> si può definire come l'insieme di <i>hardware</i> , reti, memoria, servizi, interfacce che si combinano per rilasciare aspetti dell'elaborazione sotto forma di servizi. I servizi <i>cloud</i> includono il rilascio di <i>software</i> , infrastruttura e memoria su <i>internet</i> (sia come componenti

separate sia come piattaforma completa) sulla base delle richieste). L'adozione dei soluzioni cloud si pone quindi come alternativa all'adozione di *server, hardware* e *software* presso la sede del cliente.

Web marketing

Insieme delle attività di marketing dell'azienda che sfrutta il canale *online* per studiare il mercato e sviluppare i rapporti commerciali (promozione/pubblicità, distribuzione, vendita, assistenza alla clientela, etc.) tramite il *web*. Solitamente le attività di *web marketing* si traducono *in primis* con la pubblicazione di un progetto, poi nella realizzazione di un sito *internet* e la sua promozione, in questo modo l'azienda presidia il canale *web* inclusi i *social media*, attirando visitatori interessati ai prodotti/servizi in assortimento.

Whitelabel

Modalità di offerta del servizio che consente al rivenditore di applicare un proprio marchio, sostituendolo a quello del fornitore originale. In questo modo il cliente finale non verrà mai a conoscenza dell'identità del reale fornitore del servizio.

SEZIONE PRIMA

CAPITOLO I PERSONE RESPONSABILI

1.1 Responsabili del Documento di Ammissione

MailUp, in qualità di Emittente, assume la responsabilità della completezza e veridicità dei dati e delle informazioni contenute nel Documento di Ammissione.

1.2 Dichiarazione di responsabilità

MailUp dichiara che, avendo adottato tutta la ragionevole diligenza a tale scopo, le informazioni contenute nel Documento di Ammissione sono, per quanto a sua conoscenza, conformi ai fatti e non presentano omissioni tali da alterarne il senso.

CAPITOLO II REVISORI LEGALI DEI CONTI

2.1 Revisori legali dell'Emittente

In data 3 luglio 2014 l'Assemblea dell'Emittente ha conferito alla società di revisione Mazars S.p.A., con sede in Milano, Corso di Porta Vigentina n. 35, iscritta nell'albo dei revisori legali di cui al Decreto Legislativo n. 39/2010, l'incarico di revisione legale per gli esercizi 2014, 2015 e 2016.

Il bilancio dell'Emittente chiuso al 31 dicembre 2013, redatto in conformità ai Principi Contabili Italiani, è stato sottoposto a revisione volontaria da parte della società di revisione Mazars S.p.A, con relazione emessa in data 2 luglio 2014, con un giudizio senza rilievi.

2.2 Informazioni sui rapporti con la Società di Revisione

Alla Data del Documento di Ammissione non è intervenuta alcuna revoca dell'incarico conferito dall'Emittente alla Società di Revisione, né la Società di Revisione ha rinunciato all'incarico.

CAPITOLO III INFORMAZIONI FINANZIARIE SELEZIONATE

PREMESSA

Nel presente capitolo vengono fornite le informazioni finanziarie selezionate relative ai dati annuali dell'Emittente per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2013, 2012 e 2011.

Le informazioni finanziarie selezionate sono state desunte dai bilanci d'esercizio redatti dall'Emittente per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2013, 2012 e 2011 predisposti in conformità alla normativa vigente, integrata e interpretata dai Principi Contabili Italiani.

Il bilancio dell'Emittente al 31 dicembre 2013 è stato assoggettato a revisione contabile volontaria da parte della Società di Revisione Mazars S.p.A., mentre i bilanci chiusi al 31 dicembre 2012 e 2011, redatti in conformità alle norme italiane che ne disciplinano i criteri di redazione, non sono stati assoggettati a revisione contabile.

Tutti i suddetti bilanci di esercizio sono a disposizione del pubblico per la consultazione presso la sede legale dell'Emittente nel luogo indicato nell'introduzione del presente Documento di Ammissione.

3.1 Informazioni finanziarie selezionate relative agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2013, 2012 e 2011

3.1.1 Dati economici selezionati dell'Emittente per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2013, 2012 e 2011

Di seguito sono forniti i principali dati economici dell'Emittente per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2013, 2012 e 2011:

<i>(In unità di euro)</i>	2013	%	2012	%	2011	%
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	6.250.939	98,8%	4.877.602	99,8%	3.355.551	99,2%
Altri ricavi e proventi	77.352	1,2%	11.403,00	0,2%	27.721	0,8%
Valore della produzione	6.328.291	100,0%	4.889.005	100,0%	3.383.272	100,0%
Costi per materie prime, sussidiarie, di consumo e merci	(1.474.146)	23,3%	(797.591)	16,3%	(383.441)	11,3%
Costi per servizi	(2.633.356)	41,6%	(2.408.949)	49,3%	(1.857.923)	54,9%
Costi godimento beni di terzi	(134.524)	2,1%	(109.101)	2,2%	(91.071)	2,7%
Costi del personale	(1.427.629)	22,6%	(984.092)	20,1%	(719.950)	21,3%
Oneri diversi di gestione	(48.550)	0,8%	(70.688)	1,4%	(44.079)	1,3%
Svalutazioni dei crediti compresi nell'attivo circolante	(6.395)	0,1%	(5.869)	0,1%	(4.332)	0,1%
Accantonamenti per rischi	-	0,0%	-	0,0%	-	0,0%
EBITDA (*)	603.691	9,5%	512.715	10,5%	282.476	8,3%
Ammortamento delle immobilizzazioni immateriali	(218.156)	3,4%	(127.266)	2,6%	(29.244)	0,9%
Ammortamenti delle immobilizzazioni materiali	(193.629)	3,1%	(164.964)	3,4%	(108.799)	3,2%
EBIT (**)	191.906	3,0%	220.485	4,5%	144.433	4,3%
Oneri finanziari	(1.102)	0,0%	(2.451)	0,1%	(1.581)	0,0%
Proventi finanziari	4.213	0,1%	1.595	0,0%	1.490	0,0%
Proventi (Oneri) finanziari netti	3.111	0,0%	(856)	0,0%	(91)	0,0%
Oneri straordinari	(1)	0,0%	(58.108)	1,2%	-	0,0%
Proventi straordinari	-	0,0%	20.130	0,4%	-	0,0%
Proventi (Oneri) straordinari netti	(1)	0,0%	(37.978)	0,8%	-	0,0%
Risultato ante imposte	195.016	3,1%	181.651	3,7%	144.342	4,3%
Imposte correnti	(94.695)	1,5%	(95.461)	2,0%	(89.051)	2,6%
Imposte differite	(11.000)	-0,2%	-	0,0%	-	0,0%
Utile d'esercizio	89.321	1%	86.190	2%	55.291	2%

(*) EBITDA indica il risultato prima degli oneri finanziari, delle imposte, degli ammortamenti delle immobilizzazioni e della svalutazione dei crediti. EBITDA rappresenta pertanto il risultato della gestione operativa prima delle scelte di politica degli ammortamenti e della valutazione di esigibilità dei crediti commerciali. L'EBITDA così definito rappresenta l'indicatore utilizzato dagli amministratori dell'Emittente per monitorare e valutare l'andamento operativo dell'attività aziendale. Siccome l'EBITDA non è identificato

come misura contabile nell'ambito dei principi contabili nazionali, non deve essere considerato una misura alternativa per la valutazione dell'andamento dei risultati operativi dell'Emittente. Poiché la composizione dell'EBITDA non è regolamentata dai principi contabili di riferimento, il criterio di determinazione applicato dalla Società potrebbe non essere omogeneo con quello adottato da altre società e quindi non risultare con esse comparabile.

- (**) EBIT indica il risultato prima degli oneri finanziari e delle imposte dell'esercizio. EBIT rappresenta pertanto il risultato della gestione operativa prima della remunerazione del capitale sia di terzi sia proprio. L'EBIT così definito rappresenta l'indicatore utilizzato dagli amministratori dell'Emittente per monitorare e valutare l'andamento operativo dell'attività aziendale. Siccome l'EBIT non è identificato come misura contabile nell'ambito dei principi contabili nazionali, non deve essere considerato una misura alternativa per la valutazione dell'andamento dei risultati operativi dell'Emittente. Poiché la composizione dell'EBIT non è regolamentata dai principi contabili di riferimento, il criterio di determinazione applicato dalla Società potrebbe non essere omogeneo con quello adottato da altre società e quindi non risultare con esse comparabile.

3.1.2 Analisi dei ricavi dell'Emittente per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2013, 2012 e 2011

Di seguito si rappresenta il dettaglio della composizione della voce ricavi dell'Emittente per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2013, 2012 e 2011, suddivisi per categorie di attività:

<i>(In unità di euro)</i>	2013	%	2012	%	2011	%
Ricavi vendita mail	4.764.751	75,3%	3.753.929	76,8%	2.872.309	84,9%
Ricavi vendita sms	1.486.188	23,5%	1.123.673	23,0%	483.242	14,3%
Altri ricavi e proventi	77.352	1,2%	11.403	0,2%	27.721	0,8%
Totale ricavi	6.328.291	100%	4.889.005	100%	3.383.272	100%

3.1.3 Dati patrimoniali selezionati dell'Emittente per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2013, 2012 e 2011

Di seguito sono fornite le informazioni riguardanti i principali indicatori patrimoniali dell'Emittente, relativi al 31 dicembre 2013, 2012 e 2011. In particolare, si riporta di seguito lo schema riclassificato per fonti ed impieghi dello stato patrimoniale al 31 dicembre 2013, 2012 e 2011:

<i>(In unità di euro)</i>	2013	2012	2011
IMPIEGHI			
Capitale circolante netto ⁽¹⁾	(2.242.698)	(1.502.779)	(1.069.386)
Immobilizzazioni	2.182.814	1.466.419	806.821
Attività non correnti	-	-	-
Passività non correnti	(203.032)	(128.176)	(95.580)
Capitale investito netto ⁽²⁾	(262.916)	(164.536)	(358.146)
FONTI			
Patrimonio netto	300.815	211.494	125.303
Posizione finanziaria netta ⁽³⁾	(563.731)	(376.031)	(483.449)
Totale fonti di finanziamento	(262.916)	(164.536)	(358.146)

- (1) Il capitale circolante netto è ottenuto come differenza fra attività correnti e passività correnti con esclusione delle attività e passività finanziarie. Il capitale circolante netto non è identificato come misura contabile nell'ambito dei principi contabili di riferimento. Si precisa che è stato determinato in conformità a quanto stabilito nella Raccomandazione del CESR 05-054b del 10 febbraio 2005, rivista il 23 marzo 2011 "Raccomandazioni per l'attuazione uniforme del regolamento della Commissione Europea sui prospetti

informativi”. Il criterio di determinazione applicato dall’Emittente potrebbe non essere omogeneo con quello adottato da altre entità e, pertanto, il saldo ottenuto dall’Emittente potrebbe non essere comparabile con quello determinato da questi ultimi.

(2) Il capitale investito netto è ottenuto come sommatoria algebrica del capitale circolante netto, delle attività immobilizzate e delle passività a lungo termine. Il capitale investito netto non è identificato come misura contabile nell’ambito dei principi contabili di riferimento. Il criterio di determinazione applicato dall’Emittente potrebbe non essere omogeneo con quello adottato da altre società e, pertanto, il saldo ottenuto dall’Emittente potrebbe non essere comparabile con quello determinato da queste ultime.

(3) Ai sensi di quanto stabilito dalla comunicazione Consob n. DEM/6064293 del 28 luglio 2006, si precisa che la posizione finanziaria netta è ottenuta come somma algebrica delle disponibilità liquide e mezzi equivalenti, delle attività finanziarie correnti e delle passività finanziarie a breve e a lungo termine (passività correnti e non correnti). La posizione finanziaria netta è stata determinata in conformità a quanto stabilito nella Raccomandazione del CESR 05.04b del 10 febbraio 2005 rivista il 23 marzo 2011 “Raccomandazioni per l’attuazione uniforme del regolamento della Commissione Europea sui prospetti informativi”.

3.1.4 Capitale circolante netto

La composizione del capitale circolante netto al 31 dicembre 2013, 2012 e 2011 è dettagliata nella tabella seguente:

<i>(In unità di euro)</i>	2013	2012	2011
Crediti commerciali esigibili entro l'esercizio	1.260.001	1.171.364	881.418
Altri Crediti, Ratei e risconti attivi	545.247	307.395	152.603
Debiti commerciali esigibili entro l'esercizio	(958.737)	(738.269)	(493.596)
Altri Debiti, Ratei e risconti passivi	(3.089.209)	(2.243.268)	(1.609.811)
Totale	(2.242.698)	(1.502.779)	(1.069.386)

3.1.5 Altri crediti, ratei e risconti attivi e altri debiti, ratei e risconti passivi

Le altre attività e passività correnti al 31 dicembre 2013, 2012 e 2011 sono dettagliate nella tabella seguente:

<i>(In unità di euro)</i>	2013	2012	2011
Crediti tributari	162.785	188.825	80.264
Crediti verso altri	61.873	3.112	2.866
Ratei e risconti attivi	320.588	115.458	69.473
Totale altri crediti, ratei e risconti attivi	545.247	307.395	152.603
Debiti tributari	(155.566)	(164.769)	(95.564)
Altri debiti	(479.429)	(187.449)	(105.294)
Ratei e risconti passivi	(2.454.214)	(1.891.050)	(1.408.953)
Totale altri debiti, ratei e risconti passivi	(3.089.209)	(2.243.268)	(1.609.811)

3.1.6 Immobilizzazioni materiali, immobilizzazioni immateriali e immobilizzazioni finanziarie

Le immobilizzazioni materiali e immateriali e le immobilizzazioni finanziarie al 31 dicembre 2013, 2012 e 2011 sono dettagliate nella tabella seguente:

<i>(In unità di euro)</i>	2013	2012	2011
Immobilizzazioni immateriali	1.212.917	661.088	340.322
Immobilizzazioni materiali	738.268	652.114	348.326
Partecipazioni in imprese controllate	112.352	112.352	-
Partecipazioni in altre imprese	2.000	-	112.352
Depositi vincolati	3.341	2.827	5.821
Crediti verso controllate	113.936	38.037,28	-
Totale	2.182.814	1.466.419	806.821

3.1.7 Attività e Passività non correnti

Le altre passività a medio-lungo termine al 31 dicembre 2013, 2012 e 2011 sono dettagliate nella tabella seguente:

<i>(In unità di euro)</i>	2013	2012	2011
Trattamento Fine Rapporto lavoro subordinato	(134.294)	(70.438)	(39.224)
Fondi Rischi e oneri	(68.739)	(57.739)	(56.357)
Altre pattività non correnti	-	-	-
Totale	(203.032)	(128.176)	(95.580)

3.1.8 Patrimonio netto

Il patrimonio netto al 31 dicembre 2013, 2012 e 2011 è dettagliato nella tabella seguente:

<i>(In unità di euro)</i>	2013	2012	2011
Capitale sociale	15.000	15.000	15.000
Riserva legale	5.656	5.656	2.892
Riserva straordinaria	190.838	104.648	52.121
Utile (perdita) dell'esercizio	89.321	86.190	55.291
Patrimonio Netto	300.815	211.494	125.303

3.1.9 Posizione finanziaria netta

La posizione finanziaria netta positiva esposta secondo lo schema della Comunicazione Consob n. DEM/6064293 del 28 luglio 2006 al 31 dicembre 2013, 2012 e 2011 è dettagliata nella tabella seguente:

<i>(In unità di euro)</i>	2013	2012	2011
A. Cassa	(205)	561	233
B. Altre disponibilità liquide	(613.527)	(376.591)	(483.682)
C. Titoli detenuti per la negoziazione	-	-	-
D. Liquidità A.+B.+C.	(613.731)	(376.031)	(483.449)
E. Crediti finanziari correnti	-	-	-
F. Debiti bancari a breve termine	-	-	-
G. Parte corrente dell'indebitamento non corrente	-	-	-
H. Altri debiti finanziari	-	-	-
I. Indebitamento finanziario corrente F.+G.+H.	-	-	-
J. Indebitamento finanziario corrente netto D.+E.+I.	(613.731)	(376.031)	(483.449)
K. Debiti bancari non correnti	-	-	-
L. Obbligazione emesse	-	-	-
M. Altri debiti non correnti	50.000	-	-
N. Indebitamento finanziario non corrente K.+L.+M.	50.000	-	-
O. Indebitamento finanziario netto J.+N.	(563.731)	(376.031)	(483.449)

3.1.10 Dati selezionati relativi ai flussi di cassa dell'Emittente per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2013, 2012 e 2011

I flussi di cassa positivi per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2013, 2012 e 2011 sono dettagliati nella tabella seguente:

<i>(In unità di euro)</i>	2013	2012	2011
(A) Flusso di cassa netto generato (assorbito) dalle attività operative	1.312.771	883.243	820.292
(B) Flusso di cassa netto generato (assorbito) dalle attività di investimento	(1.128.180)	(951.828)	(523.840)
(C) Flusso di cassa netto generato (assorbito) dalle attività di finanziamento	53.110	(38.834)	(17.653)
D Flusso di cassa complessivo D = (A) + (B) + (C)	237.701	(107.418)	278.799
(E) Liquidità corrente all'inizio dell'esercizio	376.031	483.449	204.650
F Liquidità corrente alla fine dell'esercizio F = (D) + (E)	613.732	376.031	483.449

CAPITOLO IV FATTORI DI RISCHIO

L'operazione descritta nel Documento di Ammissione presenta gli elementi di rischio tipici di un investimento in strumenti finanziari.

Al fine di effettuare un corretto apprezzamento dell'investimento, gli investitori sono invitati a valutare gli specifici fattori di rischio relativi all'Emittente e alle società del Gruppo, al settore di attività in cui essi operano e agli strumenti finanziari offerti.

I fattori di rischio descritti nel presente capitolo "Fattori di rischio" devono essere letti congiuntamente alle informazioni contenute nel Documento di Ammissione. Il verificarsi delle circostanze descritte in uno dei seguenti fattori di rischio potrebbe incidere negativamente sull'attività e sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria della Società e del Gruppo, sulle loro prospettive e sul prezzo delle Azioni e gli azionisti potrebbero perdere in tutto o in parte il loro investimento. Tali effetti negativi sulla Società, sul Gruppo e sulle Azioni si potrebbero inoltre verificare qualora sopraggiungessero eventi, oggi non noti alla Società, tali da esporre la stessa ad ulteriori rischi o incertezze ovvero qualora i fattori di rischio oggi ritenuti non significativi lo divenissero a causa di circostanze sopravvenute.

La Società ritiene che i rischi di seguito indicati siano rilevanti per i potenziali investitori.

I rinvii a sezioni, capitoli e paragrafi si riferiscono alle sezioni, ai capitoli e ai paragrafi del Documento di Ammissione.

4.1 FATTORI DI RISCHIO RELATIVI ALL'EMITTENTE

4.1.1 Rischi connessi alla dipendenza dalle figure chiave

Le attività e lo sviluppo della Società e del Gruppo ad essa facente capo dipendono, in misura significativa, dall'apporto e dall'esperienza dei soci fondatori, ovvero Nazzareno Gorni, Matteo Monfredini, Luca Azzali, Matteo Bettoni ed Alberto Domenico Miscia, ognuno dei quali svolge specifiche funzioni all'interno della Società, con ruoli direttivi.

Lo sviluppo internazionale della piattaforma MailUp dipende, oltre che dai soci fondatori, altresì da Massimo Arrigoni (CEO della società controllata americana MailUp Inc.) in virtù dell'esperienza da questi acquisita nel corso degli ultimi anni sul mercato americano.

Il venir meno dell'apporto professionale da parte delle persone chiave sopra citate potrebbe pertanto provocare effetti negativi sullo sviluppo delle attività della Società e del Gruppo.

In particolare, ove il Gruppo non fosse in grado di sostituirli tempestivamente con soggetti egualmente qualificati e idonei ad assicurare il medesimo apporto operativo e strategico, potrebbero verificarsi effetti negativi sull'attività e sulla situazione economica, patrimoniale e/o finanziaria della Società e del Gruppo.

Per ulteriori informazioni in merito al *management* dell'Emittente, si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo X, Paragrafo 10.1 del Documento di Ammissione.

4.1.2 Rischi connessi all'inadempimento dei fornitori dell'Emittente

Nel corso dell'ordinario svolgimento delle proprie attività l'Emittente si avvale dell'operato di fornitori di servizi funzionali all'erogazione del servizio "MailUp" ai clienti.

In particolare, nell'ambito dell'erogazione del servizio attraverso la rete internet, l'Emittente si avvale di un fornitore strategico locale che offre servizi di cd. *co-location*, ovvero lo spazio in cui vengono ospitati i *server* e la banda internet per rendere raggiungibile il servizio "MailUp".

Nonostante il fornitore sia dotato di tutti i sistemi di protezione degli ambienti in cui sono custoditi i *server* utilizzati dall'Emittente e di differenti instradamenti dei dati verso la rete internet mediante l'utilizzo di più fornitori di connettività, esiste comunque la possibilità che a causa di agenti esterni o di inadempimento dello stesso fornitore il servizio possa avere discontinuità e quindi causare disagi o danni ai clienti, con conseguenti effetti negativi sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria della Società e del Gruppo.

La Società si avvale inoltre di diversi fornitori (cd. aggregatori) di invio SMS i quali, bilanciati tra loro per poter sopperire a grossi volumi di invio, disponendo di connessioni dirette con operatori telefonici (nazionali ed internazionali), effettuano l'instradamento degli SMS verso i destinatari.

E' possibile che la piattaforma MailUp assegni automaticamente un blocco di invii ad uno degli aggregatori disponibili, il quale, pur confermando la ricezione, non proceda all'invio effettivo dei messaggi per problemi legati alla propria infrastruttura e/o agli operatori telefonici di cui si avvale, con conseguenti effetti negativi sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria della Società e del Gruppo.

Per ulteriori informazioni in merito alle attività del Gruppo, si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo VI, Paragrafo 6.1 del Documento di Ammissione.

4.1.3 Rischi connessi alle modifiche dei prezzi di invii SMS da parte degli aggregatori

Nello svolgimento delle proprie attività l'Emittente si avvale di diversi aggregatori per l'invio di SMS.

A loro volta, gli aggregatori si avvalgono, ai fini dell'effettivo invio degli SMS, di un'infrastruttura collegata ai diversi operatori di telefonia mobile presenti nei diversi paesi del mondo.

E' possibile che un aggregatore comunichi aumenti di prezzo in conseguenza di variazioni da parte dell'operatore a cui si connette.

Tuttavia, considerato che i tempi di adeguamento prezzi solitamente si attestano tra 1 e 3 giorni, potrebbe succedere che l'aggiornamento dei prezzi venga recepito dall'Emittente in ritardo rispetto all'entrata in vigore del nuovo listino prezzi applicato da parte degli aggregatori, determinando un aggravio di costi, con conseguenti effetti negativi sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria della Società e del Gruppo.

Per ulteriori informazioni in merito alle attività del Gruppo, si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo VI, Paragrafo 6.1 del Documento di Ammissione.

4.1.4 Rischi connessi a guasti *hardware* dell'infrastruttura

I server attraverso i quali il Gruppo eroga il servizio MailUp sono, in parte, di proprietà della Società e, in parte, della società GE Capital Services S.r.l. tramite contratto di locazione operativa.

Nonostante il servizio sia fornito attraverso più server dislocati in *data center* separati tra loro in cui i dati dei clienti vengono replicati in tempo reale e salvati giornalmente, un eventuale guasto *hardware* dei *server* ed, in generale, dell'infrastruttura potrebbe determinare la perdita di dati acquisiti nelle ultime 24 ore e quindi un disservizio per i clienti, con conseguenti effetti negativi sull'Emittente.

In relazione a quanto precede, gli accordi con i clienti prevedono una garanzia minima della fornitura del servizio pari al 99% su base annua. Qualora venga superata la soglia dell'1% (ossia nel caso in cui il disservizio duri più di 3 giorni e 15 ore ove calcolato su base 365 giorni) o in ogni altro caso in cui – pur non superando la soglia di cui sopra – si verificano perdite di dati dovute a malfunzionamenti degli apparati *hardware* e/o *software*, ciascun cliente potrebbe lamentare un danno che, ove accertato, comporterebbe l'attivazione della copertura assicurativa stipulata dall'Emittente.

Per ulteriori informazioni si veda la Sezione Prima, Capitolo VI del Documento di Ammissione.

4.1.5 Rischi connessi alla reputazione dell'Emittente quale *email service provider*

Il *business* principale dell'Emittente consiste nell'inviare *email* per conto dei propri clienti, alcuni dei quali (generalmente società) inviano grossi volumi di *email* per ragioni commerciali.

Il contratto di servizio tra l'Emittente ed i propri clienti, nonché le norme che regolano l'utilizzo della piattaforma *software* messa a disposizione dell'Emittente, indicano espressamente quali siano i limiti all'utilizzo di liste di contatti in conformità alla normativa vigente, al fine di evitare che le *email* inviate dai clienti dell'Emittente siano classificate quale *spam*, anche in considerazione del fatto che quando le *email* di un cliente vengono considerate dai suoi destinatari di posta elettronica come *email* indesiderate esistono dei

meccanismi all'interno della maggior parte dei *client* di posta elettronica che permettono al destinatario di fare una denuncia contro il mittente dell'email classificata dal *client* di posta come *spam*.

I maggiori *provider* di posta elettronica registrano le denunce di abuso da parte dei propri clienti attraverso la segnalazione dell'indirizzo IP del *server* che spedisce le *email*, tale segnalazione incidendo (oltre che sulla reputazione di ogni singolo indirizzo IP) sulla reputazione della piattaforma utilizzata ai fini dell'invio delle *email*, nel caso in cui le segnalazioni siano in numero rilevante rispetto alle *email* inviate.

Siccome un indirizzo IP con una cattiva reputazione avrà un tasso di recapito limitato delle *email*, non si esclude che da ciò potrebbe derivare un mancato aumento del volume di affari dell'Emittente, con conseguenti effetti negativi sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell'Emittente e del Gruppo.

4.1.6 Rischi connessi ad attività di *hacking* e sicurezza informatica

Alla Data del Documento di Ammissione l'infrastruttura informatica dell'Emittente è all'avanguardia ed in continua evoluzione ed aggiornamento tecnologico volto, tra l'altro, a ridurre i rischi di *hacking*.

Nonostante il comparto IT dell'Emittente sia dotato di tecnici altamente specializzati, non si può escludere un rischio di attacco di *hacking* che potrebbe comportare perdite di dati, accessi non autorizzati ai dati dei clienti, furto degli stessi dati dei clienti, con conseguenti effetti negativi sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria della Società e del Gruppo.

4.1.7 Rischi connessi alla normativa *privacy* vigente

L'Emittente, in qualità di titolare del trattamento dei dati, al fine di predisporre la documentazione utile ad attestare l'adozione di misure di sicurezza idonee a prevenire gli illeciti trattamenti di dati personali, ha provveduto a redigere una versione aggiornata del cd. documento programmatico sulla sicurezza (DPS) e a verificare l'aggiornamento degli adempimenti prescritti dalla normativa *privacy*.

Nonostante la vigente normativa abbia formalmente abrogato l'obbligo di tenuta e di aggiornamento del DPS, l'Emittente ha comunque provveduto alla redazione del documento stesso aggiornato alla data del 31 maggio 2014 tenendo conto del fatto che si intende perseguire un livello di sicurezza idoneo a prevenire illeciti trattamenti, anche andando oltre le misure minime di sicurezza prescritte dalla normativa come strettamente obbligatorie.

Il DPS redatto costituisce, con specifico riferimento ai reati connessi all'illecito utilizzo di dati personali mediante strumenti di comunicazione elettronica, un'utile base per definire il futuro modello organizzativo che la Società si è impegnata ad adottare, entro i successivi 18 mesi a fare data dall'ammissione alle negoziazioni sull'AIM Italia, per prevenire la commissione di reati da parte dei propri dipendenti, collaboratori e fornitori ai sensi del D. Lgs. 231/2001.

Inoltre, il DPS redatto intende infine costituire la base programmatica per permettere all'Emittente di predisporre il Documento di Valutazione d'impatto sulla protezione dei dati previsto dalla proposta di Regolamento del Parlamento Europeo e del Consiglio concernente la tutela delle persone fisiche con riguardo al trattamento dei dati personali e la libera circolazione di tali dati (regolamento generale sulla protezione dei dati) approvato dalla Commissione Europea il 25 gennaio 2012- 2012/0011.

Nonostante sia stato emesso parere di piena conformità del DPS da parte di un terzo indipendente, non si può escludere una marginalità di errore nell'utilizzo e nel rispetto del DPS che potrebbe sottoporre l'Emittente ad eventuali rischi di sanzioni, con conseguenti effetti negativi sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria del Gruppo.

4.1.8 Rischi connessi all'internazionalizzazione

A partire dal 2012, con la costituzione della società MailUp Inc., l'Emittente ha avviato un processo di internazionalizzazione con l'intento, entro un ragionevole periodo di tempo, di localizzare la piattaforma

MailUp anche nei paesi in via di sviluppo, al fine di generare un significativo volume di affari anche in tali paesi.

In tale ottica di internazionalizzazione, l'Emittente potrebbe valutare la costituzione di società controllate ovvero l'apertura di una sede in Asia e/o in America Latina.

Pertanto, l'Emittente è esposta a rischi connessi all'operare in ambito internazionale, tra i quali rientrano quelli relativi ai mutamenti delle condizioni economiche, politiche, fiscali e normative locali, nonché alla complessità nella conduzione di attività in aree geograficamente lontane, oltre ai rischi legati alle valute locali per i paesi fuori dall'area Euro.

Il verificarsi di sviluppi sfavorevoli in tali aree ovvero in generale nel processo di internazionalizzazione potrebbe avere effetti negativi sull'attività e sulle prospettive di crescita della Società, nonché sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria della Società e del Gruppo.

Per ulteriori informazioni alle attività ed alla struttura societaria del Gruppo, si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo VI e Capitolo VII del Documento di Ammissione.

4.1.9 Rischi connessi alla violazione dei diritti di proprietà intellettuale

Alla Data del Documento di Ammissione il Gruppo è titolare di domini Internet e marchi nazionali, internazionali o comunitari relativi ai prodotti e servizi delle classi merceologiche di interesse del Gruppo.

Il Gruppo fa affidamento sulla protezione legale dei diritti d'autore e dei propri diritti di proprietà intellettuale derivante dalla registrazione degli stessi e dei diritti di proprietà intellettuale di terzi oggetto in licenza d'uso.

Tuttavia, la Società non può escludere che il verificarsi di fenomeni di sfruttamento, anche abusivo, di tali diritti da parte di terzi sui propri diritti di proprietà intellettuale o sui diritti di terzi in licenza d'uso al Gruppo, possa avere effetti negativi sull'operatività e sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria nonché sulle prospettive della Società e/o del Gruppo.

4.1.10 Rischi connessi alla crescita per linee esterne

L'Emittente potrebbe ricorrere, ove se ne presentassero le condizioni, ad una strategia di crescita per linee esterne nel settore del *marketing technology* attraverso l'acquisizione di imprese attive nello stesso settore o in settori affini o strumentali, che siano in possesso di un adeguato potenziale strategico e commerciale per lo sviluppo del *business*.

L'attuazione di tale strategia dipende in parte dalla capacità del Gruppo di individuare società target o partner le cui caratteristiche corrispondano agli obiettivi perseguiti, dalla possibilità di portare a termine le acquisizioni o gli accordi di collaborazione a condizioni soddisfacenti e dalla capacità di assimilare al proprio interno le nuove realtà nell'ambito di una gestione ordinaria di gruppo.

Le difficoltà potenzialmente connesse alle operazioni di acquisizioni o agli accordi di collaborazione quali la mancata individuazione di possibili società *target o partner*, ritardi nel perfezionamento delle operazioni o costi e passività inattesi potrebbero incidere negativamente sull'attività del Gruppo, con effetti negativi sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dello stesso.

Per ulteriori informazioni in merito ai progetti futuri e strategie dell'Emittente, si veda la Sezione Prima, Capitolo VI, Paragrafo 6.1.5.

4.1.11 Rischi connessi al governo societario

L'Emittente ha introdotto, nello Statuto, un sistema di *governance* trasparente e ispirato ai principi stabiliti nel TUF e nel Codice di Autodisciplina.

Si segnala, tuttavia, che alcune disposizioni dello Statuto diverranno efficaci solo a seguito del rilascio del provvedimento di inizio delle negoziazioni delle Azioni sull'AIM Italia da parte di Borsa Italiana e che gli attuali organi di amministrazione e controllo della Società non sono stati eletti sulla base del voto di lista

previsto dallo Statuto, che entrerà in vigore alla data di rilascio del provvedimento di inizio delle negoziazioni da parte di Borsa Italiana.

Pertanto, i meccanismi di nomina a garanzia delle minoranze troveranno applicazione solo alla data di cessazione dalla carica degli attuali organi sociali, che rimarranno in carica fino all'approvazione del bilancio d'esercizio chiuso al 31 dicembre 2016.

Per ulteriori informazioni, si veda la Sezione Prima, Capitolo XI, Paragrafo 11.3 del Documento di Ammissione.

4.1.12 Rischi connessi ai rapporti con parti correlate

L'Emittente sin dalla propria costituzione ha avviato rapporti di natura commerciale con parti correlate.

Alla Data del Documento di Ammissione l'Emittente ritiene che le condizioni previste ed effettivamente praticate rispetto ai rapporti con tali parti correlate siano in linea con le normali condizioni di mercato.

Tuttavia, non vi è garanzia che, ove tali operazioni fossero state concluse fra, o con, parti terze, le stesse avrebbero negoziato o stipulato i relativi contratti, ovvero eseguito le operazioni, agli stessi termini e condizioni.

Inoltre, anche in vista dell'ammissione delle Azioni sull'AIM Italia, alla Data del Documento di Ammissione l'Emittente ha adottato una procedura per la gestione delle operazioni con parti correlate.

Per ulteriori informazioni in merito alle operazioni con parti correlate si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo XIV del Documento di Ammissione.

4.1.13 Rischi connessi al sistema di reporting

Alla Data del Documento di Ammissione sono utilizzati modelli e strumenti operativi che supportano la gestione delle attività del Gruppo, in parte in maniera automatizzata e in parte in maniera manuale.

Tuttavia, alla Data del Documento di Ammissione, l'Emittente si sta organizzando attraverso l'utilizzo di risorse interne al fine di automatizzare il sistema di *reporting*, in modo tale da avere dati ed indicatori funzionali a verificare l'andamento del business in maniera sistematica.

Pertanto, il sistema di *reporting* verrà quindi automatizzato secondo i parametri funzionali al miglior controllo di gestione, minimizzando i rischi legati ad un insufficiente livello qualitativo del *reporting*.

Si segnala che in caso di mancato completamento del processo volto al miglioramento del sistema di *reporting*, il monitoraggio delle attività svolte dal Gruppo in termini di fatturato, marginalità ed impegno finanziario potrebbe non essere adeguato con la conseguente possibilità che il *management* riceva un'errata informativa in merito al reale andamento del *business*, con possibili conseguenti effetti negativi sull'attività e sulla situazione economica, patrimoniale e/o finanziaria della Società e del Gruppo.

Per maggiori informazioni, si veda la Sezione Prima, Capitolo XI, Paragrafo 11.3 del Documento di Ammissione.

4.1.14 Rischi connessi alla posizione fiscale dell'Emittente

Alla Data del Documento di Ammissione, risulta pendente nei confronti della Società un procedimento tributario avviato dall'Agenzia delle Entrate – Ufficio di Cremona – che ha notificato alla Società un avviso di accertamento avente ad oggetto il mancato adeguamento dell'Emittente ai c.d. studi di settore per il periodo di imposta 2004.

Alla data del Documento di Ammissione tale procedimento è ancora pendente presso la Suprema Corte.

In considerazione del fatto che l'Emittente ha appostato in bilancio un fondo rischi per Euro 57.000 circa ed un credito tributario per Euro 120.000 circa (quest'ultimo determinato a seguito del versamento, nel corso degli anni, di quanto dovuto – a titolo di imposte, sanzioni ed interessi – in relazione al procedimento tributario di cui in parola), l'eventuale rigetto del ricorso da parte della Suprema Corte comporterebbe

l'azzeramento del fondo rischi ed una sopravvenienza passiva in bilancio per la restante parte del credito, con conseguenti effetti negativi sulla situazione economica dell'Emittente.

In data 3 giugno 2014 l'Assemblea dell'Emittente ha deliberato un aumento di capitale, i cui dettagli sono descritti alla Sezione Prima, Capitolo XV, Paragrafo 15.1.

In relazione a tale operazione, il consulente fiscale dell'Emittente ha rilasciato un parere in cui ha ritenuto improbabile qualsiasi passività fiscale a carico della Società che, tuttavia, non è possibile escludere possa emergere in futuro.

Per ulteriori informazioni in merito all'evoluzione del capitale sociale dell'Emittente si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo XV, Paragrafo 15.1.

4.1.15 Rischi connessi alla dipendenza della società controllata Network S.r.l. dall'Emittente

Alla data del Documento di Ammissione l'Emittente detiene una partecipazione del 100% nel capitale sociale della società Network S.r.l. (di seguito, la “**Controllata**”) e con la quale, sin dalla propria costituzione, ha avviato rapporti di natura commerciale.

Tali rapporti hanno riguardato, tra l'altro, prestazioni eseguite dalla Controllata aventi ad oggetto attività di sviluppo sistemistico, aggiornamento e *testing* della piattaforma MailUp di proprietà dell'Emittente e degli applicativi ad uso interno collegati, nonché grafica e design dei siti web.

Nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2013 la Controllata ha registrato ricavi per Euro 1,9 milioni ed un utile netto di Euro 4 migliaia. I ricavi realizzati dalla Controllata per prestazioni in favore dell'Emittente ammontano ad Euro 1,8 milioni, di cui Euro 0,7 milioni riferiti ad attività di aggiornamento e sviluppo della piattaforma MailUp.

I costi relativi alle attività di aggiornamento e sviluppo della piattaforma MailUp eseguite dal personale tecnico della Controllata nel corso dell'esercizio 2013, pari ad Euro 0,7 milioni, sono stati capitalizzati dall'Emittente nel bilancio chiuso al 31 dicembre 2013 nella voce “Costi di ricerca e sviluppo software”. La restante parte, pari ad Euro 1,1 milioni, riferita ad altre attività eseguite dalla controllata, tra le quali si segnalano la fornitura e l'installazione di apparecchiature *hardware* e *software*, i servizi di manutenzione e assistenza e la gestione complessiva del servizio di posta elettronica esterna e interna, è stata contabilizzata tra i costi di esercizio ad eccezione dei costi sostenuti per l'acquisto delle apparecchiature *hardware* per complessivi Euro 70 migliaia, iscritti tra le immobilizzazioni materiali.

Dato l'elevato ritmo di sviluppo del settore tecnologico e la continua evoluzione dei servizi dell'Emittente, si ritiene che le specifiche competenze sviluppate internamente dalla Controllata al fine di mantenere continuamente aggiornata la piattaforma MailUp risultino strategiche ai fini del mantenimento della posizione di *leadership* da parte dell'Emittente, soprattutto in un'ottica di crescita e di costanti investimenti a supporto della stessa.

Tuttavia, non si può escludere una riduzione delle attività di sviluppo e aggiornamento della piattaforma MailUp e dei costi per servizi ricorrenti ad essa connessi negli esercizi futuri (e quindi una riduzione del fatturato realizzato dalla Controllata nei confronti dell'Emittente), con possibili effetti negativi sul conto economico della Controllata e del Gruppo.

4.2 FATTORI DI RISCHIO RELATIVI ALL'ATTIVITA' E AL SETTORE IN CUI OPERA L'EMITTENTE

4.2.1 Rischi connessi all'elevata concorrenza del settore

Il Gruppo deve affrontare nei settori in cui opera concorrenza e pressioni sui prezzi dei servizi offerti da parte dei propri concorrenti.

In tale scenario, l'ulteriore intensificarsi del livello di concorrenza potrebbe determinare una riduzione delle quote di mercato del Gruppo nelle aree di *business* in cui lo stesso opera, ovvero condurre ad una erosione della redditività e conseguentemente margini di profitto più contenuti.

Inoltre, nonostante il modello di vendita cd. “*pay per speed*” adottato dall’Emittente garantisca a quest’ultimo un livello di competitività elevato ed una scarsa confrontabilità con i propri concorrenti, non può esservi certezza che la Società mantenga la capacità di competere con i propri concorrenti e che gli assetti competitivi descritti possano risultare tali da consentire al Gruppo di perseguire le proprie strategie di crescita, ovvero che tali assetti non possano cambiare in futuro in senso sfavorevole al Gruppo, con effetti negativi sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria della Società e del Gruppo medesimo.

Per ulteriori informazioni in merito all’attività dell’Emittente ed al relativo modello di business, si veda la Sezione Prima, Capitolo VI del Documento di Ammissione.

4.2.2 Rischi connessi alla capacità di mantenere la base clienti attivi ed acquisire nuovi clienti

Alla Data del Documento di Ammissione la base clienti del Gruppo è ampia e diversificata, ed è rappresentata da oltre 5.000 clienti diretti; i ricavi dell’Emittente al 31 dicembre 2013 realizzati dai primi 20 clienti rappresentano il 19,8% del totale dei ricavi dell’Emittente.

Nonostante l’ampia base clienti del Gruppo, la capacità di crescita di quest’ultimo, tuttavia, dipende anche dall’abilità del *management* di acquisire nuovi clienti, anche tramite i canali digitali (*social network*, motori di ricerca, etc.) e dalla capacità di aumentare la spesa media unitaria dei clienti attuali, fornendo un servizio veloce, affidabile, tecnologicamente aggiornato e competitivo a livello di funzionalità e/o integrazioni con servizi di terze parti.

Tuttavia, qualora in futuro il Gruppo non sia in grado di mantenere attiva l’attuale base clienti ovvero non sia in grado di aumentare la relativa spesa media unitaria ovvero non sia in grado di acquisire nuovi clienti (ad esempio, nel caso di aumenti dei costi correlati all’utilizzo dei canali digitali, etc.), non si può escludere che il Gruppo non sia in grado di dare esecuzione alla propria politica di crescita e rafforzamento della base clienti, con conseguenti effetti sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell’Emittente e del Gruppo.

4.2.3 Rischi connessi all’attività di *e-commerce*

Il Gruppo utilizza il proprio portale *e-commerce* come canale per la vendita dei propri servizi.

Il processo di acquisto online del servizio MailUp prevede la registrazione e verifica di conformità dei dati inseriti; una volta registrati, l’utente può procedere all’acquisto del servizio pagando anticipatamente con una modalità di pagamento elettronica (carta di credito e/o Paypal). Una volta verificato che l’addebito elettronico è andato a buon fine, il servizio viene direttamente attivato e l’utente può procedere immediatamente al relativo utilizzo.

Tuttavia, è possibile che si verifichino inserimenti fraudolenti dei dati anagrafici e della modalità di pagamento elettronica tali per cui la frode da parte del sistema di pagamento elettronico venga rilevata dopo qualche giorno, successivamente alla prestazione del servizio da parte dell’Emittente.

In questo caso la banca che gestisce l’archiviazione e l’addebito al cliente potrebbe stornare la transazione a favore del cliente finale creando un danno per l’Emittente relativamente ai costi sostenuti per la prestazione del servizio, con conseguenti effetti negativi sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell’Emittente.

Per ulteriori informazioni si veda la Sezione Prima, Capitolo VI del Documento di Ammissione.

4.2.4 Rischi connessi all’incasso di crediti di servizi venduti in abbonamento

L’Emittente vende la maggior parte dei propri servizi in abbonamento annuale con rinnovo automatico previa disdetta entro congruo termine.

E’ possibile che, nonostante il rinnovo automatico, i clienti (soprattutto nei casi in cui si tratti di società) potrebbero non essere più attivi, ovvero potrebbero non adempiere alle proprie obbligazioni.

Nonostante l'Emittente sia strutturato per effettuare verifiche preventive utilizzando il servizio di *customer care*, il controllo dei dati fiscali prima della fatturazione e la memorizzazione consensuale dei dati della carta di credito e/o Paypal tramite fornitore esterno autorizzato, si potrebbero verificare comunque situazioni di inadempienza contrattuale da parte dei clienti dell'Emittente i quali potrebbero non pagare il costo del canone dovuto all'Emittente.

In tali casi, si potrebbe generare un aggravio di costi di gestione e/o il mancato recupero del credito con conseguente abbassamento della redditività, ed effetti negativi sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell'Emittente e del Gruppo.

4.2.5 Rischi connessi alle dichiarazioni di preminenza, stime ed elaborazioni interne

Il Documento di Ammissione contiene dichiarazioni di preminenza, stime sulla natura e dimensioni del mercato di riferimento e sul posizionamento competitivo all'interno dello stesso, valutazioni di mercato e comparazioni con i concorrenti. Dette stime e valutazioni sono state formulate, ove non diversamente esplicitato, sulla base dei dati disponibili e di analisi interne condotte direttamente in seno alla Società con il conseguente grado di soggettività e l'inevitabile grado di incertezza che ne consegue.

Tali informazioni potrebbero, tuttavia, non rappresentare correttamente i mercati di riferimento, la loro evoluzione, il relativo posizionamento della Società e/o del Gruppo, nonché gli effettivi sviluppi dell'attività della Società e/o del Gruppo, a causa di rischi noti e ignoti, incertezze e altri fattori precedentemente enunciati.

Per ulteriori informazioni, si veda la Sezione Prima, Capitolo VI, Paragrafo 6.5 del Documento di Ammissione.

4.2.6 Rischi connessi allo sviluppo software

Nell'ambito dello svolgimento della propria attività, il Gruppo sviluppa costantemente applicativi *software* tecnologicamente aggiornati e competitivi a livello di funzionalità e/o integrazioni con servizi di terze parti.

Nonostante l'Emittente aggiorni costantemente il codice della piattaforma utilizzando tecnologie *software* di nuova concezione, e formi il proprio personale all'utilizzo di linguaggi di sviluppo innovativi e più sicuri al fine di prevenire eventuali abusi del servizio, non si può escludere che si verifichino casi in cui un errore (*bug*), ad esempio correlato alla possibilità di utilizzare i servizi per l'invio con credenziali false o illecitamente ottenute, venga rilevato e sfruttato da utenti a scapito dell'Emittente, con conseguenti effetti negativi sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell'Emittente.

4.2.7 Rischi connessi alla mancata redazione del bilancio consolidato

L'Emittente non ha predisposto un bilancio consolidato al 31 dicembre 2013 in quanto a tale data sussistevano le condizioni di esonero di cui all'articolo 27, comma 1, Decreto Legislativo n. 127/1991, così come successivamente modificato.

Alla luce della strategia industriale e della natura dell'attività, l'Emittente si riserva nel futuro di poter redigere a titolo volontario il bilancio consolidato, fermo restando che procederà in ogni caso alla redazione del bilancio consolidato ove ne dovessero ricorrere i requisiti di legge.

La redazione di un bilancio consolidato potrebbe produrre variazioni e scostamenti rispetto ai dati di bilancio rappresentati nel presente Documento di Ammissione.

Per ulteriori informazioni in merito alle informazioni finanziarie selezionate dell'Emittente, si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo III del Documento di Ammissione.

4.3 FATTORI DI RISCHIO RELATIVI ALLA QUOTAZIONE DELLE AZIONI

4.3.1 Rischi connessi alla negoziazione su Aim Italia, alla scarsa liquidità dei mercati e alla possibile volatilità del prezzo delle Azioni dell'Emittente

Le Azioni dell'Emittente non saranno quotate su un mercato regolamentato italiano e, sebbene verranno scambiate sul sistema multilaterale AIM Italia, non è possibile escludere che non si formi o non si mantenga un mercato attivo per le Azioni dell'Emittente che, pertanto, potrebbero presentare problemi di liquidità comuni e generalizzati, indipendentemente dall'andamento dell'Emittente e dall'ammontare delle stesse, in quanto le richieste di vendita potrebbero non trovare adeguate e tempestive contropartite, nonché essere soggette a fluttuazioni, anche significative, di prezzo.

Inoltre, a seguito dell'ammissione alle negoziazioni su AIM Italia, il prezzo di mercato delle Azioni potrebbe essere altamente volatile, fluttuare notevolmente in relazione ad una serie di fattori, alcuni dei quali esulano dal controllo dell'Emittente e, pertanto, il prezzo delle Azioni potrebbe essere inferiore al prezzo di sottoscrizione stabilito nell'ambito del Collocamento delle Azioni ai fini della quotazione sull'AIM Italia. I prezzi di negoziazione, inoltre, non essendo le Azioni dell'Emittente stati precedentemente negoziati in alcun mercato o sistema multilaterale di negoziazione, potrebbero non essere rappresentativi dei prezzi a cui saranno negoziati gli strumenti finanziari successivamente all'inizio delle negoziazioni sull'AIM Italia. Un investimento in strumenti finanziari negoziati su AIM Italia può implicare un rischio più elevato rispetto a quello in strumenti finanziari quotati su un mercato regolamentato.

Nonostante la positiva esperienza dell'AIM inglese dal giugno del 1995, non vi è garanzia per il futuro circa il successo e la liquidità nel mercato delle Azioni dell'Emittente.

4.3.2 Rischi connessi alla possibilità di revoca e sospensione dalla negoziazione degli strumenti finanziari dell'Emittente

Ai sensi del Regolamento Emittenti AIM Italia, Borsa Italiana potrebbe disporre la revoca dalla negoziazione delle azioni dell'Emittente, nei casi in cui:

- entro 2 mesi dalla data di sospensione dalle negoziazioni per sopravvenuta assenza del Nomad l'Emittente non provveda alla sostituzione dello stesso;
- le Azioni siano state sospese dalle negoziazioni per almeno sei mesi;
- la revoca venga approvata da tanti soci che rappresentino almeno il 90% dei voti degli azionisti riuniti in Assemblea.

4.3.3 Rischi connessi agli impegni temporanei di inalienabilità delle Azioni della Società

Gli azionisti titolari di una partecipazione pari al 100% del capitale sociale della Società alla Data del Documento di Ammissione hanno assunto nei confronti del Nomad e della Società impegni di *lock-up* contenenti divieti di atti di disposizione delle Azioni per un periodo di 12 mesi decorrenti dalla data di inizio delle negoziazioni.

Si rappresenta che, allo scadere degli impegni di *lock-up*, la cessione di Azioni da parte dei suddetti soggetti – non più sottoposta a vincoli – potrebbe comportare oscillazioni negative del valore di mercato delle Azioni dell'Emittente.

Alla scadenza dei suddetti impegni di *lock-up*, non vi è alcuna garanzia che tali azionisti non procedano alla vendita delle rispettive Azioni con conseguente potenziale impatto negativo sull'andamento del prezzo delle Azioni stesse.

Per ulteriori informazioni si rinvia alla Sezione Seconda, Capitolo V, Paragrafo 5.3 del Documento di Ammissione.

CAPITOLO V INFORMAZIONI RELATIVE ALL'EMITTENTE

5.1 Storia ed evoluzione dell'attività dell'Emittente

5.1.1 Denominazione sociale

La Società è denominata MailUp S.p.A. ed è costituita in forma di società per azioni.

5.1.2 Estremi di iscrizione nel Registro delle Imprese

La Società è iscritta nel Registro delle Imprese di Milano al n. 01279550196, Numero R.E.A MI-1743733.

5.1.3 Data di costituzione e durata dell'Emittente

La Società è stata costituita, in forma di società a responsabilità limitata, in data 23 settembre 2002 con atto a rogito del dott. Antonio Valcarengi, Notaio in Cremona, rep. n. 37.983, racc. n. 2248.

Successivamente, l'assemblea del 3 luglio 2014 ha deliberato la trasformazione dell'Emittente in società per azioni con l'attuale denominazione di "MailUp S.p.A."

La durata della Società è stabilita fino al 31 dicembre 2050.

5.1.4 Domicilio e forma giuridica, legislazione in base alla quale opera l'Emittente, Paese di costituzione e sede sociale

La Società è costituita in Italia ed opera in base alla legislazione italiana. La Società ha la propria sede legale in Milano, Viale Francesco Restelli 1 (numero di telefono +39 02 71040485) e sede secondaria in Cremona, Via dei Comizi Agrari n.10.

5.1.5 Fatti rilevanti nell'evoluzione dell'attività dell'Emittente

L'Emittente è stato costituito in data 23 settembre 2002 in forma di società a responsabilità limitata con la denominazione NWEB S.r.l., e capitale sociale di Euro 15.000. Per ulteriori informazioni in merito all'evoluzione del capitale sociale della Società, si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo XV, Paragrafo 15.1 del Documento di Ammissione.

Nata come società di *web engineering* specializzata nello sviluppo di siti ed applicazioni *web*, nel 2004 l'Emittente avvia il progetto "MailUp", da subito attivo nel campo del *web marketing*, con l'obiettivo di creare soluzioni "*cloud*" pacchettizzate, cioè servizi che possono essere venduti, attivati ed erogati *online*, senza necessità di dotarsi di *server* e applicazioni *software*.

A partire dal 2004 l'Emittente si concentra sul progetto "MailUp", e successivamente nel 2008 decide di dedicarsi esclusivamente allo stesso. Per ulteriori informazioni in merito all'attività del Gruppo si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo VI del Documento di Ammissione.

Nel 2010 l'Emittente acquista Network S.r.l., fornitore di servizi chiave per la società.

Già nel 2011 l'Emittente vanta circa 2.500 clienti, 15 miliardi di messaggi inviati ed un rilevante tasso di crescita del proprio fatturato.

Nel 2012, mediante la costituzione della società controllata MailUp Inc. (con sede nel Delaware, Stati Uniti d'America) avvenuta nel mese di dicembre 2011, l'Emittente inizia a commercializzare i propri prodotti e servizi direttamente negli Stati Uniti d'America.

Per ulteriori informazioni in merito alla struttura del Gruppo, si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo VII del Documento di Ammissione.

Alla Data del Documento di Ammissione il capitale sociale della Società, interamente sottoscritto e versato è pari ad Euro 170.000 suddiviso in n. 6.800.000 Azioni senza indicazione del valore nominale.

In data 9 luglio 2014, la Società ha presentato a Borsa Italiana la comunicazione di pre-ammissione di cui all'articolo 2 del Regolamento Emittenti AIM Italia richiedendo l'ammissione delle proprie Azioni alla negoziazione sull'AIM Italia.

In data 22 luglio 2014, la Società ha completato la procedura mediante la trasmissione a Borsa Italiana della domanda di ammissione e del presente Documento di Ammissione.

L'ammissione delle Azioni Ordinarie dell'Emittente sull'AIM Italia è prevista per il 27 luglio 2014.

5.2 Principali investimenti

5.2.1 Investimenti effettuati nell'ultimo triennio

Si riporta di seguito il dettaglio degli investimenti in attività materiali, immateriali e finanziarie sostenuti dal Gruppo negli esercizi 2013, 2012 e 2011.

Importi in Euro	Esercizio chiuso al 31.12.2013	Esercizio chiuso al 31.12.2012	Esercizio chiuso al 31.12.2011
Investimenti in attività immateriali	773.052	448.184	289.601
Investimenti in attività materiali	283.102	468.253	190.685
Investimenti in attività finanziarie	112.352	38.037	77.898
Totale investimenti in immobilizzazioni	1.168.506	954.474	558.184

Investimenti in attività immateriali

In merito agli investimenti in attività immateriali si segnala che gli importi sono sostenuti prevalentemente per lo sviluppo, il rinnovamento *software* della piattaforma MailUp e l'integrazione con applicazioni di terzi al fine di migliorare l'erogazione dei servizi e raggiungere migliori livelli prestazionali e di affidabilità, in particolare nell'anno 2011 per Euro 288.500, nell'anno 2012 per Euro 431.078 e nell'anno 2013 per Euro 712.311.

Gli investimenti relativi alla piattaforma MailUp riguardano la capitalizzazione di costi relativi al personale tecnico della controllata Network S.r.l. sostenuti al fine di migliorare in modo significativo e misurabile le funzionalità della piattaforma e di aumentarne la vita utile. Tali costi vengono pertanto portati in aumento del valore della Piattaforma MailUp ed ammortizzati in relazione alla vita residua. Tali implementazioni hanno natura incrementale rispetto agli sviluppi delle versioni precedenti della piattaforma.

Si precisa inoltre che sono state presentate le pratiche per la registrazione del marchio MailUp in Stati Uniti, Brasile, Russia, Cina e India sostenendo costi nell'anno 2012 per Euro 17.106 ed ulteriori Euro 3.638 nell'anno 2013. Nell'anno 2013, inoltre, sono state sostenute migliorie su beni di terzi per Euro 57.103 relative a costi straordinari che riguardano il trasferimento della sede legale, commerciale e marketing presso i nuovi uffici di Milano in Via Restelli n.1. Tali costi sono ammortizzati nel periodo di durata residua del contratto di affitto dell'immobile a cui si riferiscono dette migliorie, essendo la vita utile delle stesse necessariamente connaturata alla scadenza della locazione.

Anno	Descrizione	Totale
2011	Migliorie su beni di terzi	€ 1.101
	Piattaforma MailUp	€ 288.500
Totale 2011		€ 289.601
2012	Piattaforma MailUp	€ 431.078
	Registrazione Marchio MailUp	€ 17.106
Totale 2012		€ 448.184

2013	Migliorie su beni di terzi	€ 57.103
	Piattaforma MailUp	€ 712.311
	Registrazione Marchio MailUp	€ 3.638
Totale 2013		€ 773.052

Investimenti in attività materiali

Gli investimenti in attività materiali sono relativi all'infrastruttura hardware necessaria al funzionamento della piattaforma MailUp, sono stati sostenuti investimenti per Euro 156.330 nell'anno 2011, Euro 457.382 nell'anno 2012 ed Euro 226.342 nell'anno 2013. Si precisa che sono stati sostenuti interventi per arredi e macchine d'ufficio sia per la sede di Cremona che per la sede di Milano per Euro 34.356 nell'anno 2011, per Euro 10.871 nell'anno 2012 e per Euro 53.480 nell'anno 2013, in particolare, per l'apertura della nuova sede di Milano.

Anno	Descrizione	Totale
2011	ARREDI E MOBILI D'UFFICIO	€ 34.356
	INFRASTRUTTURA HARDWARE	€ 156.330
Totale 2011		€ 190.685
2012	ARREDI E MOBILI D'UFFICIO	€ 10.871
	INFRASTRUTTURA HARDWARE	€ 457.382
Totale 2012		€ 468.253
2013	ARREDI E MOBILI D'UFFICIO	€ 53.480
	INFRASTRUTTURA HARDWARE	€ 226.342
	IMPIANTI GENERICI	€ 3.280
Totale 2013		€ 283.102

Investimenti in attività finanziarie

Oltre alla partecipazione ante 2011 nella controllata Network S.r.l. per Euro 75.000, nell'anno 2011 è stata acquisita una partecipazione pari ad Euro 37.352 nella MailUp Inc. con sede in San Francisco, nell'anno 2012 viene mantenuta la stessa partecipazione ed erogato alla controllata americana un finanziamento per un importo pari ad Euro 38.037. Nell'anno 2013 le partecipazioni di cui sopra rimangono invariate, mentre è stato erogato sempre alla MailUp Inc. un ulteriore finanziamento di Euro 75.898. Sempre nell'anno 2013 viene acquisita una partecipazione nel consorzio CRIT (Cremona Information Technology) per Euro 2.000. Gli importi residuali sono relativi a depositi cauzionali.

Anno	Descrizione	Totale
2011	PARTECIPAZIONE IN NETWORK S.R.L.	€ 75.000
	PARTECIPAZIONE IN MAILUP INC.	€ 37.352
Totale 2011		€ 112.352
2012	FINANZIAMENTO IN MAILUP INC.	€ 38.037
Totale 2012		€ 38.037
2013	FINANZIAMENTO IN MAILUP INC.	€ 75.898
	PARTECIPAZIONE IN CONSORZIO CRIT	€ 2.000

Investimenti effettuati dalle società controllate

In merito alla MailUp Inc., costituita a fine 2011, si precisa che gli investimenti effettuati ad oggi per un importo pari a 2.450 \$ sono relativi a arredi e macchine da ufficio per la sede di San Francisco (USA).

La Network S.r.l. ha sostenuto investimenti nel triennio 2011-2013 per un importo pari ad Euro 90.258 relativo ad arredi, macchine d'ufficio e migliorie presso la sede di Cremona.

5.2.2 Investimenti in corso di realizzazione

Alla data del 31 maggio 2014 la Società ha proseguito nello sviluppo del proprio modello di *business*, ed ha realizzato investimenti in mobili e macchine d'ufficio in particolare presso la nuova sede di Milano per un importo pari a Euro 27.024, presso la stessa sede sono state effettuate migliorie per Euro 3.656 ed è stato installato un modulo software Zucchetti per la gestione presenze personale per Euro 900.

Per lo sviluppo e l'integrazione della piattaforma MailUp sono stati effettuati investimenti per Euro 471.500 oltre ad investimenti in infrastruttura *hardware* per Euro 7.498.

5.2.3 Investimenti futuri

Alla Data del Documento di Ammissione non vi sono altri investimenti dichiarati dall'Emittente che siano già stati oggetto di un impegno definitivo.

CAPITOLO VI DESCRIZIONE DELLE ATTIVITÀ

6.1 Principali attività

6.1.1 Premessa

Alla Data del Documento di Ammissione MailUp è uno dei principali operatori italiani (in termini di volumi di email inviate) nel settore degli Email Service Provider (fonte: Cisco Sender Base, giugno 2014).

In particolare MailUp è una piattaforma digitale, utilizzata per la gestione e l'invio professionale di newsletter, SMS, fax, senza necessità di installazione di alcun *software* o *hardware*.

Alla Data del Documento di Ammissione le aree di attività dell'Emittente sono distinte in (i) *email* e (ii) *sms*.

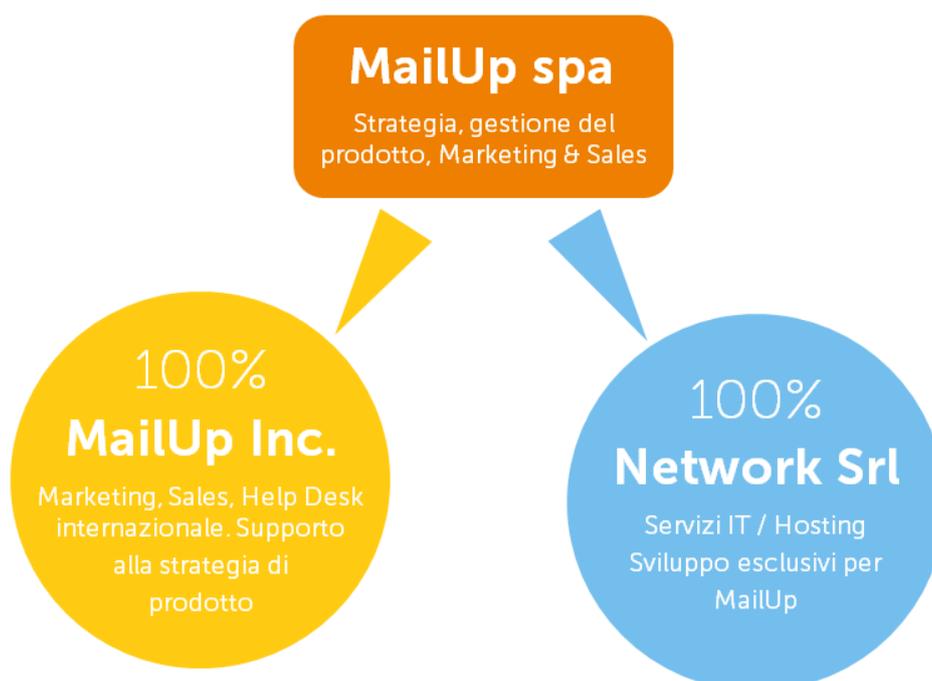
L'invio professionale di *email* rappresenta oggi uno strumento cruciale di *marketing* e comunicazione.

La soluzione tecnica dell'Emittente è studiata appositamente per la gestione professionale e l'invio di elevati quantitativi di messaggi *email*, con gestione della banda, invii di prova e gestione delle code di uscita.

Nello svolgimento delle proprie attività l'Emittente si serve delle proprie società controllate, con particolare riferimento a Network S.r.l. (società attiva nella fornitura di servizi informatici) e a MailUp Inc., per quanto riguarda il mercato americano.

La Società opera attraverso i suoi uffici a Milano, Cremona e San Francisco.

Il seguente grafico mostra la struttura del Gruppo alla Data del Documento di Ammissione:



Per ulteriori informazioni in merito alla struttura del Gruppo ed alle società controllate, si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo VII, Paragrafo 7.2 del Documento di Ammissione.

Alla data del 31 dicembre 2013 il Gruppo ha conseguito ricavi per Euro 6,3 milioni, distribuiti su circa 5.000 clienti diretti con circa 180 nuovi clienti per ciascun mese dell'anno 2013.

Per ulteriori dettagli in merito alle informazioni finanziarie del Gruppo al 31 dicembre 2013 si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo III, Paragrafo 3.1 del Documento di Ammissione.

6.1.2 Descrizione delle attività dell'Emittente

Alla Data del Documento di Ammissione le principali attività svolte dal Gruppo sono costituite dalla fornitura di un servizio di invio di *email* e sms.

Invio Email

Il servizio “MailUp” consente ai clienti di inviare, a costi contenuti, messaggi *email* di tipo *marketing* (es. promozioni), informativi (es. *newsletter*) o transazionali (es. notifiche, avvisi) ai propri contatti. Ogni cliente cioè carica sul sistema “MailUp” l’elenco delle proprie anagrafiche e su questi può programmare l’invio di comunicazioni.

Il caricamento delle liste di contatti può avvenire in varie modalità, dalla più semplice come il copia e incolla, al caricamento di file di testo (csv) o in formato Excel, oppure attraverso connettori che consentono di sincronizzare in automatico le anagrafiche tra MailUp e altri sistemi utilizzati dal cliente, grazie ad una struttura flessibile in termini di liste, sotto-gruppi e campi anagrafici personalizzabili. Questo consente ad esempio di utilizzare una *console* MailUp per gestire tipologie di invii diversi in modo indipendente, eventualmente con addetti diversi per ogni tipologia di lista e attività.

Il sistema di invio “MailUp” gestisce in automatico gli errori di invio e la cancellazione in base alla normativa sul trattamento dei dati personali dei destinatari che non desiderano più ricevere informazioni da parte del mittente.

Il sistema “MailUp” inoltre permette di raccogliere dati di profilazione comportamentale (apertura di messaggi, click su singoli *link*) e demografici (geo-localizzazione approssimata in base all’indirizzo IP del destinatario, dispositivo utilizzato per aprire il messaggio) che, incrociati con i dati di profilazione già forniti dal cliente (come ad esempio il sesso o la data di nascita), permettono di segmentare l’elenco dei destinatari per l’invio di comunicazioni mirate.

Il sistema “MailUp” guida il cliente nella creazione *dell’email* da inviare assicurando un alto tasso di recapito del messaggio attraverso i filtri antispam.

La creazione dei messaggi *email* è una delle componenti principali del servizio, che dispone di strumenti che consentono la creazione di messaggi graficamente elaborati senza dover ricorrere a specialisti, grazie a centinaia di modelli grafici disponibili oltre al compositore guidato “BEE” che consente, semplicemente trascinandoci blocchi di contenuti e di immagini, di creare un messaggio gradevole e “*responsive*”, cioè che adatta la propria forma in relazione al dispositivo utilizzato per visualizzarlo (ad esempio sui dispositivi mobili che hanno uno schermo ridotto).

MailUp supporta differenti codifiche, permettendo così l’invio di messaggi con caratteri non occidentali (es. con caratteri cirillici, arabi, cinesi, etc.).

I messaggi possono inoltre disporre di contenuti dinamici ed automaticamente personalizzabili per ciascun destinatario, di caricare e collegare immagini e *file*, di inviare allegati, di inserire nel contenuto pulsanti di condivisione del messaggio *email* sui principali *social network*.

Per verificare che il messaggio creato sia efficacemente riprodotto sui dispositivi più diffusi (es. PC, Mac, *tablet*, *smartphone*, etc.) il sistema “MailUp” dispone di una funzione che permette di visualizzare l’anteprima del proprio messaggio su oltre 60 *client* di posta differenti (es. Gmail, Hotmail, Yahoo, Outlook, Apple Mail, Android, Lotus Notes) in modo da non incorrere in errori imprevisti di visualizzazione.

Una volta che il messaggio è pronto ed è stato verificato, il cliente può programmare l’invio a tutta la lista o solo alcuni segmenti.

Per massimizzare i risultati dell’invio, il cliente può attivare anche la funzione “A/B test” disponibile in MailUp. In questo caso vengono realizzate diverse varianti dello stesso messaggio, ad esempio cambiando l’oggetto, un titolo o un’immagine. Il sistema provvede quindi ad inviare una variante ad un campione di test, che l’utente è in grado di stabilire in termini di dimensione (es. il 10% della lista). Dopo un numero di ore definito dall’utente, il sistema provvede a verificare quale variante del messaggio ha registrato il miglior tasso di click o di apertura, ed invia di conseguenza il messaggio “vincente” alla restante parte della lista.

Una volta che l'invio è avviato, in ogni momento il cliente può controllare lo stato degli invii, intervenendo in caso di problemi per interrompere la coda di invio (in modo da correggere in corsa l'errore presente nel messaggio) oppure di variare la programmazione degli invii, ad esempio per dare priorità ad un invio più urgente.

E' possibile per il cliente ottenere report dettagliati che monitorano in tempo reale l'efficacia della *email*.

E' possibile, inoltre, esportare e stampare tutte le elaborazioni e integrarle con sistemi applicativi esterni. In questo modo l'azienda può arricchire le proprie basi informative (dove ad esempio raccoglie dati sull'anagrafica clienti, i relativi acquisti e comportamento online) con i dati che provengono dall'invio di email (es. quali messaggi sono stati aperti, quali hanno dato errore, quali sono stati cliccati).

Il sistema "MailUp" è in grado di gestire invii massivi (anche di svariati milioni di destinatari per singolo invio).

L'accesso al sistema "MailUp" è granulare, cioè è possibile limitare i permessi dei vari utenti in modo che possano visualizzare e gestire solo un sotto-insieme dei dati e delle funzioni disponibili, come richiesto in certi casi per finalità di sicurezza o privacy. In "MailUp" inoltre è anche incluso il servizio "SMTP+", che consiste in un servizio (con protocollo *SMTP Relay*) che consente di trasferire facilmente – e quindi senza necessità di scrivere righe di codice – il flusso dei messaggi da un *server* o da una applicazione interna dell'utente verso MailUp, che poi si occuperà della spedizione verso i destinatari finali dell'utente.

Il sistema "MailUp" può gestire anche invii non massivi, bensì che vengono attivati in automatico al verificarsi di condizioni pre-determinate sul singolo destinatario. Esempi tipici sono la registrazione ad un portale *web* (a cui segue la *password* o un *email* di benvenuto), l'acquisto di un prodotto *online* (a cui segue il riepilogo dell'ordine via *email*), la scadenza di un abbonamento (che viene notificata via *email* pochi giorni prima), gli auguri di compleanno.

Grazie ad accordi con i principali *mailbox providers* (come Hotmail, Yahoo!, AOL) MailUp riceve una notifica (c.d. *Feedback Loop*) ogni volta che un loro utente segnala un particolare messaggio inviato attraverso MailUp come *spam* (cioè indesiderato). Questo permette di cancellare immediatamente quell'utente dalla lista del cliente MailUp, in modo da tenere la lista più pulita e assicurare un miglior tasso di recapito sugli invii successivi.

I rivenditori MailUp possono acquistare a sconto il servizio per poi rivenderlo ai propri clienti, anche a marchio proprio (cioè senza menzionare "MailUp"), applicando un listino differente. A fronte della possibilità di acquistare il servizio MailUp con uno sconto fisso sul listino al cliente finale, il rivenditore se ha attivato la modalità "whitelabel" è anche in grado, tramite interfaccia *online*, di sostituire il logo MailUp all'interno del sistema con un logo proprio. Questo gli consente di far proprio il servizio ed includerlo nel proprio portafoglio prodotti, applicando una politica commerciale originale anche differente rispetto a quella MailUp, ad esempio definendo dei pacchetti di opzioni pre-definiti ad un prezzo diverso e superiore rispetto al listino MailUp.

A differenza dei propri concorrenti, la struttura dei costi secondo il modello di *business* dell'Emittente non è legata al numero di messaggi *email* inviati: si paga solo un canone *flat* (fisso). Questo significa massima libertà nella comunicazione, con un costo certo predeterminato: inviare qualunque tipo di messaggio, di qualunque dimensione, senza vincoli di costo o di contatti nel database.

Alla data del 31 dicembre 2013 il fatturato dell'Emittente legato all'attività di invio email è stato pari ad Euro 4,8 milioni circa.

Invio SMS

L'offerta di MailUp integra la funzionalità email con la possibilità di poter spedire SMS di 160 caratteri in oltre 200 paesi, o anche concatenati fino 3 messaggi, per un totale di 459 caratteri, con mittente personalizzato e ricevuta di recapito con errori dettagliati.

Per poter inviare i messaggi è necessario acquistare un pacchetto di crediti, che può essere utilizzato entro due anni nel caso in cui il cliente abbia acquistato il solo servizio SMS. Nel caso in cui, invece, il cliente abbia sottoscritto un contratto per il servizio email ed SMS, il credito per utilizzare il servizio SMS sarà legato alla scadenza del servizio *email*.

L'invio di SMS è caratterizzato per l'elevata qualità del servizio, con alta capacità di invio che assicura un recapito veloce anche nel caso di grandi volumi.

La piattaforma di invio SMS è integrata con la piattaforma di invio *email*, consentendo così di gestire un'unica anagrafica e un'unica segmentazione.

Alla data del 31 dicembre 2013 il fatturato dell'Emittente derivante dall'invio di SMS è stato pari ad Euro 1,5 milioni circa, quasi interamente prodotto in Italia.

Similmente al servizio di invio *email*, anche per l'invio di SMS sono disponibili strumenti per la creazione di messaggi con campi dinamici, in modo da personalizzarne il contenuto, per programmare gli invii e analizzarne i risultati in termini di recapito o mancato recapito. Il sistema "MailUp" inoltre permette di attivare invii automatici non massivi in base a regole predefinite.

A differenza del canale *email*, per l'invio di SMS è garantita la possibilità di impostare fasce di non disturbo, in modo da evitare il recapito dei messaggi in fasce orarie critiche.

Marginalmente vi sono i servizi di *invio* messaggi su social media e fax. Con il canale Social (disponibile gratuitamente) è possibile pubblicare post su più profili Facebook, Twitter e LinkedIn da un unico ambiente, monitorarne l'attività in termini di aperture, *click*, commenti, *like*, *retweet* e misurare l'andamento della popolarità di ogni profilo nel tempo (*followers*, amici, *subscribers*, contatti).

I clienti tipici di MailUp spaziano in tutti i settori, dalle piccole aziende alle multinazionali, dalle ONLUS agli enti pubblici.

MailUp si usa via *web*, quindi da qualsiasi postazione, purchè sia collegata ad *internet* e si fa carico di tutta l'attività di gestione e di invio: questo permette di concentrarsi sui contenuti e la comunicazione, grazie ad una gestione del servizio semplice e immediata.

MailUp è un sistema aperto: tramite i connettori gratuiti è possibile collegarlo facilmente a diversi *software* aziendali, di *e-commerce* e sistemi di *business intelligence*.

Ad esempio tramite la connessione tra MailUp e MS Dynamics CRM, il cliente di MailUp può gestire le proprie campagne di *marketing* all'interno del proprio sistema, identificando obiettivi, destinatari da coinvolgere e contenuti della campagna.

Praticamente il messaggio è creato all'interno del sistema MailUp e collegato logicamente alla campagna. In questo modo, una volta inviata la campagna, all'interno del sistema CRM si disporrà dei risultati statistici dell'invio di *email* provenienti dal sistema MailUp. Questi saranno utili all'interno del processo di *marketing* sia per pianificare altre attività in base ai comportamenti dei destinatari, sia per analizzare i risultati della campagna.

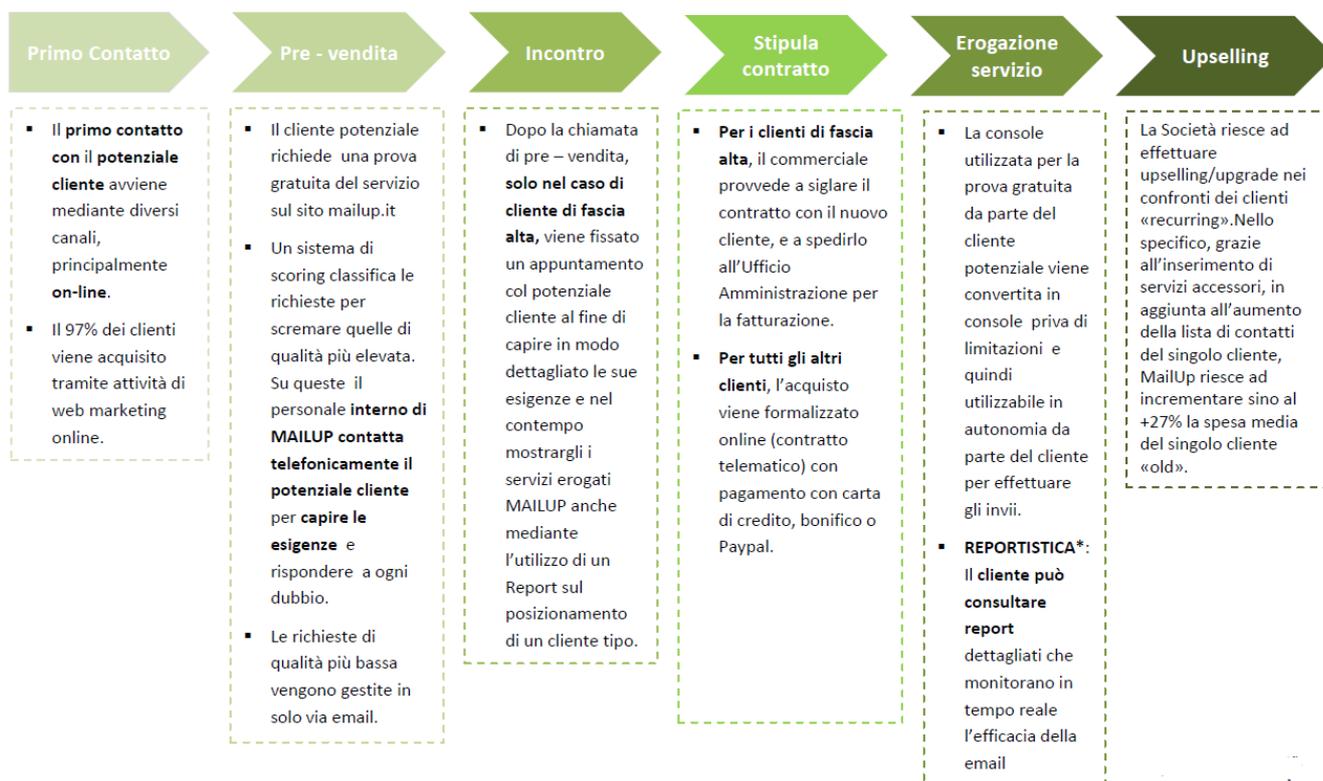
La Società offre inoltre gratuitamente la possibilità di attivare "Console Developer" che permette al programmatore di creare le chiavi applicative (c.d. OAUTH2) utilizzabili per sviluppare velocemente integrazioni (c.d. "connettori") tra "MailUp" e altre applicazioni software. La "console Developer" è un ambiente online studiato appositamente per essere utilizzato da programmatori di software per: (a) verificare il funzionamento del sistema MailUp, (b) ottenere i codici che gli permettono di far dialogare una propria applicazione con MailUp, ad esempio per permettere alla propria applicazione software di creare un messaggio ed inviarlo attraverso MailUp, (c) provare e verificare il corretto funzionamento del connettore tra il proprio software e MailUp, (d) specificare il nome, il logo e l'indirizzo web del proprio connettore in modo che possa essere reso disponibile a tutti i clienti MailUp.

Il grafico che segue rappresenta come il sistema MailUp può interagire con altri sistemi aziendali. Ad esempio, un sistema di *business intelligence* potrebbe ricevere da MailUp informazioni su invii di messaggi, errori, aperture di messaggi, *click* su messaggi in modo da arricchire le informazioni di profilazione relativa all'elenco clienti.



6.1.3 Il processo industriale

Si riporta di seguito un grafico inerente alle varie fasi del processo industriale:



Grazie all'attività del dipartimento *marketing* interno alla Società, viene generato un traffico in ingresso sui siti *web* dell'Emittente derivante principalmente da attività di promozione sui motori di ricerca e sui *social network*.

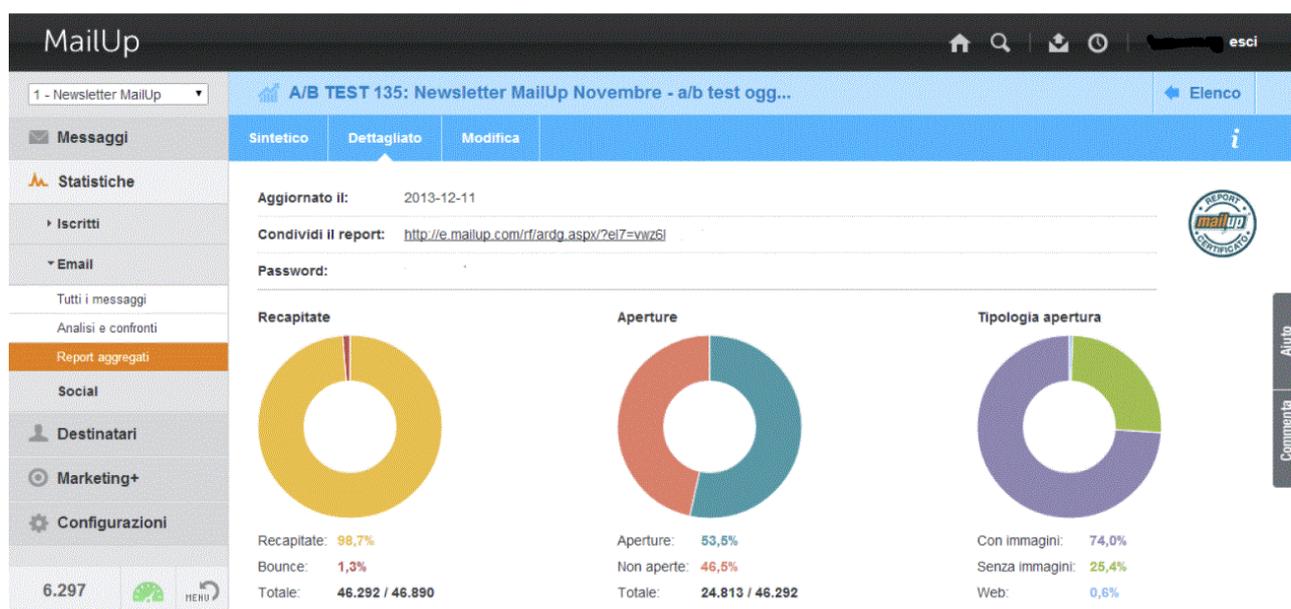
Il visitatore del sito, se interessato, contatta telefonicamente o via *instant messaging* (Skype) la Società, oppure, più frequentemente, compila un modulo di richiesta contatto, richiesta preventivo o richiesta di prova gratuita del servizio "MailUp". In alcuni casi invece il visitatore acquista e attiva direttamente *online* il servizio, pagando con carta di credito.

Una volta ricevuta la richiesta, questa viene classificata per stimarne il potenziale e a seconda della tipologia viene instradata al referente commerciale più idoneo oppure indirizzata ad un sistema di gestione automatico. Il referente commerciale provvede a prendere contatto (solitamente via *email* o via telefono) con il potenziale cliente, per rispondere ad eventuali dubbi ed indirizzarlo all'acquisto. Nel caso di clienti di fascia alta viene intrapresa un'attività finalizzata alla presa di un appuntamento presso la sede del cliente.

Quando il cliente decide di sottoscrivere il servizio, può procedere direttamente on-line pagando con carta di credito o altra forma di pagamento elettronico, oppure può richiedere l'invio di una conferma d'ordine e del contratto di servizio, che verrà restituito firmato via fax, *email* o via posta cartacea insieme alla contabile del bonifico. Il contratto di servizio viene comunque fatto accettare e sottoscrivere anche nella versione telematica al primo accesso in piattaforma.

Una volta attivato il servizio, l'erogazione del servizio si traduce nell'invio al cliente di coppia di codici (*username* e *password*) che gli consentono di accedere alla piattaforma MailUp per utilizzarla in autonomia. Salvo accordi specifici in via di eccezione, la funzione di invio non viene sbloccata finché il cliente non provvede a saldare il pagamento concordato. Tipicamente in Italia il servizio viene fatturato per una intera annualità e pagato in anticipo. Nel mercato americano la controllata MailUp Inc. offre invece il servizio con canone mensile anticipato, salvo rari casi di eccezione (dove il pagamento avviene posticipato tramite bonifico).

L'uso della piattaforma da parte del cliente consiste principalmente nella possibilità di creare messaggi, inviarli e disporre poi della reportistica relativa ai risultati dei propri invii, secondo una reportistica base di cui all'immagine sotto.



Durante il periodo contrattuale il cliente ha facoltà di ampliare la capacità (velocità) di invio del sistema sottoscrivendo pro-quota un aumento del canone annuale. Questo si traduce in attività di "upselling", che può essere legata sia alle maggiori esigenze del cliente dovute ad un incremento della propria lista di contatti, sia

all'attivazione di servizi accessori (come l'assistenza telefonica in alternativa all'assistenza solo via email) sia all'attivazione di canali alternativi per l'invio (ad esempio quando un cliente che inviava solo email, successivamente decide di inviare anche SMS, così attivando tale servizio).

6.1.4 Fattori chiave di successo

Alla Data del Documento di Ammissione MailUp è uno dei principali operatori italiani (in termini di volumi di *email* inviate) nel settore degli Email Service Provider (fonte: Cisco Sender Base, giugno 2014), facendo leva su una serie di punti di forza che possono essere così riassunti:

1. **Autonomia del servizio:** MailUp è un servizio che rende il cliente autonomo nel gestire le proprie attività di comunicazione via email, sms, fax e social network. Il cliente utilizza in autonomia il servizio direttamente on-line, caricando la propria lista contatti così da poter comporre ed inviare i messaggi, email, etc., anche sfruttando il motore di analisi che consente di profilare accuratamente ogni singolo destinatario.
2. **Utilizzo di tecnologie cd. *hybrid cloud*:** l'Emittente ha sviluppato applicazioni proprietarie e automatismi nell'avviamento di un cliente e nella successiva erogazione del supporto tecnico che consentono di ridurre i costi complessivi di erogazione del servizio, ciò traducendosi in una sostanziale competitività dell'offerta senza pregiudicare la marginalità complessiva. L'architettura del servizio è stata studiata per ridurre i costi di erogazione pur mantenendo buoni standard qualitativi, di scalabilità e ridondanza.
3. **Modello di *pricing*:** il modello di *pricing* innovativo "*pay per speed*", ideato nel 2003, permette di differenziare l'offerta commerciale in modo significativo rendendo il servizio MailUp più competitivo in tutti i casi in cui il cliente preferisce risparmiare a fronte di un tempo di invio più alto oppure al contrario quando il cliente necessita di tempi di invio ristretti e garantiti contrattualmente. A differenza dei concorrenti, che legano il costo del servizio ai volumi inviati oppure alla dimensione della lista, MailUp adotta un modello dove il costo è legato alla velocità di invio, ciò consentendo una gestione efficiente dei picchi quotidiani per l'invio di email, ottimizzando, di conseguenza, i costi di infrastruttura ICT ed incrementando la marginalità complessiva: il cliente può cioè risparmiare se accetta di sottoscrivere un servizio che spedisce più lentamente.
4. **Servizio multilingua:** il servizio MailUp è inoltre predisposto per essere localizzato in più lingue. Questo grazie alla separazione logica e fisica tra la parte di codice applicativo e la parte di contenuto testuale presente in piattaforma: ciò significa che aggiungere una nuova lingua si riflette nella traduzione di alcuni specifici *file* di lingua, senza nessun impatto sul codice applicativo. La localizzazione in certi casi comporta anche un adattamento del modello di offerta e delle funzionalità dell'applicazione, oltre che delle eventuali integrazioni da sviluppare, per meglio adeguare il servizio al contesto locale. Alla Data del Documento di Ammissione le versioni in italiano, inglese e spagnolo sono già disponibili.
5. **Disponibilità di integrazioni pronte all'uso:** alla Data del Documento di Ammissione sono già stati sviluppati "connettori" tra il sistema MailUp e altre applicazioni come sistemi di E-Commerce (es. Magento), sistemi CRM (come MS Dynamics CRM) e sistemi di CMS (come Wordpress). Questi connettori facilitano l'adozione del sistema MailUp da parte di quei clienti che già dispongono di sistemi che possono facilmente essere collegati alla piattaforma di MailUp, senza dovere ricorrere allo sviluppo di alcun codice applicativo *ad hoc*.
6. **Know-how e relazioni con ISP e MSP:** per riuscire ad inviare miliardi di messaggi email ogni anno per conto dei clienti, riducendo il rischio che questi vengano erroneamente recapitati nella cartella "*spam*" (o della posta indesiderata) del destinatario, sono stati sviluppati internamente in questi anni vari processi, algoritmi e applicazioni proprietarie. Ad esempio vi sono specifiche tecniche che permettono di rilevare se un potenziale cliente è in realtà intenzionato a inviare spam (violando quindi il contratto d'uso della piattaforma MailUp) a liste di destinatari non raccolti con un preventivo consenso. Oppure l'applicazione MailUp è in grado di adattare la modalità di invio messaggi a seconda dell'ISP di destinazione, rispettandone limiti e regole specifiche in alcuni casi dichiarati dall'ISP stesso, in altri casi ricavati da successive prove ed esperimenti. Vi sono inoltre sistemi, sempre sviluppati internamente, che consentono di verificare la presenza di contenuti illeciti nei

messaggi in fase di invio, in modo da bloccarli preventivamente. Il *know-how* sviluppato e la relazione instaurata in questi anni di attività con gli operatori del settore come ISP e MSP consentono di risolvere velocemente eventuali problemi di recapito che si dovessero verificare.

6.1.5 Programmi futuri e strategie

L'Emittente intende continuare a sviluppare ulteriormente la propria attività e i propri servizi mediante un processo di crescita profittevole, al fine di riuscire ad affermarsi e rinforzare la propria posizione nel settore di riferimento.

A tal proposito, in particolare, l'Emittente intende procedere con:

- **localizzazione della piattaforma in altre lingue** (tra cui francese, cinese, russo, portoghese);
- **investimenti in marketing & sales** necessari per aumentare la base clienti, sia in Italia che all'estero attraverso campagne *marketing* internazionali;
- **attività mirate di business development** finalizzate, tra l'altro, a sviluppare nuovi contatti con partner e rivenditori (come ad esempio *hosting provider*) che possano accelerare la penetrazione nel mercato, come avvenuto ad esempio in Spagna;
- **investimenti mirati miglioramento delle performance** per poter ridurre il tasso di clienti persi e al miglioramento dell'interfaccia, del processo di *on-boarding* (cioè di attivazione del servizio), delle funzionalità e delle integrazioni con sistemi esterni per migliorare il tasso di conversione dei clienti (inteso come rapporto tra clienti potenziali e clienti acquisiti);
- **l'introduzione di nuovi servizi**, che dovrebbero consentire di incrementare la spesa per cliente, nonostante lo stesso sia già portato naturalmente a fare *upgrade* del servizio in seguito all'aumento della lista dei destinatari e al conseguente aumento dei tempi di invio;
- **investimenti mirati a sviluppare integrazioni** tra la piattaforma MailUp e altri sistemi *e-commerce*, CRM e CMS.

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

6.2 Principali mercati

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

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

Tuttavia, alla Data del Documento di Ammissione MailUp è uno dei principali operatori italiani (in termini di volumi di email inviate) nel settore degli Email Service Provider (fonte: Cisco Sender Base, giugno 2014).

Sui mercati esteri, al pari dell'Italia in ogni paese sono presenti diversi operatori con le caratteristiche di offerta articolata sopra descritti, ma molto più raramente puri *player* tecnologici. Questi ultimi sono

concentrati prevalentemente sui mercati più evoluti, come nei mercati anglofoni oltre a Francia, Germania e Polonia.

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

La descrizione del mercato Marketing Technologies / ESP può essere rappresentata dal seguente schema:

	Bassi volumi	Medi volumi	Alti volumi
Funzionalità base	1	2	3
Funzionalità evolute	4	5	6
Alta complessità	7	8	9

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

Sebbene in Italia MailUp sia tra i principali operatori e presente su tutte le fasce di mercato, il posizionamento di MailUp a livello internazionale sarà prevalentemente orientato ad acquisire clienti della fascia di funzionalità evolute o base, come rappresentato in figura (quadranti 2,3,4,5,6).

Relativamente ai singoli quadranti questa è la descrizione sintetica:

1. Si tratta di piccole o micro aziende (singoli professionisti, business locali...) che hanno liste di alcune centinaia di indirizzi email, necessitano di un sistema economico, semplice da usare e da attivare.
2. Piccole/medie aziende, con un database di indirizzi che supera le 3.000 anagrafiche e con capacità di spesa di qualche migliaio di euro / anno.
3. Sono aziende che hanno database superiori alle 30.000 anagrafiche o con alta frequenza di invio. Non hanno però esigenze sofisticate, necessitano solo di uno strumento per gestire efficacemente l'invio minimizzando i costi.
4. Si tratta di aziende medio-piccole che effettuano volumi di invio ridotti ma dalla complessità più elevata (es. necessitano l'invio di allegati, l'integrazione con sistemi di *e-commerce* o CRM, la gestione di permessi granulari, la necessità di una relazione diretta – ad esempio telefonica – con il fornitore, la necessità di un supporto *help desk* in lingua e nel proprio fuso orario, necessità di attivare automatismi sugli invii in base a condizioni esterne o interne al sistema di invio, la necessità

di esportare i dati statistici in propri sistemi di *business intelligence / big data*, l'esigenza di avere utenti con permessi differenti, distribuiti eventualmente geograficamente su più paesi, etc.).

5. Sono aziende medie che alle complessità del punto 4 associano esigenze di invio su volumi o frequenze più elevati.
6. Aziende medio-grandi con volumi e frequenze di invio elevati, che richiedono tipicamente garanzie contrattuali sulla disponibilità del servizio di invio messaggi, spesso strategico all'interno delle proprie attività di *marketing*.
- 7-8-9 Aziende medio-grandi che richiedono piattaforme di *marketing automation* in grado di unire in un solo sistema più canali (*email, sms, social, telemarketing, etc.*) gestendo complessi *work-flow* delle attività di *marketing*, l'integrazione personalizzata con i propri sistemi *legacy* ad esempio per l'invio con contenuti fortemente personalizzati in relazione al comportamento dell'utente online, misurazione del ROI, modelli predittivi di comportamento degli utenti, motori di analisi dei dati (*big data*), servizi e account dedicati (es. per gestire report personalizzati, integrazioni, analisi dei dati, formazione, installazione personalizzata del servizi, etc.). I costi di queste soluzioni partono solitamente da oltre \$30.000,00 / anno e richiedono un processo di vendita lungo e un lento setup del sistema, spesso con una componente progettuale da elaborare *ad hoc*.

Per quanto riguarda la linea di *business email*, i ricavi 2013 sono stati conseguiti per il 90,8% sul mercato Italiano, per l'2,5% negli USA e per il restante 6,7% in altri paesi tra cui Messico, India, paesi dell'Unione Europea, Svizzera.

Il settore degli SMS vede una serie di alcune decine di operatori nei paesi più avanzati e di alcune unità nei paesi meno sviluppati. Gli attori del settore si possono rappresentare nella seguente catena del valore:



Gli *operatori di telefonia* (come Vodafone, TIM, H3G, Wind) stipulano contratti con società c.d. *aggregatori*, in grado cioè di sviluppare volumi importanti di traffico SMS. Gli Aggregatori dispongono spesso di connessioni dirette con molteplici operatori di telefonia nazionali ed esteri. Le connessioni dirette sono particolarmente onerose perché richiedono spesso volumi minimi di traffico elevati per poter disporre di prezzi concorrenziali. Dove non dispongono di connessioni dirette, si avvalgono di accordi con altri aggregatori o con operatori di telefonia in grado di instradare il traffico verso l'operatore di telefonia di destinazione.

Gli *SMS provider* in genere non posseggono connessioni dirette, oppure ne posseggono solo alcune. Dispongono però di applicazioni *software-as-a-service* in grado di rendere disponibile al cliente finale un'interfaccia semplice per gestire i propri invii in autonomia. In alcuni casi gli Aggregatori svolgono anche l'attività di SMS provider, disponendo di una propria interfaccia e di un'offerta diretta verso il *cliente finale*. Gli SMS provider possono anche offrire in modalità *whitelabel* il servizio di invio SMS a *rivenditori*, che possono così marginare sul cliente finale. In caso di grossi contratti – a volte legati a servizi di altro genere – l'operatore di telefonia vende direttamente al cliente finale.

Alcuni operatori sfruttano inoltre rotte non ortodosse per il recapito dei messaggi, ad esempio instradando il traffico verso una SIM italiana attraverso operatori di telefonia esteri, in modo da disporre di un costo inferiore per l'invio. Questa modalità di invio, chiamata comunemente “bassa qualità” pur garantendo costi unitari inferiori, espone il cliente a rischi di mancato recapito del messaggio (ad esempio nel momento in cui la rotta seguita dovesse subire interruzioni, oppure nel caso in cui la SIM di destinazione abbia da poco cambiato operatore di telefonia), a limiti sulla capacità di invio, sulla possibilità di personalizzare il mittente e sulla possibilità di ricevere codici di errore o di recapito precisi in risposta all'invio.

MailUp si configura in questo scenario come *SMS provider*, non disponendo ad oggi di connessioni dirette con operatori di telefonia. La tipologia di SMS offerta ad oggi da MailUp è solo del tipo “alta qualità”, con cui si intende comunemente la possibilità di personalizzare il mittente, di ricevere messaggio di avvenuta consegna, con una ridotta latenza per l'invio, tipica delle connessioni dirette. MailUp si avvale di differenti aggregatori come fornitori del servizio, in modo da assicurare ridondanza del servizio, alta capacità di invio e bassi costi di acquisto. Per quanto riguarda la linea di business SMS di MailUp, il 99,6% dei ricavi 2013 è generato nel mercato italiano.

6.3 Eventi eccezionali che hanno influenzato l'attività dell'Emittente e/o i mercati in cui opera

Alla Data del Documento di Ammissione non si sono verificati eventi eccezionali che abbiano influito sull'attività dell'Emittente e del Gruppo.

6.4 Dipendenza dell'Emittente da brevetti o licenze, da contratti industriali, commerciali o finanziari, o da nuovi procedimenti di fabbricazione

Alla Data del Documento di Ammissione l'Emittente ritiene di non dipendere da brevetti o licenze, contratti industriali, commerciali o finanziari, o da nuovi procedimenti di fabbricazione.

6.5 Informazioni relative alla posizione concorrenziale dell'Emittente nei mercati in cui opera

Per informazioni in merito alla posizione concorrenziale dell'Emittente nei mercati in cui opera, si rinvia al precedente Paragrafo 6.2.

CAPITOLO VII STRUTTURA ORGANIZZATIVA

7.1 Descrizione del gruppo a cui appartiene l'Emittente

Alla Data del Documento di Ammissione, l'Emittente non fa parte di un gruppo.

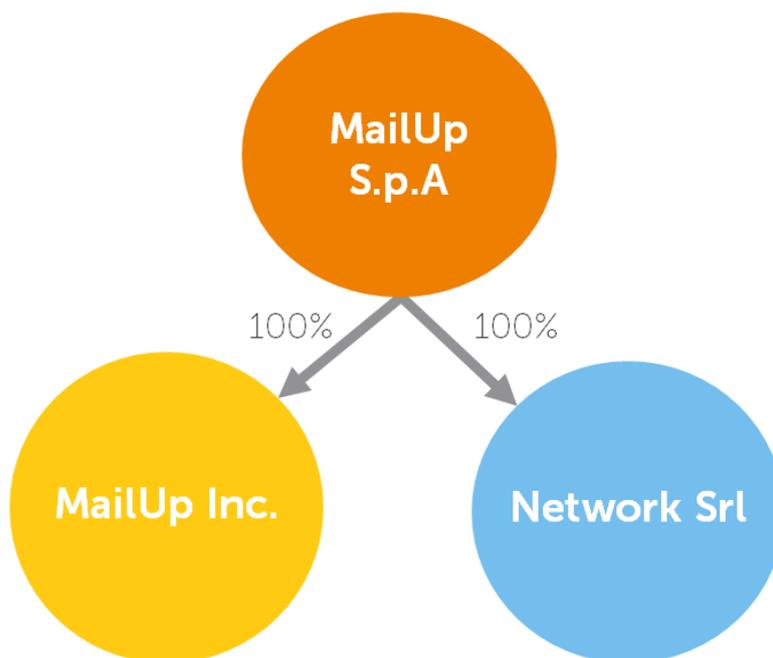
Per informazioni in merito all'attuale struttura del capitale sociale dell'Emittente, si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo XIII, Paragrafo 13.1 del Documento di Ammissione.

7.2 Descrizione delle società del Gruppo

Alla Data del Documento di Ammissione l'Emittente detiene direttamente le seguenti partecipazioni:

- il 100% del capitale sociale di Network S.r.l., società attiva nel settore dei servizi IT/hosting;
- il 100% del capitale sociale di MailUp Inc., società attiva nel settore del *marketing*.

Si riporta di seguito il grafico del Gruppo alla Data del Documento di Ammissione.



Inoltre, la Società detiene – insieme ad altri 7 consorziati, non riconducibili al Gruppo – una quota del consorzio Cremona Information Technology (Consorzio CRIT), attivo nel settore ICT (Information & Communication Technology). Le quote del consorzio sono divise tutte equamente tra gli 8 consorziati.

CAPITOLO VIII PROBLEMATICHE AMBIENTALI

8.1 Problematiche ambientali

Alla Data del Documento di Ammissione, la Società non è a conoscenza di alcuna problematica ambientale.

CAPITOLO IX INFORMAZIONI SULLE TENDENZE PREVISTE

9.1 Tendenze recenti sui mercati in cui opera l'Emittente

Alla Data del Documento di Ammissione, l'Emittente non è a conoscenza di particolari informazioni su tendenze che potrebbero ragionevolmente avere ripercussioni significative sulle prospettive dell'Emittente medesimo.

9.2 Tendenze, incertezze, richieste, impegni o fatti noti che potrebbero ragionevolmente avere ripercussioni significative sulle prospettive dell'Emittente almeno per l'esercizio in corso

A giudizio della Società, alla Data del Documento di Ammissione, oltre a quanto indicato nel Capitolo IV "Fattori di rischio", non vi sono tendenze, incertezze, richieste, impegni o altri fatti noti che potrebbero ragionevolmente avere ripercussioni significative sulle prospettive dell'Emittente per l'esercizio in corso.

CAPITOLO X ORGANI DI AMMINISTRAZIONE

10.1 Informazioni circa gli organi sociali

10.1.1 Consiglio di Amministrazione

Il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente in carica alla Data del Documento di Ammissione è stato nominato dall'Assemblea del 3 luglio 2014, e rimarrà in carica sino all'approvazione del bilancio di esercizio chiuso al 31 dicembre 2016.

Successivamente, in data 21 luglio 2014 l'assemblea degli azionisti dell'Emittente ha deliberato di rideterminare in sei il numero dei componenti il Consiglio di Amministrazione, ed ha nominato il sig. Claudio Romeo Bodini, il quale scadrà insieme agli altri consiglieri alla data di approvazione del bilancio al 31 dicembre 2016.

La tabella che segue mostra le generalità dei componenti del Consiglio di Amministrazione alla Data del Documento di Ammissione:

Nome e cognome	Carica	Data della prima nomina
Matteo Monfredini	Presidente del Consiglio di Amministrazione con deleghe	23 settembre 2002
Luca Azzali	Vice Presidente con deleghe	29 marzo 2004
Matteo Bettoni	Consigliere con deleghe	29 marzo 2004
Nazzareno Gorni	Consigliere con deleghe	29 marzo 2004
Alberto Domenico Miscia	Consigliere con deleghe	29 marzo 2004
Claudio Romeo Bodini	Consigliere*	21 luglio 2014

* In possesso dei requisiti di indipendenza.

Si riporta un breve *curriculum vitae* dei membri del Consiglio di Amministrazione:

Matteo Monfredini, nato il 2 giugno 1975, intraprende la propria carriera professionale nel 1996 presso AllMat Soft di Guarneri Alessandro come analista programmatore. Successivamente nel 1999 diventa *system engineer* di Network S.n.c. di Monfredini Matteo & C. Successivamente continua la propria carriera professionale presso l'Emittente di cui è, alla Data del Documento di Ammissione, Presidente del Consiglio di Amministrazione.

Luca Azzali, nato il 5 maggio 1972, intraprende la propria carriera professionale nel 1999 presso Network S.n.c. di Monfredini Matteo & C. come responsabile commerciale. Dal 2002 fino a giugno 2014, ha collaborato presso NWeb S.r.l. in qualità di *Business Developer* e successivamente in qualità di *Sales Director*. Alla Data del Documento di Ammissione è amministratore con deleghe dell'Emittente.

Bettoni Matteo, nato il 25 agosto 1975, intraprende la propria carriera professionale nel 1996 presso ElettroService di Pasini Dario come analista programmatore. Successivamente nel 1999 diventa *Chief Information Officer* di Network S.n.c. di Monfredini Matteo & C. A partire dal 2003 continua la propria carriera professionale presso l'Emittente quale amministratore con deleghe per lo sviluppo IT.

Nazzareno Gorni, nato il 19 giugno 1973, intraprende la propria carriera professionale nel 1998 presso Markab come *Web Content Manager*. Successivamente diventa amministratore dell'Emittente. Alla Data del Documento di Ammissione è amministratore con deleghe nell'ambito dell'area prodotto.

Alberto Domenico Miscia, nato il 6 ottobre 1977, intraprende la propria carriera di libero professionista nel 1996 come *Web Analyst/Developer*. Successivamente nel 2003 diventa socio dell'Emittente di cui, alla Data del Documento di Ammissione, è amministratore con deleghe nell'ambito dell'area Deliverability & Compliance.

Claudio Romeo Bodini, nato il 13 novembre 1953, intraprende la propria carriera professionale nel 1976 fondando uno Studio Professionale. E' dottore commercialista e revisore dei conti, e svolge inoltre il ruolo di Sindaco in diverse società, enti pubblici e fondazioni. È iscritto quale mediatore civile e commerciale presso l'Organismo di Mediazione della CCIAA di Cremona. Ha assunto l'incarico di Curatore Fallimentare, Commissario Giudiziale e Commissario Liquidatore nelle procedure concorsuali che gli vengono affidate dal Tribunale. È stato consigliere dell'Ordine Dottori Commercialisti di Cremona dal 1982 al 1997, dal 1991 con l'incarico di Vice Presidente.

Il Consiglio di Amministrazione del 4 luglio 2014 ha nominato Luca Azzali quale Vice Presidente e ha conferito i seguenti poteri ai consiglieri (con l'eccezione delle materie di competenza esclusiva del Consiglio di Amministrazione della Società nonché delle materie riservate per legge alla competenza esclusiva del Consiglio di Amministrazione):

(A) a Matteo Monfredini i poteri di:

- aprire rapporti di conto corrente attivi e passivi con banche ed istituti di credito in genere, richiedere, trattare e concludere l'apertura dei conti correnti anche allo scoperto – con la sola esclusione della definizione di quelli per i quali venga richiesto il rilascio di garanzie reali da parte della Società, definendo i tassi, attivi e passivi, e tutte le altre condizioni, termini e modalità di gestione e di utilizzo dei suddetti rapporti, nonché ad utilizzare conti correnti anche allo scoperto in ogni forma consentita;
- definire e concludere con le banche ed istituti di credito in genere di ogni altra forma di affidamento, con la sola esclusione della definizione di quelli per i quali venga richiesto il rilascio di garanzie reali da parte della Società, stabilendo i tassi, le commissioni ed ogni altra condizione, termine e modalità di gestione e di utilizzo degli affidamenti stessi nonché ad utilizzare detti affidamenti in ogni forma consentita senza limitazioni di importo;
- compiere le operazioni bancarie ordinarie sui conti correnti aperti dalla Società con banche, istituti di credito ed uffici delle Poste Italiane, incluso a titolo esemplificativo il potere di dare disposizioni, firmare assegni a valere sui conti stessi, verificare tali conti, effettuare operazioni bancarie di prelievo allo scoperto sui conti correnti della Società nei limiti di fido concesso, accettare per conto della stessa Società tratte emesse da terzi a favore di questa, firmare le ricevute bancarie emesse dalla Società;
- rappresentare la Società in tutti i suoi rapporti con l'Amministrazione Finanziaria, firmare istanze, ricorsi, relazioni e dichiarazioni relative ad imposte, tasse ed ogni altro tributo;
- ricevere accertamenti ed ogni altra comunicazione indirizzata alla Società da parte dell'Amministrazione Finanziaria, delle commissioni amministrative e fiscali di qualunque grado;
- presentare ricorsi e memorie;
- richiedere prolungamenti di rateazione, rimborsi di imposte, tasse e contributi, con facoltà di riscossione e quietanza;
- rappresentare la Società avanti gli Organi dell'Amministrazione finanziaria in sede di verifica od ispezione e firmare i relativi verbali, avanti le Commissioni Tributarie di qualsiasi grado, ed avanti qualsiasi altro organo giurisdizionale tributario; ricorrere, eleggere domicilio, depositare memorie e documenti, presentare e dedurre motivi ed eccezioni, partecipare alle udienze, discutere e prendere le relative conclusioni, proporre appello anche incidentale e impugnare per revocazione e accedere per conto della Società a tutti gli strumenti deflattivi del contenzioso;
- sottoscrivere tutti gli atti relativi al Pubblico Registro Automobilistico; consentire, con delega, l'uso di autoveicoli a terzi;
- consentire iscrizioni, riduzioni e cancellazioni di ipoteche, privilegi e trascrizioni sia presso la Conservatoria dei Registri Immobiliari sia presso la competente Cancelleria del Tribunale, ed esonerare il competente Conservatore dei Registri Immobiliari da ogni responsabilità;
- concorrere alle gare indette dalle Amministrazioni dello Stato, da Enti pubblici e privati, in Italia e all'estero presentare le offerte e, in caso di aggiudicazione, firmare i relativi contratti.
- rappresentare la Società in qualsiasi causa civile e penale, attiva o passiva, ed in qualsiasi procedimento,

davanti l'autorità giudiziaria ed amministrativa ed in qualsiasi sede e grado di giurisdizione e così anche in opposizione, revocazione e cassazione;

- presentare a qualsiasi Autorità, giudiziaria o di polizia, denuncia e querela penale; costituirsi parte civile, a nome della Società in qualsiasi procedimento penale, dare esecuzione a giudicati, nominare e revocare avvocati conferendo a loro ogni più ampio potere;
- rappresentare la Società in tutti i suoi rapporti con le Amministrazioni dello Stato e con qualsiasi altra pubblica amministrazione italiana od estera, firmare istanze, ricorsi, reclami e dichiarazioni;
- rappresentare la Società in qualsiasi procedura concorsuale e promuoverne la dichiarazione; farvi insinuazioni di crediti; assistere alle adunanze dei creditori; accettare e respingere proposte di concordato; rilasciare ricevute e quietanze relative a tali procedure;
- sottoscrivere le dichiarazioni e le comunicazioni richieste da leggi e regolamenti a qualsiasi Autorità italiana od estera, alla Banca d'Italia, alla Borsa Italiana ed alla Consob;
- rappresentare la Società nelle assemblee delle società e degli enti nelle quali la stessa abbia partecipazioni;
- promuovere ed accettare arbitrati, designando arbitri e collegi arbitrali; rappresentare la Società in giudizio e in arbitrato; instaurare e abbandonare giudizi anche di preventiva cautela e di esecuzione compresi i giudizi di revocazione e cassazione avanti qualsiasi autorità giurisdizionale e amministrativa, e quindi anche avanti la Corte Costituzionale e le magistrature superiori, nonché qualsiasi giurisdizione sovranazionale; nominare avvocati, ivi compresi avvocati generali alle liti, procuratori e periti con tutti gli occorrenti poteri; eleggere domicilio; sporgere denunce e querele;
- di adottare ogni iniziativa e decisione in ordine alle finalità e alle modalità del trattamento di dati personali, in linea con la vigente normativa Privacy;
- assumere e licenziare dipendenti della Società con qualifica di quadri, impiegati e/o operai nonché collaboratori ad altro titolo della Società e negoziare, sottoscrivere, modificare, rinnovare e risolvere i relativi contratti di assunzione o collaborazione;
- stipulare accordi sindacali con le rappresentanze sindacali e con le associazioni dei lavoratori, effettuare transazioni di vertenze sindacali;
- assumere qualsiasi provvedimento disciplinare, ove permesso e ricorrendone le condizioni, nei confronti dei lavoratori dipendenti (ivi inclusi i dirigenti).
- concedere partecipazioni agli utili, al fatturato e/o premi, inclusi pagamenti a tantum previsti dalle norme contrattuali, a tutto o a parte del personale della Società, nonché modificare di tali benefici;
- gestire, indirizzare ed organizzare, anche ai sensi e per gli effetti tutti del D.lgs. 81/2008, gli aspetti inerenti alla sicurezza, alla salute nei luoghi di lavoro ed alla materia ambientale in genere per le sedi della Società, provvedendo ad aggiornare il Consiglio di Amministrazione tempestivamente sulle esigenze di spesa per la specifica materia. Nell'ambito di tale delega, predisporrà il documento di valutazione dei rischi per la sicurezza e la salute dei lavoratori ed il programma di attuazione delle misure di prevenzione e protezione conseguenti il documento stesso, e nominerà e comunicherà la nomina del/dei Responsabile/i del Servizio di Prevenzione e Protezione. Egli potrà delegare, con piena autonomia finanziaria, le funzioni ed i poteri attribuiti con la presente delibera alle persone inserite nell'organizzazione della Società e che egli riterrà più idonee per competenza e capacità professionali a garantire il puntuale e costante adempimento degli obblighi dettati in materia di sicurezza e salute nei luoghi di lavoro ed in materia ambientale in genere;
- negoziare, sottoscrivere, modificare, rinnovare e risolvere contratti di leasing, definendo ogni relativa condizione e clausola contrattuale, sottoscrivendo tutti gli atti richiesti;
- negoziare, sottoscrivere, modificare, rinnovare e risolvere contratti di factoring, definendo ogni relativa condizione e clausola contrattuale, sottoscrivendo tutti gli atti richiesti, compresa la cessione dei crediti, i mandati per l'incasso, le operazioni di anticipazioni e sconto, la costituzione di garanzie, e compiere qualsiasi operazione di utilizzo del rapporto di factoring medesimo;
- negoziare, sottoscrivere, modificare, rinnovare e risolvere qualsiasi altro contratto di acquisto, vendita o

permuta di beni e servizi, di comodato, di assicurazione, di locazione inerente l'attività sociale, firmando la relativa documentazione;

- negoziare, sottoscrivere, modificare, rinnovare e risolvere qualsiasi contratto di consulenza o prestazione di opera intellettuale;
- partecipare alle gare indette dalle Amministrazioni dello Stato, da Enti pubblici e privati, in Italia e all'estero, presentare le offerte e, in caso di aggiudicazione, negoziare, sottoscrivere, modificare, rinnovare e risolvere i relativi contratti;
- negoziare, sottoscrivere, modificare, rinnovare e risolvere tutti i contratti necessari od utili per prendere in locazione o acquisire il godimento di uffici, e dotarli dei necessari servizi, stipulando in particolare contratti di somministrazione con i fornitori dei relativi servizi;
- sottoscrivere, modificare, rinnovare contratti di finanziamento a società controllate.

(B) a Luca Azzali i poteri di :

- elaborare e dare attuazione alle politiche commerciali della Società e sottoporre gli obiettivi, le proposte di strategie di vendita, i piani commerciali e di intervento al Consiglio di Amministrazione;
- negoziare, sottoscrivere, modificare, rinnovare e risolvere contratti attivi e passivi, connessi alla gestione operativa della Società, ivi inclusi, senza pretesa di esaustività, contratti di acquisto o vendita di servizi, contratti di licenza d'uso, contratti di Software-as-a-Service, contratti di agenzia, di distribuzione e altri contratti per la fornitura di *software*, contratti di *leasing*, contratti di assicurazione, contratti di *advertising* e comunicazione, contratti di *marketing* in genere;
- partecipare alle gare indette dalle Amministrazioni dello Stato, da Enti pubblici e privati, in Italia e all'estero, presentare le offerte e, in caso di aggiudicazione, negoziare, sottoscrivere, modificare, rinnovare e risolvere i relativi contratti;
- negoziare, sottoscrivere, modificare, rinnovare e risolvere qualsiasi contratto di consulenza, prestazione di opera intellettuale o fornitura di servizi (ivi inclusa attività di analisi di mercato, elaborazione di strategie commerciali, ricerca e sviluppo);
- compiere le operazioni bancarie ordinarie sui conti correnti aperti dalla Società con banche, istituti di credito ed uffici delle Poste Italiane, incluso a titolo esemplificativo il potere di dare disposizioni, firmare assegni a valere sui conti stessi, verificare tali conti, effettuare operazioni bancarie di prelievo allo scoperto sui conti correnti della Società nei limiti di fido concesso, accettare per conto della stessa Società tratte emesse da terzi a favore di questa, firmare le ricevute bancarie emesse dalla Società.
- assumere e licenziare dipendenti della Società con qualifica di quadri, impiegati e/o operai nonché collaboratori ad altro titolo della Società e negoziare, sottoscrivere, modificare, rinnovare e risolvere i relativi contratti di assunzione o collaborazione;
- concessione di partecipazioni agli utili, al fatturato e/o premi, inclusi pagamenti una tantum previsti dalle norme contrattuali, a tutto o a parte del personale della Società, nonché modifica di tali benefici.

(C) a Nazzareno Gorni i poteri di:

- elaborare e dare attuazione alle politiche di sviluppo del prodotto e sottoporre gli obiettivi, le proposte di strategia e di intervento al Consiglio di Amministrazione;
- negoziare, sottoscrivere, modificare, rinnovare e risolvere contratti attivi e passivi, connessi allo sviluppo del prodotto, ivi inclusi, senza pretesa di esaustività, contratti di acquisto o vendita di servizi, contratti di licenza d'uso, contratti di Software-as-a-Service, contratti di agenzia, di distribuzione e altri contratti per la fornitura di *software*, contratti di *advertising* e comunicazione, contratti di esternalizzazione dello sviluppo di codice *software*, nonché dello sviluppo di applicazioni ed integrazioni con *software* esterni;
- negoziare, sottoscrivere, modificare, rinnovare e risolvere accordi, anche *partnership* e *joint venture*, con terzi, connessi allo sviluppo del *business*;
- partecipare alle gare indette dalle Amministrazioni dello Stato, da Enti pubblici e privati, in Italia e

all'estero presentare le offerte e, in caso di aggiudicazione, negoziare, sottoscrivere, modificare, rinnovare e risolvere i relativi contratti;

- negoziare, sottoscrivere, modificare, rinnovare e risolvere qualsiasi contratto di consulenza, prestazione di opera intellettuale o fornitura di servizi (ivi inclusa attività di analisi di mercato, elaborazione di strategie commerciali, ricerca e sviluppo).
- negoziare, sottoscrivere, modificare, rinnovare e risolvere tutti i contratti necessari od utili per prendere in locazione o acquisire il godimento di uffici, e dotarli dei necessari servizi, stipulando in particolare contratti di somministrazione con i fornitori dei relativi servizi;

(D) a Matteo Bettoni i poteri di:

- adottare ogni iniziativa e decisione in ordine alle necessità di sviluppo dei sistemi informativi al fine di garantire un livello di servizio adeguato per gli utenti della piattaforma MailUp;
- adottare ogni iniziativa volta a garantire il buon funzionamento di tutti i sistemi informatici interni all'azienda e l'operatività del personale interno;
- adottare ogni iniziativa e decisione volte a garantire la sicurezza dei dati di cui la Società è titolare o per cui è stata nominata responsabile esterno, compiendo gli investimenti necessari per raggiungere i livelli minimi di sicurezza previsti dalla vigente normativa Privacy, e comunque stabiliti dalla strategia aziendale;
- adottare ogni iniziativa e decisione volta a garantire che le leggi per le licenze software siano rispettate dalla Società;
- adottare ogni iniziativa e decisione volta a garantire una gestione efficiente delle situazioni di crisi, che possono comportare problemi tecnici ad *hardware* o *software*;
- negoziare, sottoscrivere, modificare, rinnovare e risolvere contratti connessi allo sviluppo dell'infrastruttura tecnologica e del prodotto, ivi inclusi, senza pretesa di esaustività, contratti di acquisto di beni o servizi, contratti di Software-as-a-Service, contratti di esternalizzazione dello sviluppo di codice *software*, nonché dello sviluppo di applicazioni ed integrazioni con *software* esterni;
- negoziare, sottoscrivere, modificare, rinnovare e risolvere accordi, anche *partnership* e *joint venture*, con terzi, connessi allo sviluppo dell'infrastruttura e della piattaforma *software*;
- negoziare, sottoscrivere, modificare, rinnovare e risolvere qualsiasi contratto di consulenza, prestazione di opera intellettuale o fornitura di servizi (ivi incluse attività di analisi di mercato e ricerca e sviluppo).

(E) ad Alberto Domenico Miscia i poteri di:

- adottare ogni iniziativa e decisione volta ad assicurare la qualità della *deliverability* della piattaforma, gestendo le attività di analisi sulla *deliverability* della piattaforma MailUp e verificandone le tendenze a medio / lungo termine. Nell'ambito di tali poteri, coordinerà le attività di investigazione sugli abusi di utilizzo della piattaforma MailUp e per le problematiche riportate dai clienti. Contribuirà inoltre alla definizione delle strategie per la valutazione e l'accettazione dei clienti.
- negoziare, sottoscrivere, modificare, rinnovare e risolvere contratti connessi allo sviluppo e miglioramento della qualità della *deliverability* (tecnologia adottata per recapito dei messaggi inviati) della piattaforma MailUp, ivi inclusi, senza pretesa di esaustività, contratti di acquisto di beni o servizi, contratti di Software-as-a-Service, contratti di esternalizzazione dello sviluppo di codice *software*, nonché dello sviluppo di applicazioni ed integrazioni con *software* esterni;
- negoziare, sottoscrivere, modificare, rinnovare e risolvere accordi connessi allo sviluppo e miglioramento della qualità di recapito dei messaggi inviati dal servizio MailUp;
- negoziare, sottoscrivere, modificare, rinnovare e risolvere qualsiasi contratto di consulenza, prestazione di opera intellettuale o fornitura di servizi (ivi incluse attività di analisi di mercato e ricerca e sviluppo) connesse allo sviluppo e miglioramento della qualità di recapito dei messaggi inviati dalla piattaforma;

Nella tabella che segue sono indicate le cariche ricoperte dai membri del Consiglio di Amministrazione nonché le partecipazioni da essi detenute alla Data del Documento di Ammissione e negli ultimi cinque anni:

Nome e cognome	Società	Carica/Partecipazione	Stato della carica/partecipazione
Matteo Monfredini	MailUp S.p.A.	Presidente CDA	In carica
	NWeb S.r.l.	Presidente CDA	Cessata
	Network S.r.l.	Amministratore Unico	In carica
	Network S.r.l.	Presidente CDA	Cessata
	Network S.r.l.	Socio	Cessata
	Network S.n.c.	Socio	Cessata
	Network S.n.c.	Amministratore	Cessata
	Consorzio CRIT	Vice Presidente CDA	In carica
	MailUp S.p.A.	Socio	In essere
Luca Azzali	MailUp S.p.A.	Vice Presidente CDA	In carica
	NWeb S.r.l.	Vice Presidente CDA	Cessata
	Network S.r.l.	Consigliere	Cessata
	Network S.r.l.	Socio	Cessata
	Network S.n.c.	Amministratore	Cessata
	Network S.n.c.	Socio	Cessata
	MailUp S.p.A.	Socio	In essere
Matteo Bettoni	MailUp S.p.A.	Consigliere con deleghe	In carica
	NWeb S.r.l.	Consigliere con deleghe	Cessata
	Network S.r.l.	Consigliere	Cessata
	Network S.r.l.	Socio	Cessata
	Network S.n.c.	Amministratore	Cessata
	Network S.n.c.	Socio	Cessata
	MailUp S.p.A.	Socio	In essere
Nazzeno Gorni	MailUp S.p.A.	Consigliere con deleghe	In carica
	NWeb S.r.l.	Consigliere con deleghe	Cessata
	MailUp S.p.A.	Socio	In essere
Alberto Domenico Miscia	MailUp S.p.A.	Consigliere con deleghe	In carica
	NWeb S.r.l.	Consigliere	Cessata
	MailUp S.p.A.	Socio	In essere
Claudio Romeo Bodini	Società per azioni Autostrade Centro Padane S.p.A.	Sindaco supplente	Cessata

AEM Cremona S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	In carica
Padania Acque Gestione S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	In carica
Castel S.p.A. in liquidazione	Presidente del Collegio Sindacale	Cessata
Linea Group Holding S.r.l.	Sindaco supplente	Cessata
Consorzio Certicomm	Liquidatore	In carica

Per quanto a conoscenza della Società, nessuno dei membri del Consiglio di Amministrazione negli ultimi cinque anni:

- (i) ha riportato condanne in relazione a reati di frode;
- (ii) è stato associato, nell'ambito dello svolgimento dei propri incarichi, ad alcun reato di bancarotta, amministrazione controllata, liquidazione non volontaria ovvero altra procedura di natura concorsuale;
- (iii) è stato oggetto di incriminazioni ufficiali e/o di sanzioni da parte di autorità pubbliche o di regolamentazione (comprese le associazioni professionali designate) o è stato interdetto da parte di un tribunale dalla carica di membro degli organi di amministrazione, di direzione o di vigilanza della Società o dallo svolgimento di attività di direzione o di gestione di qualsiasi altra società quotata;
- (iv) è stato condannato a seguito di procedimenti penali ovvero risulti attualmente imputato in procedimenti penali pendenti;
- (v) ha ricevuto o è a conoscenza di avvisi di garanzia o altra comunicazione attestante l'avvio di un procedimento in sede civile, penale e/o amministrativa.

Per ulteriori informazioni in merito alle partecipazioni detenute dagli amministratori nel capitale sociale dell'Emittente si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo XIII, Paragrafo 13.1.

A giudizio della Società il NOMAD opera in modo indipendente dai componenti del Consiglio di Amministrazione di MailUp.

10.1.2 Collegio Sindacale

Il Collegio Sindacale dell'Emittente in carica alla Data del Documento di Ammissione è stato nominato dall'Assemblea del 3 luglio 2014, e rimarrà in carica sino all'approvazione del bilancio di esercizio chiuso al 31 dicembre 2016.

La tabella che segue mostra le generalità dei componenti del Collegio Sindacale alla Data del Documento di Ammissione:

Nome e cognome	Carica	Data della prima nomina
Michele Manfredini	Presidente del Collegio Sindacale	3 luglio 2014
Fabrizio Ferrari	Sindaco effettivo	3 luglio 2014
Giovanni Rosaschino	Sindaco effettivo	3 luglio 2014
Piergiorgio Ruggeri	Sindaco supplente	3 luglio 2014
Andrea Tirindelli	Sindaco supplente	3 luglio 2014

Si riporta un breve *curriculum vitae* dei membri del Collegio Sindacale:

Michele Manfredini, nato il 21 marzo 1961, ricopre ed ha ricoperto l'incarico di Sindaco Effettivo e di Presidente del Collegio Sindacale presso numerose società ed enti di natura essenzialmente privata. Svolge il ruolo di consulente fiscale e gestionale presso le aziende clienti dello Studio Professionale di cui è titolare. Svolge ed ha svolto il ruolo di Consulente Tecnico del Giudice presso il Tribunale di Cremona, nonché di Curatore Fallimentare, Commissario Giudiziale e Commissario Liquidatore nelle procedure concorsuali che gli vengono affidate dal Tribunale. Svolge il ruolo di Consulente ed Advisor in operazioni di ristrutturazione aziendale e di studio e applicazione dei relativi piani di risanamento ex art. 67 L.F.

Fabrizio Ferrari, nato il 19 aprile 1961, intraprende la propria carriera professionale nel 1986 fondando uno Studio Professionale in forma individuale in Cremona. Dal 1987 al 1993 diventa Socio dello Studio Associato Ferrari e Manfredini in Cremona. Dal 1994 è Socio dello "Studio Associato Pedroni" in Cremona con specializzazione in consulenza fiscale, contabile, societaria e contrattualistica. Svolge inoltre il ruolo di Sindaco in diverse Società tra cui ASCOMFIDI S.c.r.l., Antoniazzi Spa, Castagna Univel Spa, Reagens Spa. E' iscritto quale mediatore civile e commerciale presso l'Organismo di Mediazione della CCIAA di Cremona dal 2011 e all' Albo dei Consulenti Tecnici presso il Tribunale di Cremona dal 2006. Inoltre, è stato Componente Commissione per la tenuta del Ruolo dei Periti ed Esperti presso la C.C.I.A.A. di Cremona dal 2004 fino al 2012. Svolge il ruolo di docente nei Corsi di Abilitazione Pubblici Esercizi e Alimentaristi presso la C.C.I.A.A. di Cremona dal 1994 ed è consigliere dell'Ordine Dottori Commercialisti di Cremona dal 1992 al 1998.

Giovanni Rosaschino, nato il 12 agosto 1963, intraprende la propria carriera professionale nel 1989 presso la società di revisione KPMG. Dal 1990 al 1992 ha collaborato con uno studio di Dottori Commercialisti con sede in Novara, occupandosi di procedure fallimentari. Successivamente, dal 1992, ha iniziato a svolgere l'attività professionale di Dottore Commercialista fondando un proprio Studio. Svolge prevalentemente l'attività di revisione legale dei conti in aziende private e della pubblica amministrazione (Enti locali). Si è inoltre occupato di consulenza aziendale sia sotto il profilo gestionale che sotto il profilo fiscale e amministrativo, nonché di contenzioso tributario presso la Commissione Provinciale e Regionale di Milano.

Andrea Tirindelli, nato il 6 luglio 1961, intraprende la propria carriera professionale nel 1988 fondando uno Studio Professionale in forma individuale in Cremona. Attualmente è Socio dello "Studio Tirindelli Alquati" in Cremona. E' revisore dei conti e svolge inoltre il ruolo di Sindaco in diverse Società. È iscritto quale mediatore civile e commerciale presso l'Organismo di Mediazione della CCIAA di Cremona e all'Albo dei Consulenti Tecnici presso il Tribunale di Cremona. Ha assunto l'incarico di Curatore Fallimentare, Commissario Giudiziale e Commissario Liquidatore nelle procedure concorsuali che gli vengono affidate dal Tribunale. È stato consigliere dell'Ordine Dottori Commercialisti di Cremona dal 1998 al 2005.

Piergiorgio Ruggeri, nato il 4 giugno 1960 intraprende la propria carriera professionale nel 1992 all'interno dello studio commerciale Ruggeri in Cremona, membro di ACB Group, di cui attualmente è socio, con specializzazione in consulenza fiscale, contabile, societaria e fallimentare. È revisore dei conti ha svolto e svolge inoltre il ruolo di Sindaco in diverse società di capitali, società municipalizzate, revisore contabile di comuni e di Presidente di Organi di vigilanza. È iscritto all' Albo dei Consulenti Tecnici presso il Tribunale di Cremona. Svolge l'attività di Curatore Fallimentare, Commissario Giudiziale nelle procedure concorsuali che gli vengono affidate dal Tribunale. Controllore di primo livello progetto INTERREG 4C codice 086R1 "Creating Local Innovation through Quadruple Helix" (CLIQ). Controllore di primo livello progetto INTERREG IVC "Ecoregions" nell'ambito del programma operativo FERS 2007-2013 dell'Obiettivo Cooperazione Territoriale Europea. E' consigliere dell'Ordine Dottori Commercialisti di Cremona dal 1998 ad oggi, all'interno del quale ha anche coperto la carica di Vice Presidente.

Nella tabella che segue sono indicate le cariche ricoperte dai membri del Collegio Sindacale nonché le partecipazioni da essi detenute attualmente e negli ultimi cinque anni:

Nome e cognome	Società	Carica/Partecipazione	Stato della carica/partecipazione
Michele Manfredini	Reagens S.p.A.	Sindaco Effettivo	In carica
	Antoniazzi S.p.A.	Sindaco Effettivo	In carica

	CBM S.r.l.	Sindaco Unico	In carica
	Alacre S.r.l.	Sindaco Unico	In carica
	Actea S.r.l.	Sindaco Unico	In carica
	Edil S.r.l. in concordato preventivo	Presidente del Collegio Sindacale	In carica
	Angelo Cremona S.p.A.	Sindaco Effettivo	In carica
	Burgazzi S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	Cessata
	Fausta S.r.l. in concordato preventivo	Presidente del Collegio Sindacale	Cessata
	Coget S.p.A. in concordato preventivo	Presidente del Collegio Sindacale	In carica
	Immobiliare Margherita S.r.l.	Presidente del Collegio Sindacale	Cessata
	Diemme Trade S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	Cessata
	Si.Ste.Ma Costruzioni S.r.l.	Presidente del Collegio Sindacale	Cessata
	F.P. Costruzioni S.r.l.	Sindaco Effettivo	Cessata
	Tecnimetal Intern. Sr.l.	Sindaco Effettivo	Cessata
	KS Group S.p.A.	Sindaco Effettivo	Cessata
	Multitrax S.r.l.	Sindaco Unico	Cessata
	S.C.Z. S.r.l. in liquidazione	Sindaco Effettivo	Cessata
Fabrizio Ferrari	Reagens S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	In carica
	Antoniazzi S.p.A.	Sindaco Effettivo	In carica
	Cremona Solidale	Sindaco Effettivo	In carica
	Castagna Univel S.p.A.	Sindaco Effettivo	In carica
	S.C.I.C. S.r.l.	Sindaco Unico	In carica
	CO.GE.ME S.p.A. in concordato preventivo	Sindaco Effettivo	In carica
	Sinderimpex S.p.A. in concordato preventivo	Sindaco Effettivo	In carica
	Ascomfidi S.c.a. r.l.	Sindaco Effettivo	In carica
	SO.FIN.CRE. S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	In carica
	Cogeit S.p.A. in concordato preventivo	Sindaco Effettivo	In carica
	LA.FIN S.r.l.	Presidente del Collegio Sindacale	In carica
	Diemme Trade S.p.A.	Sindaco Effettivo	Cessata
	Si.Ste.Ma Costruzioni S.r.l.	Sindaco Effettivo	Cessata
	F.P. Costruzioni S.r.l.	Sindaco Effettivo	Cessata
	C.B.M. S.r.l.	Sindaco Effettivo	Cessata
	S.C.Z. S.r.l. in liquidazione	Presidente del Collegio Sindacale	Cessata
	ACTEA S.r.l.	Sindaco Effettivo	Cessata
	Multitrax S.r.l. in liquidazione	Sindaco Effettivo	Cessata

	Cremonafiore S.p.A.	Sindaco Effettivo	Cessata
	Filca Packaging S.r.l.	Sindaco Effettivo	Cessata
Giovanni Rosaschino	Sivam S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	In carica
	Art Plast S.r.l.	Presidente del Collegio Sindacale	In carica
	Corrado Corradi S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	In carica
	Fin Gen Finanziaria Generale S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	In carica
	HS Hospital Services S.r.l.	Sindaco Effettivo	In carica
	Torni Sanità Società di Progetto S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	In carica
	Empoli Salute S.p.A.	Sindaco Effettivo	In carica
	Prima Immobiliare S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	In carica
	Canella Auto S.r.l.	Revisore Unico	In carica
	Clan S.r.l.	Revisore Unico	
	Torrazzo S.r.l. - Cremona	Amministratore Unico	In carica
	Goldfarb Marketing Research S.r.l.	Liquidatore	In carica
	Canella Renato S.r.l.	Revisore Unico	Cessata
	Eurotrend S.c.r.l.	Sindaco Effettivo	Cessata
	Eurotrend Assistenza S.c.r.l.	Sindaco Effettivo	Cessata
	Metodo Impresa Gen. Di Costruzioni S.r.l. in liquidazione	Liquidatore	Cessata
	Metodo Impresa Gen. Di Costruzioni S.r.l. in liquidazione	Presidente del Collegio Sindacale	Cessata
	Gomez Gestioni S.p.A. in liquidazione	Sindaco Supplente	In carica
	Conti Riso Riseria S.r.l.	Sindaco Supplente	In carica
	Faspar S.p.A.	Sindaco Supplente	In carica
	S.T.S. S.r.l.	Sindaco	Cessata
	Sun Company S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	Cessata
	Italy Field S.r.l.	Liquidatore	Cessata
	T.S.G. Eventi S.r.l.	Socio	In essere
	Project Costruzioni S.r.l.	Socio	In essere
	Befocar S.r.l.	Socio	In essere
	Immobiliare Ghisleri	Socio	In essere
	Torrazzo S.r.l.	Socio	In essere
	Accumulatori Europa S.r.l.	Socio	In essere
	Impreservice S.r.l.I	Socio	Cessata
	Open Dot Com S.p.A.	Socio	In essere

Piergiorgio Ruggeri	ACB Group Sviluppo S.r.l.	Sindaco Effettivo	In carica
	Associazione Provinciale Allevatori Cremona	Sindaco Effettivo	Cessata
	Bianchi S.r.l.	Sindaco Effettivo	In carica
	Bertani Trasporti S.p.A.	Sindaco Supplente	In carica
	Cantieri Capelli S.r.l.	Sindaco Effettivo	In carica
	Centro Addestramento Professionale Agricolo	Presidente Organismo di Vigilanza	In carica
	Centro Gamma S.p.A.	Sindaco Supplente	In carica
	Europa 2000 Holding S.p.A.	Sindaco Supplente	In carica
	Finzucchi S.r.l.	Sindaco Effettivo	In carica
	Gennaro Auricchio	Sindaco Supplente	In carica
	Gruppo Findonato S.p.A.	Sindaco Supplente	Cessata
	Gamma Holding S.p.A.	Sindaco Supplente	In carica
	Impresa Cogni S.p.A.	Sindaco Effettivo	In carica
	Lattera Pizzighettonese Società Agricola Cooperativa	Sindaco Supplente	In carica
	Marchi S.r.l.	Sindaco Effettivo	In carica
	Oleificio Zucchi S.p.A.	Sindaco Effettivo	In carica
	Rossini's S.r.l.	Sindaco Effettivo	In carica
	Secondo Vergani S.r.l.	Sindaco Effettivo	In carica
	SOGIS S.p.A.	Sindaco Supplente	In carica
	SOM.MA Prefabbricati S.r.l.	Sindaco Supplente	In carica
	Toninelli S.p.A.	Sindaco Supplente	In carica
	Vender Carlo & C. S.r.l.	Sindaco Effettivo	In carica
	Virgilio Costruzioni S.p.A.	Sindaco Supplente	In carica
AMACO S.r.l.	Socio	In essere	
Andrea Tirindelli	Lameri S.p.A.	Sindaco	In carica
	Gadeschi S.p.A.	Sindaco	In carica
	Marchi S.p.A.	Sindaco	In carica
	ASCOM	Sindaco	In carica
	Stradivaria S.p.A.	Sindaco	Cessata
	Salsoplast S.p.A.	Sindaco	Cessata
	SCIC S.r.l.	Sindaco	Cessata
	Burgazzi S.p.A.	Revisore	Cessata
	Cucchi S.p.A.	Sindaco	Cessata

Per quanto a conoscenza della Società, nessuno dei membri del Collegio Sindacale negli ultimi cinque anni:

(i) ha riportato condanne in relazione a reati di frode;

- (ii) è stato associato, nell'ambito dello svolgimento dei propri incarichi, ad alcun reato di bancarotta, amministrazione controllata, liquidazione non volontaria ovvero altra procedura di natura concorsuale;
- (iii) è stato oggetto di incriminazioni ufficiali e/o di sanzioni da parte di autorità pubbliche o di regolamentazione (comprese le associazioni professionali designate) o è stato interdetto da parte di un tribunale dalla carica di membro degli organi di amministrazione, di direzione o di vigilanza della Società o dallo svolgimento di attività di direzione o di gestione di qualsiasi altra società quotata;
- (iv) è stato condannato a seguito di procedimenti penali ovvero risulta attualmente imputato in procedimenti penali pendenti;
- (v) ha ricevuto o è a conoscenza di avvisi di garanzia o altra comunicazione attestante l'avvio di un procedimento in sede civile, penale e/o amministrativa.

CAPITOLO XI PRASSI DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

11.1 Durata della carica dei componenti del Consiglio di Amministrazione e dei membri del Collegio Sindacale

Il Consiglio di Amministrazione ed il Collegio Sindacale dell'Emittente in carica sono stati nominati dall'assemblea del 3 luglio 2014 e rimarranno in carica fino all'approvazione del bilancio di esercizio al 31 dicembre 2016. Successivamente, in data 21 luglio 2014 l'assemblea degli azionisti dell'Emittente ha deliberato di rideterminare in sei il numero dei componenti il Consiglio di Amministrazione, ed ha nominato il sig. Claudio Romeo Bodini, il quale scadrà insieme agli altri consiglieri alla data di approvazione del bilancio al 31 dicembre 2016.

11.2 Contratti di lavoro stipulati dai componenti del Consiglio di Amministrazione e dai componenti del Collegio Sindacale con l'Emittente o con le altre società del Gruppo

Nessun membro del Consiglio di Amministrazione o componente del Collegio Sindacale ha stipulato contratti di lavoro con l'Emittente.

11.3 Recepimento delle norme in materia di governo societario

L'Emittente, in quanto società che richiede l'ammissione alle negoziazioni sull'AIM Italia, non è obbligata ad adeguarsi alle norme del Codice di Autodisciplina.

Tuttavia, alla Data del Documento di Ammissione, l'Emittente ha applicato al proprio sistema di governo societario alcune disposizioni volte a favorire la tutela delle minoranze azionarie. In particolare, l'Emittente ha:

- (i) previsto statutariamente il voto di lista per l'elezione del Consiglio di Amministrazione e del Collegio Sindacale;
- (ii) previsto statutariamente che abbiano diritto di presentare le liste gli azionisti che da soli o insieme ad altri azionisti siano complessivamente titolari di Azioni rappresentanti almeno il 5% del capitale sociale;
- (iii) previsto statutariamente che, in seno al Consiglio di Amministrazione, possano essere eletti amministratori in possesso dei requisiti di indipendenza previsti dall'art. 148, comma 3, del TUF;
- (iv) previsto statutariamente che, a partire dal momento in cui le azioni emesse dalla Società siano ammesse alle negoziazioni sull'AIM Italia, si rendono applicabili per richiamo volontario e in quanto compatibili le disposizioni relative alle società quotate in materia di offerta pubblica di acquisto e di scambio obbligatoria (limitatamente agli artt. 106 e 109 TUF) (per maggiori informazioni si rinvia alla Sezione Seconda, Capitolo IV, Paragrafo 4.9);
- (v) previsto statutariamente un obbligo di comunicazione in capo agli azionisti la cui partecipazione raggiunga, superi o scenda al di sotto di una delle soglie fissate dal Regolamento Emittenti AIM Italia;
- (vi) previsto statutariamente, a partire dal momento in cui le azioni emesse dalla Società siano ammesse alle negoziazioni sull'AIM Italia, la necessità di preventiva autorizzazione assembleare per operazioni di *reverse take over*, cambiamento sostanziale del *business* e revoca dalla negoziazione su AIM Italia delle Azioni;
- (vii) adottato una procedura per la gestione delle operazioni con parti correlate;
- (viii) approvato una procedura per la gestione degli adempimenti informativi in materia di *internal dealing*;
- (ix) approvato un regolamento per le comunicazioni obbligatorie al Nomad;

- (x) approvato una procedura per la gestione interna e la comunicazione all'esterno di documenti e informazioni riguardanti la Società, in particolare con riferimento alle informazioni privilegiate.

Modello ex D. Lgs. 231/2001

Alla Data del Documento di Ammissione l'Emittente non ha ancora adottato il proprio modello di organizzazione e gestione rispondente ai requisiti richiesti dal D. Lgs. 231/2001. Tuttavia, l'Emittente si è impegnato ad adottare, entro i successivi 18 mesi a fare data dall'ammissione alle negoziazioni sull'AIM Italia, tale modello organizzativo.

Sistema di controllo di gestione

Alla Data del Documento di Ammissione il Gruppo utilizza modelli e strumenti operativi che supportano la gestione delle attività, in parte in maniera automatizzata e in parte in maniera manuale.

Tuttavia, alla Data del Documento di Ammissione, l'Emittente si sta organizzando attraverso l'utilizzo di risorse interne al fine di automatizzare il sistema, in modo tale da avere dati ed indicatori funzionali a verificare l'andamento del *business* in maniera sistematica.

Pertanto, il sistema di *reporting* verrà automatizzato secondo i parametri funzionali al miglior controllo di gestione, minimizzando i rischi legati ad un insufficiente livello qualitativo del *reporting*.

CAPITOLO XII DIPENDENTI

12.1 Dipendenti

La seguente tabella riporta il numero dei dipendenti del Gruppo al 31 dicembre 2013, al 31 dicembre 2012 ed al 31 dicembre 2011, ripartiti per qualifica.

Dipendenti	31.12.2013	31.12.2012	31.12.2011
Dirigenti	1	1	1
Quadri intermedi	2	1	-
Impiegati	73	64	54
Operai	-	-	-
Totale	76*	66**	55***

* Suddivisi in 37 presso l'Emittente, 35 presso Network S.r.l. e 4 presso MailUp Inc.

** Suddivisi in 31 presso l'Emittente, 32 presso Network S.r.l. e 3 presso MailUp Inc.

*** Suddivisi in 26 presso l'Emittente, 28 presso Network S.r.l. e 1 dirigente presso MailUp Inc.

Alla Data del Documento di Ammissione non sono intervenute variazioni significative rispetto alla situazione al 31 dicembre 2013, ferma l'assunzione di n. 3 quadri intermedi durante l'esercizio in corso.

Inoltre, alla Data del Documento di Ammissione ed alla data del 31 dicembre 2013 il Gruppo si avvaleva, rispettivamente, di n. 2 e n. 1 lavoratori interinali.

12.2 Partecipazioni azionarie e *stock option*

Fatto salvo quanto di seguito indicato, a nessuno dei soggetti indicati nella tabella di cui al Paragrafo 12.1 che precede sono state attribuite *stock option*.

Il sig. Massimo Arrigoni, che ricopre la carica di Chief Executive Officer di MailUp Inc., è beneficiario di un piano di *stock option* deliberato da MailUp Inc. nel corso dell'esercizio 2011, in forza del quale – al verificarsi di determinate condizioni – avrà diritto a sottoscrivere fino ad un massimo di 250.000 azioni di MailUp Inc., corrispondenti al 5% del capitale sociale di MailUp Inc.

Inoltre, alla Data del Documento di Ammissione, nessuno dei soggetti indicati nella tabella di cui al Paragrafo 12.1 che precede detiene partecipazioni azionarie nell'Emittente.

12.3 Accordi di partecipazione di dipendenti al capitale sociale

Alla Data del Documento di Ammissione, per quanto a conoscenza dell'Emittente, non sussistono accordi contrattuali o norme statutarie che prevedano forme di partecipazione dei dipendenti al capitale o agli utili della Società.

CAPITOLO XIII PRINCIPALI AZIONISTI

13.1 Principali azionisti dell'Emittente

Secondo le risultanze del libro soci, nonché sulla base delle altre informazioni a disposizione della Società, alla Data del Documento di Ammissione, il capitale sociale dell'Emittente, rappresentato da n. 6.800.000 azioni, è detenuto dai soggetti di cui alla tabella che segue.

Azionista	Numero di azioni ordinarie	% Capitale Sociale
Matteo Monfredini	1.298.800	19,100
Luca Azzali	1.298.800	19,100
Matteo Bettoni	1.298.800	19,100
Nazzareno Gorni	1.298.800	19,100
Alberto Domenico Miscia	1.298.800	19,100
Giandomenico Sica	306.000	4,500
Totale	6.800.000	100,000

La tabella che segue illustra la compagine sociale dell'Emittente in caso di integrale sottoscrizione delle n. 1.200.000 Azioni rivenienti dall'Aumento di Capitale.

Azionista	Numero di azioni ordinarie	% Capitale Sociale
Matteo Monfredini	1.298.800	16,235
Luca Azzali	1.298.800	16,235
Matteo Bettoni	1.298.800	16,235
Nazzareno Gorni	1.298.800	16,235
Alberto Domenico Miscia	1.298.800	16,235
Giandomenico Sica	306.000	3,825
Mercato	1.200.000	15,000
Totale	8.000.000	100,000

Per ulteriori informazioni in merito agli effetti diluitivi derivanti dall'Aumento di Capitale si rinvia alla Sezione Seconda, Capitolo VII, Paragrafo 7.1 del Documento di Ammissione.

13.2 Diritti di voto diversi in capo ai principali azionisti dell'Emittente

Alla Data del Documento di Ammissione, la Società ha emesso solo azioni ordinarie; non esistono azioni portatrici di diritti di voto o di altra natura diverse dalle Azioni Ordinarie.

13.3 Soggetto controllante l'Emittente

Alla Data del Documento di Ammissione, in considerazione della struttura del capitale, non esiste un soggetto che controlla l'Emittente.

13.4 Patti parasociali

Alla Data del Documento di Ammissione non sussistono patti parasociali che rilevino rispetto all'Emittente.

CAPITOLO XIV OPERAZIONI CON PARTI CORRELATE

La Società ha realizzato nel corso degli esercizi 2013, 2012 e 2011 operazioni con Parti Correlate aventi prevalentemente natura di prestazione di servizi. Le stesse sono state concluse a normali condizioni di mercato.

Si precisa che alla Data del Documento di Ammissione e negli esercizi sopra indicati l'Emittente detiene una partecipazione del 100% nel capitale sociale della società Network S.r.l. e una partecipazione del 100% nel capitale sociale della società MailUp Inc. (per maggiori informazioni si veda la Sezione Prima, Capitolo VII, Paragrafo 7.2 del Documento di Ammissione).

Si segnala che il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente, con delibera del 18 luglio 2014, ha approvato con efficacia a decorrere dalla data di inizio delle negoziazioni delle Azioni sull'AIM Italia, la procedura per la gestione delle operazioni con Parti Correlate sulla base di quanto disposto. Per ulteriori informazioni si veda la Sezione Prima, Capitolo XI, Paragrafo 11.3.

14.1 Operazioni con parti correlate al 31 dicembre 2011

Di seguito si riporta il dettaglio dei rapporti con parti correlate relative all'esercizio 2011 estratti dal relativo bilancio di esercizio.

Controparte	Crediti	Debiti	Costi	Ricavi
Network Srl	-	296.088,52	1.157.793,86	-
MailUp Inc.	-	-	-	-
	-	296.088,52	1.157.793,86	-

I costi sostenuti per le prestazioni eseguite dalla società controllata Network si riferiscono prevalentemente alle attività di gestione, sviluppo e manutenzione degli applicativi software, alla gestione dei *database* e dell'infrastruttura hardware, ai servizi di assistenza alla clientela, di miglioramento delle *performance* di recapito ai destinatari, di prevenzione degli abusi, di manutenzione e aggiornamento del sito *internet* relativamente alla piattaforma MailUp, nonché alla vendita e installazione di apparecchiature *hardware*.

Si segnala che i costi relativi alle attività di aggiornamento e sviluppo della piattaforma MailUp eseguite dal personale tecnico della società controllata Network S.r.l., pari a Euro 289 migliaia, sono stati capitalizzati dall'Emittente nel bilancio chiuso al 31 dicembre 2011 nella voce "Costi di ricerca e sviluppo software".

14.2 Operazioni con parti correlate al 31 dicembre 2012

Di seguito si riporta il dettaglio dei rapporti con parti correlate relative all'esercizio 2012 estratti dal relativo bilancio di esercizio.

Controparte	Crediti	Debiti	Costi	Ricavi
Network Srl	-	371.210,67	1.897.408,71	-
MailUp Inc.	117.976,04	83.790,90	83.790,90	79.938,76
	117.976,04	455.001,57	1.981.199,61	79.938,76

Anche nell'esercizio 2012 sono continuati i rapporti di natura commerciale con la società controllata Network, aventi ad oggetto la gestione, lo sviluppo e la manutenzione degli applicativi *software*, la gestione dei *database* e dell'infrastruttura *hardware* e i servizi di assistenza alla clientela. Con la crescita della società, sono inoltre proseguiti gli investimenti riguardanti lo sviluppo e la manutenzione della piattaforma MailUp per complessivi Euro 431 migliaia, che l'Emittente ha capitalizzato nel bilancio chiuso al 31 dicembre 2012 nella voce "Costi di ricerca e sviluppo software".

I crediti verso MailUp Inc. sono relativi, oltre che ai rapporti commerciali, anche al finanziamento di Euro 38.037 erogato nell'anno 2012. I costi sono relativi all'attività di sviluppo, revisione tecnica e *testing* della piattaforma svolta dalla controllata per Euro 81.924 e per Euro 1.867 per rimborso oneri relativi alla registrazione del marchio MailUp negli Stati Uniti. I ricavi sono costituiti per Euro 69.618 da fee sulla vendita della piattaforma MailUp ai propri clienti da parte della controllata americana, per Euro 9.701 per addebito di costi relativi ad un consulente esterno per l'attività di pertinenza della stessa società e per Euro 620 per interessi attivi sul finanziamento di cui sopra.

14.2 Operazioni con parti correlate al 31 dicembre 2013

Di seguito si riporta il dettaglio dei rapporti con parti correlate relative all'esercizio 2013 estratti dal relativo bilancio di esercizio.

Controparte	Crediti	Debiti	Costi	Ricavi
Network Srl	-	464.807,74	1.791.598,18	-
MailUp Inc.	122.879,74	-	80.097,24	87.175,59
	122.879,74	464.807,74	1.871.695,42	87.175,59

Nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2013, i costi sostenuti dall'Emittente a fronte dei servizi resi dalla società controllata Network S.r.l., ammontano a Euro 1.792 migliaia, di cui Euro 712 migliaia riferiti ad attività di aggiornamento e sviluppo della piattaforma MailUp, capitalizzati dall'Emittente nella voce "Costi di ricerca e sviluppo software".

I crediti verso MailUp Inc. sono relativi, oltre che ai rapporti commerciali, anche al finanziamento di Euro 113.936 a seguito di ulteriori erogazioni rispetto a quanto già versato nell'anno 2012. I costi sono relativi all'attività di sviluppo, revisione tecnica e *testing* della piattaforma svolta dalla controllata per Euro 75.252, per Euro 3.017 per adeguamento della piattaforma al mercato spagnolo e latino-americano e per Euro 1.828 per attività di supporto svolta a favore dei clienti della controllante. I ricavi sono costituiti per Euro 64.183 da *fee* sulla vendita della piattaforma MailUp ai propri clienti da parte della controllata americana, per Euro 14.048 per ribaltamento parziale di costi relativi ad un consulente esterno per l'attività di pertinenza della stessa società e per Euro 1.615 per interessi attivi sul finanziamento di cui sopra.

CAPITOLO XV INFORMAZIONI SUPPLEMENTARI

15.1 Capitale sociale

15.1.1 Capitale sociale sottoscritto e versato

Alla Data del Documento di Ammissione il capitale sociale dell'Emittente, interamente sottoscritto e versato, è pari ad Euro 170.000 suddiviso in n. 6.800.000 Azioni Ordinarie senza indicazione del valore nominale.

15.1.2 Esistenza di azioni non rappresentative del capitale, precisazione del loro numero e delle loro caratteristiche principali

Alla Data del Documento di Ammissione, non esistono azioni non rappresentative del capitale sociale di MailUp.

15.1.3 Azioni proprie

Alla Data del Documento di Ammissione l'Emittente non detiene azioni proprie.

15.1.4 Ammontare delle obbligazioni convertibili, scambiabili o con warrant, con indicazione delle condizioni e modalità di conversione, scambio o sottoscrizione

Alla Data del Documento di Ammissione l'Emittente non ha emesso obbligazioni convertibili, scambiabili o con warrant.

15.1.5 Esistenza di diritti e/o obblighi di acquisto su capitale deliberato, ma non emesso o di un impegno all'aumento del capitale

In data 3 luglio 2014, l'Assemblea dell'Emittente ha deliberato, tra l'altro, di aumentare il capitale sociale, a pagamento, in via scindibile, per massimi Euro 3.000.000,00, comprensivi di sovrapprezzo, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, quinto comma, Codice Civile, mediante emissione di massime n. 1.200.000 azioni ordinarie, prive dell'indicazione espressa del valore nominale, con parità contabile di Euro 0,025 per ciascuna nuova azione (e, quindi, con imputazione a capitale sociale per massimi Euro 30.000) ed aventi le medesime caratteristiche di quelle già in circolazione, godimento regolare, alle seguenti condizioni:

- le azioni di nuova emissione sono a servizio dell'operazione di quotazione sull'AIM Italia e quindi sono da riservare ai destinatari dell'offerta ai sensi dei regolamenti applicabili sull'AIM Italia;
- il termine finale per la sottoscrizione viene fissato al 31 dicembre 2014, stabilendo altresì che (i) ai sensi dell'art. 2439, secondo comma, Codice Civile, il capitale si intenderà aumentato di un importo pari alle sottoscrizioni fino a quel momento raccolte ed a fare data dalle medesime, purché successive all'iscrizione delle presenti delibere al Registro delle Imprese e (ii) se la data ultima di regolamento delle operazioni relative all'offerta di cui sopra interverrà prima della suddetta scadenza del 31 dicembre 2014, a tale ultima data di regolamento dovrà comunque considerarsi esaurito l'aumento di capitale per un importo pari alle sottoscrizioni raccolte fino a tale data ultima di regolamento;
- il prezzo unitario di emissione dovrà essere compreso in un intervallo tra un minimo pari al valore unitario per azione del patrimonio netto della Società (e comunque ad ogni limite disposto dalla legge) ed un massimo di Euro 2,5 per azione, in ogni caso con imputazione di Euro 0,025 a capitale e la restante parte a sovrapprezzo.

15.1.6 Esistenza di offerte in opzione aventi ad oggetto il capitale di eventuali membri del Gruppo

Non applicabile.

15.1.7 Evoluzione del capitale sociale dalla data di costituzione

La Società è stata costituita, in forma di società a responsabilità limitata, in data 23 settembre 2002 con un capitale sociale iniziale pari ad Euro 15.000.

Successivamente, in data 3 giugno 2014, l'assemblea dei soci dell'Emittente ha deliberato di aumentare il capitale sociale da Euro 15.000 ad Euro 15.706,81, a titolo oneroso, in denaro, con un sovrapprezzo di Euro 13.467,67. La quota di nuova emissione (pari al 4,5% del capitale sociale dell'Emittente) è stata offerta al dott. Giandomenico Sica, il quale ha sottoscritto l'aumento di capitale per il tramite della società fiduciaria Aletti Fiduciaria S.p.A. (in ragione di mandato fiduciario ad essa conferito – e successivamente revocato in data 21 luglio 2014 – dal dott. Giandomenico Sica medesimo).

Successivamente, in data 3 luglio 2014, l'assemblea straordinaria dell'Emittente ha deliberato la trasformazione dell'Emittente in società per azioni con l'attuale denominazione di "MailUp S.p.A.", così deliberando l'aumento di capitale sociale fino ad Euro 170.000.

Inoltre, in pari data, l'Assemblea dell'Emittente ha altresì approvato l'Aumento di Capitale.

Alla Data del Documento di Ammissione il capitale sociale dell'Emittente, interamente sottoscritto e versato, è pari ad Euro 170.000 suddiviso in n. 6.800.000 Azioni Ordinarie senza indicazione del valore nominale.

15.2 Atto costitutivo e Statuto sociale

Si riportano di seguito le disposizioni dello Statuto dell'Emittente.

15.2.1 Oggetto sociale e scopi dell'Emittente

Ai sensi dell'art. 3 dello Statuto, la Società ha per oggetto le seguenti attività:

- la consulenza informatica, consulenza direzionale, strategica e di *digital marketing* ed *e-mail marketing*, *system integrator* di soluzioni ict (*information communication technology*), *knowledge management*, crm (*customer relationship management*) e *contact center*, pianificazione, implementazione e gestione di progetti di *e-business*, *web engeneering* e *design*, progettazione e sviluppo servizi e soluzioni *wireless*, progettazione e realizzazione di siti internet, studio di soluzioni volte al commercio elettronico, progettazione e realizzazione di applicazioni distribuite, progettazione e realizzazione di basi di dati, progettazione e realizzazione di applicazioni multimediali mediante supporti vari, realizzazione e personalizzazione di applicazioni *software*, attività di formazione in materia informatica, studi di fattibilità, progettazione, realizzazione e rivendita di servizi telematici, la fornitura di servizi per *hosting*, *housing*, asp (*application service provider*), isp (*internet service provider*);
- la realizzazione e rivendita di soluzioni di connettività ad internet;
- la compravendita, installazione, assistenza, manutenzione, e noleggio di *hardware* e *software*, progettazione e realizzazione di reti di *computer*;
- attività complementari, affini o comunque connesse con le precedenti;
- l'effettuazione di servizi di traduzione;
- l'organizzazione di eventi fieristici e convegni.

In via strumentale allo svolgimento delle suddette attività, la società può compiere quelle operazioni commerciali (anche di import-export), mobiliari ed immobiliari, e – purché non in via prevalente né nei confronti del pubblico – finanziarie, che fossero necessarie o utili per il perseguimento dello scopo sociale e pertanto – in via meramente esemplificativa – può:

- assumere e concedere agenzie, commissioni e mandati, con o senza rappresentanza (eccettuata, comunque, l'attività di intermediazione), acquistare, utilizzare e trasferire brevetti, *know-how* e altre opere dell'ingegno umano e diritti di proprietà industriale, compiere ricerche di mercato ed elaborazioni di dati, anche per conto terzi, concedere e ottenere licenze di sfruttamento commerciale;

- assumere interessenze e partecipazioni in altre società o imprese di qualunque natura (anche al fine dell'eventuale direzione e coordinamento delle medesime) aventi oggetto analogo, affine o connesso al proprio, ovvero aventi comunque una funzione strumentale al raggiungimento dell'oggetto sociale, sempreché, per la misura e per l'oggetto della partecipazione, non risulti di fatto modificato l'oggetto sociale di cui sopra;

- rilasciare fideiussioni e altre garanzie in genere, reali o personali, anche – purché nell'interesse sociale – a favore di terzi.

Tali attività devono essere svolte nei limiti e nel rispetto delle norme che ne disciplinano l'esercizio; sono in ogni caso vietate le attività riservate dalla legge a soggetti iscritti in albi professionali o comunque muniti di requisiti non posseduti dalla società.

15.2.2 Sintesi delle disposizioni dello Statuto dell'Emittente riguardanti i membri del Consiglio di Amministrazione e i componenti del Collegio Sindacale

Consiglio di Amministrazione

Il Consiglio di Amministrazione è composto da un minimo di tre ad un massimo di nove membri.

Spetta all'assemblea ordinaria provvedere alla determinazione del numero dei membri dell'organo amministrativo e alla durata in carica. In caso di ammissione delle azioni alla negoziazione sull'AIM Italia, potranno essere eletti amministratori in possesso dei requisiti di indipendenza previsti dall'art. 148, comma 3, del TUF.

Gli amministratori vengono nominati dall'assemblea sulla base di liste presentate dagli azionisti nelle quali i candidati devono essere elencati, ciascuno abbinato ad un numero progressivo.

Hanno diritto di presentare le liste soltanto gli azionisti che da soli o insieme ad altri azionisti rappresentino almeno il 5% del capitale sociale.

Ogni candidato può presentarsi in una sola lista a pena di ineleggibilità.

Ogni azionista non può presentare o concorrere a presentare, neppure per interposta persona o fiduciaria, più di una lista.

Nel caso in cui un azionista abbia concorso a presentare più di una lista, la presentazione di tali liste sarà invalida nel caso in cui il computo della partecipazione dell'azionista risulti determinante al raggiungimento della soglia richiesta.

Le liste, corredate del *curriculum* professionale di ciascun soggetto designato e sottoscritte dai soci che le hanno presentate, devono essere consegnate preventivamente all'assemblea e comunque al più tardi, entro l'orario di inizio dei lavori assembleari, unitamente alla documentazione attestante la qualità di azionisti da parte di coloro che le hanno presentate.

Entro lo stesso termine, devono essere depositate le dichiarazioni con le quali i singoli candidati accettano la propria candidatura e dichiarano, sotto la propria responsabilità, l'inesistenza di cause di ineleggibilità e di incompatibilità previste dalla legge, nonché l'esistenza dei requisiti eventualmente prescritti dalla legge e dai regolamenti per i membri del Consiglio di Amministrazione e l'eventuale possesso dei requisiti di indipendenza previsti dall'art. 148, comma 3, del TUF.

Le liste presentate senza l'osservanza delle disposizioni che precedono sono considerate come non presentate.

Risultano eletti quali membri del Consiglio di Amministrazione i candidati indicati in ordine progressivo nella lista che ottiene il maggior numero di voti ("**Lista di Maggioranza**") in numero pari al numero complessivo dei componenti dell'organo amministrativo da eleggere meno uno. Se la Lista di Maggioranza contiene un numero di candidati superiore al numero complessivo dei componenti dell'organo amministrativo da eleggere, risultano eletti i candidati con numero progressivo inferiore pari al numero complessivo dei componenti dell'organo amministrativo da eleggere meno uno.

Risulta inoltre eletto un Consigliere tratto dalla seconda lista che ha ottenuto il maggior numero di voti - e che, ai sensi delle disposizioni applicabili, non sia collegata neppure indirettamente con i soci che hanno

presentato o votato la Lista di Maggioranza - in persona del candidato indicato col primo numero nella lista medesima.

Non si terrà comunque conto delle liste che non abbiano conseguito una percentuale di voti almeno pari alla metà di quella richiesta per la presentazione delle medesime.

Nel caso in cui venga presentata un'unica lista o nel caso in cui non venga presentata alcuna lista, l'Assemblea delibera con le maggioranze di legge.

Sono comunque salve diverse ed ulteriori disposizioni previste da inderogabili norme di legge o regolamentari.

Per la nomina di amministratori che abbia luogo al di fuori delle ipotesi di rinnovo dell'intero Consiglio di Amministrazione, l'assemblea delibera con le maggioranze di legge; gli amministratori così nominati scadono insieme con quelli in carica all'atto della nomina.

Collegio Sindacale

Il Collegio Sindacale esercita le funzioni previste dall'art. 2403 del codice civile, è composto di tre membri effettivi; devono inoltre essere nominati due sindaci supplenti.

La nomina dei sindaci viene effettuata sulla base di liste presentate da soci, con la procedura qui di seguito prevista.

Ciascuna lista si compone di due sezioni: una per i candidati alla carica di Sindaco Effettivo, l'altra per i candidati alla carica di Sindaco Supplente, nell'ambito delle quali i candidati sono elencati in numero progressivo.

Hanno diritto di presentare le liste soltanto gli azionisti che da soli o insieme ad altri azionisti rappresentino almeno il 5% del capitale sociale.

Ogni candidato può presentarsi in una sola lista a pena di ineleggibilità.

Ogni azionista non può presentare o concorrere a presentare, neppure per interposta persona o fiduciaria, più di una lista.

Nel caso in cui un azionista abbia concorso a presentare più di una lista, la presentazione di tali liste sarà invalida nel caso in cui il computo della partecipazione dell'azionista risulti determinante al raggiungimento della soglia richiesta.

Le liste, corredate dei *curriculum* professionali dei soggetti designati e sottoscritte dai soci che le hanno presentate, devono essere consegnate preventivamente all'assemblea e, comunque, al più tardi, entro l'orario di inizio dei lavori assembleari, unitamente alla documentazione attestante la qualità di azionisti da parte di coloro che le hanno presentate. Entro lo stesso termine, devono essere depositate le dichiarazioni con le quali i singoli candidati accettano la propria candidatura e dichiarano, sotto la propria responsabilità, l'inesistenza di cause di ineleggibilità e di incompatibilità previste dalla legge, nonché l'esistenza dei requisiti eventualmente prescritti dalla legge e dai regolamenti per i membri del Collegio Sindacale.

All'elezione dei sindaci si procede come segue:

- a) dalla lista che ha ottenuto in assemblea il maggior numero dei voti, sono tratti, in base all'ordine progressivo con il quale sono elencati nelle sezioni della lista, due sindaci effettivi ed un sindaco supplente;
- b) dalla seconda lista che ha ottenuto in assemblea il maggior numero dei voti e che non sia collegata neppure indirettamente con i soci che hanno presentato o votato la lista che ha ottenuto il maggior numero di voti, sono tratti, in base all'ordine progressivo con il quale sono elencati nelle sezioni della lista, un sindaco effettivo ed un sindaco supplente.

Nell'ipotesi in cui più liste abbiano ottenuto lo stesso numero di voti, si procede ad una nuova votazione di ballottaggio tra tali liste, risultando eletti i candidati della lista che ottenga la maggioranza semplice dei voti.

La presidenza del Collegio Sindacale spetta al candidato al primo posto della sezione dei candidati alla carica di sindaco effettivo della lista di cui alla lettera a) di cui sopra.

Qualora sia stata presentata una sola lista, l'assemblea esprime il proprio voto su di essa; qualora la lista ottenga la maggioranza richiesta dall'articolo 2368 e seguenti del codice civile, risultano eletti sindaci effettivi i tre candidati indicati in ordine progressivo nella sezione relativa e sindaci supplenti i due candidati indicati in ordine progressivo nella sezione relativa; la presidenza del Collegio Sindacale spetta alla persona indicata al primo posto della sezione dei candidati alla carica di sindaco effettivo nella lista presentata.

In mancanza di liste e nel caso in cui attraverso il meccanismo del voto per lista il numero di candidati eletti risulti inferiore al numero stabilito dallo Statuto, il Collegio Sindacale viene, rispettivamente, nominato o integrato dall'assemblea con le maggioranze di legge.

In caso di cessazione di un sindaco, qualora siano state presentate più liste, subentra il supplente appartenente alla medesima lista di quello cessato.

In ogni altro caso, così come in caso di mancanza di candidati nella lista medesima, l'assemblea provvede alla nomina dei sindaci effettivi o supplenti, necessari per l'integrazione del Collegio Sindacale, con votazione a maggioranza.

In ipotesi di sostituzione del presidente del Collegio, il sindaco subentrante assume anche la carica di presidente del Collegio Sindacale, salvo diversa deliberazione dell'assemblea.

15.2.3 Diritti, privilegi e restrizioni connessi a ciascuna classe di azioni esistenti

Ai sensi dell'art. 11 dello Statuto sociale, le Azioni sono liberamente trasferibili ai sensi di legge.

Ogni Azione dà diritto a un voto. Lo Statuto sociale prevede che il capitale sociale possa inoltre essere aumentato anche con conferimenti diversi dal denaro nei limiti consentiti dalla legge.

Gli utili netti risultanti da bilancio approvato, dedotto il 5% per la riserva legale sino a quando non abbia raggiunto il quinto del capitale sociale, possono essere distribuiti ai soci o destinati a riserva, secondo la deliberazione dell'assemblea.

15.2.4 Disciplina statutaria della modifica dei diritti dei possessori delle azioni

Ai sensi dell'art. 2437 cod. civ. hanno diritto di recedere, per tutte o parte delle loro azioni, i soci che non hanno concorso alle deliberazioni riguardanti:

- la modifica della clausola dell'oggetto sociale, quando consente un cambiamento significativo dell'attività della società;
- la trasformazione della società;
- il trasferimento della sede sociale all'estero;
- la revoca dello stato di liquidazione;
- la modifica dei criteri di determinazione del valore dell'azione in caso di recesso;
- le modificazioni dello Statuto concernenti i diritti di voto o di partecipazione;
- l'eliminazione di una o più cause di recesso previste dall'art. 2437, comma 2 cod. civ., ovvero dallo Statuto.

È nullo ogni patto volto ad escludere o rendere più gravoso l'esercizio del diritto di recesso nelle ipotesi che precedono.

Per le modalità di esercizio del diritto di recesso e di liquidazione della quota del socio recedente, si rinvia alle disposizioni normative applicabili in materia.

Non spetta tuttavia il diritto di recesso in caso di proroga del termine di durata della Società o di introduzione di limiti alla circolazione delle azioni.

15.2.5 Disciplina statutaria delle assemblee ordinarie e straordinarie dell'Emittente

Convocazioni

Ai sensi dell'art. 16 dello Statuto, l'assemblea viene convocata mediante avviso pubblicato sul sito internet della Società ed inoltre, anche per estratto secondo la disciplina vigente, con avviso pubblicato nella Gazzetta Ufficiale della Repubblica o in almeno uno dei seguenti quotidiani: "Il Sole 24 Ore", "Milano Finanza" o "Italia Oggi".

L'assemblea deve essere convocata dall'organo amministrativo almeno una volta all'anno, entro centoventi giorni dalla chiusura dell'esercizio sociale, oppure entro centottanta giorni, qualora la società sia tenuta alla redazione del bilancio consolidato e qualora lo richiedano particolari esigenze relative alla struttura ed all'oggetto della società.

L'assemblea è convocata in qualsiasi luogo del Comune in cui ha sede la società, a scelta dell'organo amministrativo, o in altro luogo, purché in Italia.

Diritto di intervento e rappresentanza

Ai sensi dell'art. 21 dello Statuto, hanno diritto ad intervenire in assemblea gli azionisti cui spetta il diritto di voto.

Coloro ai quali spetta il diritto di voto possono farsi rappresentare in Assemblea ai sensi di legge, mediante delega rilasciata secondo le modalità previste dalla normativa vigente.

Assemblea ordinaria

Ai sensi dell'art 18 dello Statuto, l'assemblea ordinaria delibera sulle materie ad essa riservate dalla legge.

Sono in ogni caso di competenza dell'assemblea ordinaria le deliberazioni relative all'assunzione di partecipazioni comportanti responsabilità illimitata per le obbligazioni della società partecipata.

Quando le azioni della società sono ammesse alle negoziazioni sull'AIM Italia, è necessaria la preventiva autorizzazione dell'Assemblea ordinaria, ai sensi dell'articolo 2364, comma 1, n. 5 del codice civile, oltre che nei casi disposti dalla legge, nelle seguenti ipotesi: (i) acquisizioni di partecipazioni od imprese od altri cespiti che realizzino un "reverse take over" ai sensi del Regolamento Emittenti AIM Italia; (ii) cessioni di partecipazioni od imprese od altri cespiti che realizzino un "cambiamento sostanziale del business" ai sensi del Regolamento Emittenti AIM Italia; (iii) richiesta della revoca dalla negoziazione sull'AIM Italia delle azioni della società, fermo restando che la revoca dovrà essere approvata con il voto favorevole di almeno il 90% degli azionisti presenti in assemblea ovvero con la diversa percentuale stabilita nel Regolamento Emittenti.

L'assemblea ordinaria, sia in prima che in seconda convocazione, delibera validamente con le presenze e le maggioranze stabilite dall'art. 2368 del Codice Civile.

I *quorum* stabiliti per la seconda convocazione valgono anche per le convocazioni successive.

Assemblea straordinaria

L'assemblea straordinaria delibera sulle modificazioni dello Statuto, sulla nomina, sulla sostituzione e sui poteri dei liquidatori e su ogni altra materia espressamente attribuita dalla legge alla sua competenza.

In concorso con la competenza assembleare, spettano alla competenza dell'organo amministrativo le deliberazioni concernenti gli oggetti indicati negli artt. 2365, secondo comma e 2446, ultimo comma del Codice Civile.

L'assemblea straordinaria, sia in prima che in seconda convocazione, delibera validamente con le presenze e le maggioranze stabilite dall'art. 2369 del Codice Civile.

I *quorum* stabiliti per la seconda convocazione valgono anche per le convocazioni successive.

15.2.6 Disposizioni statutarie che potrebbero avere l'effetto di ritardare, rinviare o impedire una modifica dell'assetto di controllo dell'Emittente

Lo Statuto (art. 14) rende applicabili, per richiamo volontario e in quanto compatibili (di seguito, la “**Disciplina Richiamata**”) le disposizioni relative alle società quotate di cui al TUF ed ai regolamenti di attuazione di volta in volta adottati dalla Consob in materia di offerta pubblica di acquisto e di scambio obbligatoria (limitatamente agli artt. 106 e 109 TUF).

Il periodo di adesione delle offerte pubbliche di acquisto e di scambio è concordato con il collegio di probiviri denominato “**Panel**”. Il Panel detta inoltre le disposizioni opportune o necessarie per il corretto svolgimento dell'offerta. Il Panel esercita questi poteri amministrativi sentita Borsa Italiana.

Il superamento della soglia di partecipazione prevista dall'art. 106, comma 1, TUF non accompagnato dalla comunicazione al Consiglio di Amministrazione e dalla presentazione di un'offerta pubblica totalitaria nei termini previsti dalla Disciplina Richiamata comporta la sospensione del diritto di voto sulla partecipazione eccedente, che può essere accertata in qualsiasi momento dal Consiglio di Amministrazione.

La Disciplina Richiamata è quella in vigore al momento in cui scattano gli obblighi in capo all'azionista. Tutte le controversie relative all'interpretazione ed esecuzione della presente clausola dovranno essere preventivamente sottoposte, come condizione di procedibilità, al Panel.

Il Panel è un collegio di probiviri composto da tre membri nominati da Borsa Italiana che provvede altresì a eleggere tra questi il Presidente. Il Panel ha sede presso Borsa Italiana.

I membri del Panel sono scelti tra persone indipendenti e di comprovata competenza in materia di mercati finanziari. La durata dell'incarico è di tre anni ed è rinnovabile per una sola volta. Qualora uno dei membri cessi l'incarico prima della scadenza, Borsa Italiana provvede alla nomina di un sostituto; tale nomina ha durata fino alla scadenza del collegio in carica.

Le determinazioni del Panel sulle controversie relative all'interpretazione ed esecuzione della clausola in materia di offerta pubblica di acquisto sono rese secondo diritto, con rispetto del principio del contraddittorio, entro 30 giorni dal ricorso e sono comunicate tempestivamente alle parti. La lingua del procedimento è l'italiano. Il Presidente del Panel ha facoltà di assegnare, di intesa con gli altri membri del collegio, la questione ad un solo membro del collegio.

La Società, i propri azionisti e gli eventuali offerenti possono adire il Panel per richiedere la sua interpretazione preventiva e le sue raccomandazioni su ogni questione che potesse insorgere in relazione all'offerta pubblica di acquisto.

Il Panel risponde ad ogni richiesta oralmente o per iscritto, entro il più breve tempo possibile, con facoltà di chiedere a tutti gli eventuali interessati tutte le informazioni necessarie per fornire una risposta adeguata e corretta. Il Panel esercita inoltre i poteri di amministrazione dell'offerta pubblica di acquisto e di scambio di cui alla clausola in materia di offerta pubblica di acquisto, sentita Borsa Italiana.

15.2.7 Disposizioni statutarie relative alla variazione dell'assetto di controllo o delle partecipazioni rilevanti

A partire dal momento in cui le azioni emesse dalla società siano ammesse alle negoziazioni sull'AIM Italia trova applicazione la "Disciplina sulla Trasparenza" come definita nel Regolamento AIM Italia Mercato Alternativo del Capitale adottato da Borsa Italiana in data 3 marzo 2014, come di volta in volta modificato ed integrato ("**Regolamento Emittenti AIM Italia**"), con particolare riguardo alle comunicazioni e informazioni dovute dagli Azionisti Significativi (come definiti nel Regolamento medesimo).

Ai sensi dell'art. 15 dello Statuto, ciascun azionista, qualora il numero delle proprie azioni con diritto di voto, successivamente ad operazioni di acquisto o vendita, raggiunga o superi o scenda al di sotto delle soglie fissate dal Regolamento Emittenti AIM Italia, è tenuto a comunicare tale situazione al Consiglio di Amministrazione della società, entro 5 giorni di negoziazioni decorrenti dal giorno in cui è stata effettuata l'operazione che ha comportato il “cambiamento sostanziale” (ai sensi del Regolamento Emittenti AIM Italia) secondo i termini e le modalità previsti dalla Disciplina sulla Trasparenza.

La mancata comunicazione al Consiglio di Amministrazione di quanto sopra comporta l'applicazione della Disciplina sulla Trasparenza.

15.2.8 Previsioni statutarie relative alla modifica del capitale

Non esiste alcuna previsione dello Statuto che preveda condizioni più restrittive delle disposizioni di legge in merito alla modifica del capitale sociale e dei diritti delle Azioni.

CAPITOLO XVI CONTRATTI IMPORTANTI

L'Emittente non ha concluso, nei due anni precedenti la pubblicazione del Documento di Ammissione, alcun contratto, diverso da quelli conclusi nel corso del normale svolgimento dell'attività, ritenuto rilevante.

CAPITOLO XVII INFORMAZIONI PROVENIENTI DA TERZI, PARERI DI ESPERTI E DICHIARAZIONI DI INTERESSI

17.1 Relazioni e pareri di esperti

Ai fini del Documento di Ammissione non sono stati rilasciati pareri o relazioni da parte di alcun esperto.

17.2 Informazioni provenienti da terzi

Ove indicato, le informazioni contenute nel Documento di Ammissione provengono da terzi.

CAPITOLO XVIII INFORMAZIONI SULLE PARTECIPAZIONI

Alla Data del Documento di Ammissione l'Emittente detiene le partecipazioni dirette in altre società come specificato alla Sezione Prima, Capitolo VII, Paragrafo 7.2 del Documento di Ammissione.

SEZIONE SECONDA

CAPITOLO I PERSONE RESPONSABILI

1.1 Responsabile del Documento di Ammissione

Si veda la Sezione Prima, Capitolo I, Paragrafo 1.1 del Documento di Ammissione.

1.2 Dichiarazione di responsabilità

Si veda la Sezione Prima, Capitolo I, Paragrafo 1.2 del Documento di Ammissione.

CAPITOLO II FATTORI DI RISCHIO

Per una descrizione dettagliata dei Fattori di Rischio relativi all'Emittente nonché al settore in cui l'Emittente opera, si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo IV del Documento di Ammissione.

CAPITOLO III INFORMAZIONI FONDAMENTALI

3.1 Dichiarazione relativa al capitale circolante

Gli amministratori, dopo aver svolto tutte le necessarie e approfondite indagini, ritengono che, a loro giudizio, il capitale circolante a disposizione dell'Emittente e del Gruppo, sarà sufficiente per le sue esigenze attuali, cioè per almeno 12 mesi a decorrere dalla data di ammissione delle Azioni alle negoziazioni sull'AIM Italia.

3.2 Ragioni dell'Offerta e impiego dei proventi

La Società ritiene che la quotazione delle Azioni sull'AIM Italia le consentirà di ottenere visibilità sul mercato nazionale ed internazionale.

Con riferimento all'impiego dei proventi, trattandosi di un'offerta realizzata esclusivamente mediante sottoscrizione di Azioni di nuova emissione, questi consentiranno alla Società di ottenere nuove risorse finanziarie per il perseguimento delle proprie strategie di crescita sia per linee interne sia eventualmente per linee esterne (attraverso acquisizioni e *partnership*).

Per ulteriori informazioni in merito ai programmi futuri e strategie dell'Emittente e del Gruppo si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo VI, Paragrafo 6.1.5 del Documento di Ammissione.

CAPITOLO IV INFORMAZIONI RIGUARDANTI GLI STRUMENTI FINANZIARI DA OFFRIRE / DA AMMETTERE ALLA NEGOZIAZIONE

4.1 Descrizione delle Azioni da ammettere alla negoziazione

Gli strumenti finanziari di cui è stata richiesta l'ammissione alle negoziazioni sull'AIM Italia sono azioni ordinarie dell'Emittente.

Le Azioni dell'Emittente sono azioni ordinarie senza indicazione del valore nominale. Alle azioni è attribuito il codice ISIN IT0005040354.

4.2 Legislazione in base alla quale gli strumenti finanziari sono stati emessi

Le Azioni sono emesse sulla base della legge italiana.

4.3 Forma delle Azioni

Le Azioni sono nominative, indivisibili ed in forma dematerializzata, immesse nel sistema di gestione accentrata gestito da Monte Titoli. Le azioni hanno godimento regolare.

4.4 Valuta degli strumenti finanziari

La valuta di riferimento delle Azioni è l'Euro.

4.5 Descrizione dei diritti connessi alle Azioni

Le Azioni sono nominative, liberamente trasferibili ed indivisibili e ciascuna di esse dà diritto a un voto in tutte le assemblee ordinarie e straordinarie della Società, nonché agli altri diritti patrimoniali e amministrativi secondo le disposizioni di legge e di statuto applicabili.

Gli utili risultanti dal bilancio approvato dall'Assemblea, previa deduzione della quota destinata a riserva legale, possono essere distribuiti ai soci o destinati a riserva, secondo la deliberazione dell'Assemblea stessa. In caso di liquidazione, le Azioni hanno diritto di partecipare alla distribuzione del residuo attivo ai sensi di legge. Non esistono altre categorie di azioni.

4.6 Delibere, autorizzazioni e approvazioni in virtù delle quali gli strumenti finanziari saranno emessi

Per informazioni in merito alle delibere dell'assemblea straordinaria dell'Emittente relative all'emissione delle Azioni si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo XV, Paragrafo 15.1.5 del Documento di Ammissione.

4.7 Data prevista per l'emissione degli strumenti finanziari

Dietro pagamento del relativo prezzo di sottoscrizione, le Azioni verranno messe a disposizione degli aventi diritto entro la data di inizio delle negoziazioni sull'AIM Italia, in forma dematerializzata, mediante contabilizzazione sui conti di deposito intrattenuti presso Monte Titoli.

4.8 Restrizioni alla libera circolazione degli strumenti finanziari

Non sussistono limitazioni alla libera trasferibilità delle Azioni.

4.9 Indicazione dell'esistenza di eventuali norme in materia di obbligo di offerta al pubblico di acquisto e/o di offerta di acquisto e di vendita residuali in relazione agli strumenti finanziari

Poiché la Società non è società con titoli ammessi alla negoziazione in mercati regolamentati italiani ad essa non si applicano le disposizioni di cui agli artt. 105 e seguenti del Testo Unico della Finanza in materia di offerte pubbliche di acquisto obbligatorie.

In conformità al Regolamento Emittenti AIM Italia, l'Emittente ha previsto statutariamente che a partire dal momento in cui le Azioni Ordinarie emesse dalla Società siano ammesse alle negoziazioni sull'AIM Italia, si rendono applicabili per richiamo volontario ed in quanto compatibili le disposizioni relative alle società quotate di cui al TUF ed ai regolamenti Consob di attuazione in materia di offerta pubblica di acquisto e di scambio obbligatoria (limitatamente alla disciplina prevista dagli articoli 106 e 109 del TUF).

Per maggiori informazioni si rinvia all'articolo 14 dello Statuto disponibile sul sito internet www.mailup.com.

4.10 Precedenti offerte pubbliche di acquisto sulle Azioni

Le Azioni non sono mai state oggetto di alcuna offerta pubblica di acquisto o di scambio, né la Società ha mai assunto la qualità di offerente nell'ambito di tali operazioni.

4.11 Regime fiscale

Le informazioni riportate qui di seguito sintetizzano il regime fiscale proprio dell'acquisto, della detenzione e della cessione delle azioni della Società ai sensi della vigente legislazione tributaria italiana e relativamente a specifiche categorie di investitori.

Quanto segue non intende essere un'esauriente analisi delle conseguenze fiscali connesse all'acquisto, alla detenzione e alla cessione di azioni. La declinazione delle differenti ipotesi fiscali, ha pertanto carattere esclusivamente esemplificativo e non esaustivo.

Il regime fiscale proprio dell'acquisto, della detenzione e della cessione di azioni, qui di seguito riportato, si basa sulla legislazione vigente oltre che sulla prassi esistente alla Data del Documento di Ammissione, fermo restando che le stesse rimangono soggette a possibili cambiamenti anche con effetti retroattivi, e rappresenta pertanto una mera introduzione alla materia.

In futuro potrebbero intervenire dei provvedimenti aventi ad oggetto la revisione delle aliquote delle ritenute sui redditi di capitale e dei redditi diversi di natura finanziaria o delle misure delle imposte sostitutive afferenti i medesimi redditi. L'approvazione di tali provvedimenti legislativi modificativi della disciplina attualmente in vigore potrebbe, pertanto, incidere sul regime fiscale delle azioni della Società quale descritto nei seguenti paragrafi.

Gli investitori sono invitati, pertanto, a consultare i loro consulenti in merito al regime fiscale proprio dell'acquisto, della detenzione e della cessione di azioni ed a verificare la natura e l'origine delle somme percepite come distribuzioni sulle azioni della Società (dividendi o riserve).

4.11.1 Definizioni

Ai fini del presente Paragrafo 4.11 del Documento di Ammissione, i termini definiti hanno il significato di seguito riportato.

“Partecipazioni Qualificate”: le partecipazioni sociali in società non quotate in mercati regolamentati costituite dal possesso di partecipazioni (diverse dalle azioni di risparmio), diritti o titoli, attraverso cui possono essere acquisite le predette partecipazioni, che rappresentino complessivamente una percentuale di diritti di voto esercitabili nell'Assemblea ordinaria superiore al 20% ovvero una partecipazione al capitale od al patrimonio superiore al 25%.

“Partecipazioni Non Qualificate”: le partecipazioni sociali diverse dalle Partecipazioni Qualificate.

“**Cessione di Partecipazioni Qualificate**”: le cessioni di azioni, diverse dalle azioni di risparmio, diritti o titoli attraverso cui possono essere acquisite azioni, che eccedano, nell’arco di un periodo di dodici mesi, i limiti per la qualifica di Partecipazione Qualificata. Il termine di dodici mesi decorre dal momento in cui i titoli ed i diritti posseduti rappresentano una percentuale di diritti di voto o di partecipazione superiore ai limiti predetti. Per i diritti o titoli attraverso cui possono essere acquisite partecipazioni si tiene conto delle percentuali di diritti di voto o di partecipazione al capitale potenzialmente ricollegabili alle partecipazioni.

A. Regime fiscale dei dividendi

I dividendi attribuiti sulle azioni della Società saranno soggetti al trattamento fiscale ordinariamente applicabile ai dividendi corrisposti da società per azioni fiscalmente residenti in Italia.

Sono previste le seguenti differenti modalità di tassazione relativamente alle diverse categorie di percettori.

(i) Persone fisiche fiscalmente residenti in Italia non esercenti attività di impresa

I dividendi distribuiti a persone fisiche fiscalmente residenti in Italia su azioni, possedute al di fuori dell’esercizio d’impresa e costituenti Partecipazioni Non Qualificate, immesse nel sistema di deposito accentrato gestito dalla Monte Titoli (quali le azioni della Società oggetto della presente Offerta), sono soggetti - così come disposto dal D.L. 24 aprile 2014 n. 66, convertito con legge 23 giugno 2014 n. 89 - ad una imposta sostitutiva con aliquota del 26%, con obbligo di rivalsa, ai sensi dell’art. 27-ter D.P.R. n. 600 del 19 settembre 1973 (di seguito, il “**DPR 600/1973**”); non sussiste l’obbligo da parte dei soci di indicare i dividendi incassati nella dichiarazione dei redditi. Questa imposta sostitutiva è applicata dai soggetti residenti presso i quali i titoli sono depositati, aderenti al sistema di deposito accentrato gestito dalla Monte Titoli, nonché, mediante un rappresentante fiscale nominato in Italia (in particolare, una banca o una SIM residente in Italia, una stabile organizzazione in Italia di banche o di imprese di investimento non residenti, ovvero una società di gestione accentrata di strumenti finanziari autorizzata ai sensi dell’articolo 80 del TUF), dai soggetti (depositari) non residenti che aderiscono al Sistema Monte Titoli o a Sistemi esteri di deposito accentrato aderenti al Sistema Monte Titoli.

I dividendi corrisposti a persone fisiche fiscalmente residenti in Italia su azioni, possedute al di fuori dell’esercizio d’impresa e costituenti Partecipazioni Qualificate, non sono soggetti ad alcuna imposta sostitutiva a condizione che gli aventi diritto, all’atto della percezione, dichiarino che gli utili riscossi sono relativi a partecipazioni attinenti a Partecipazioni Qualificate. Tali dividendi concorrono alla formazione del reddito imponibile complessivo del socio limitatamente al 49,72% del loro ammontare.

Nel caso in cui le azioni, costituenti Partecipazioni Non Qualificate, siano immesse in un rapporto di gestione patrimoniale intrattenuto con un intermediario autorizzato, in relazione al quale sia esercitata l’opzione per il regime del risparmio gestito di cui all’art. 7 del D. Lgs. 21 novembre 1997, n. 461 (“**D.Lgs. n. 461/1997**”), i dividendi non sono soggetti ad alcuna imposta sostitutiva e concorrono alla formazione del risultato maturato annuo di gestione.

(ii) Persone fisiche fiscalmente residenti in Italia esercenti attività di impresa

I dividendi corrisposti a persone fisiche fiscalmente residenti in Italia su azioni relative all’impresa non sono soggetti ad alcuna ritenuta alla fonte o imposta sostitutiva a condizione che gli aventi diritto, all’atto della percezione, dichiarino che gli utili riscossi sono relativi a partecipazioni attinenti all’attività d’impresa. Tali dividendi concorrono alla formazione del reddito imponibile complessivo del socio in misura pari al 49,72% del loro ammontare.

*(iii) Società in nome collettivo, in accomandita semplice ed equiparate di cui all’articolo 5 del decreto del D.P.R. 917/1986 (“**Tuir**”), società ed enti di cui all’articolo 73, comma primo, lettere a) e b), del Tuir, fiscalmente residenti in Italia*

I dividendi percepiti da società in nome collettivo, in accomandita semplice ed equiparate (escluse le società semplici) di cui all’articolo 5 del Tuir, da società ed enti di cui all’art. 73, comma primo, lett. a) e b), del

Tuir, ovverosia da società per azioni e in accomandita per azioni, società a responsabilità limitata, enti pubblici e privati che hanno per oggetto esclusivo o principale l'esercizio di attività commerciali, fiscalmente residenti in Italia, concorrono alla formazione del reddito imponibile complessivo del percipiente con le seguenti modalità:

- (a) le distribuzioni a favore di soggetti IRPEF (e.g., società in nome collettivo, società in accomandita semplice) concorrono alla formazione del reddito imponibile complessivo del percipiente in misura pari al 49,72% del loro ammontare. In questo caso non assume alcuna rilevanza il raggiungimento della soglia di qualificazione;
- (b) le distribuzioni a favore di soggetti IRES (e.g., società per azioni, società a responsabilità limitata, società in accomandita per azioni) concorrono a formare il reddito imponibile complessivo del percipiente limitatamente al 5% del loro ammontare;
- (c) le distribuzioni relative a titoli detenuti per la negoziazione da soggetti IRES, di cui al punto (b) che applicano i principi contabili internazionali IAS/IFRS concorrono per l'intero ammontare, alla determinazione della base imponibile.

(iv) Enti di cui all'articolo 73, comma 1, lett. c) del Tuir, fiscalmente residenti in Italia esclusi gli organismi di investimento collettivo del risparmio

I dividendi percepiti dagli enti di cui all'art. 73, comma primo, lett. c), del Tuir, ovverosia dagli enti pubblici e privati fiscalmente residenti in Italia, diversi dalle società, non aventi ad oggetto esclusivo o principale l'esercizio di attività commerciali, concorrono a formare il reddito complessivo limitatamente al 5% del loro ammontare.

(v) Soggetti esenti dall'Imposta sul Reddito delle Società (Ires)

I dividendi percepiti da soggetti residenti esenti dall'imposta sul reddito delle società (IRES) sono soggetti ad una imposta sostitutiva con aliquota del 26% applicata dal soggetto residente (aderente al sistema di deposito accentrato gestito da Monte Titoli) presso il quale le azioni sono depositate ovvero, mediante un rappresentante fiscale nominato in Italia, dal soggetto (depositario) non residente che aderisca al sistema di deposito accentrato gestito dalla Monte Titoli o a sistemi esteri di deposito accentrato aderenti al sistema di deposito accentrato gestito dalla Monte Titoli.

(vi) Fondi pensione italiani

I dividendi percepiti da fondi pensione italiani soggetti al regime di cui all'art. 17 del D.Lgs. 252/2005, non sono soggetti a ritenuta alla fonte né ad imposta sostitutiva. Tali utili concorrono secondo le regole ordinarie alla formazione del risultato complessivo annuo di gestione maturato, soggetto ad imposta sostitutiva, per il periodo di imposta 2014, con aliquota dell'11,5% così come previsto dall'art. 4, comma 6-ter, del D.L. 24 aprile 2014 n. 66, così come convertito con legge 23 giugno 2014 n. 89.

(vii) Organismi di investimento collettivo del risparmio, diversi dai fondi immobiliari, di cui all'articolo 73, comma 5-quinquies del Tuir

I dividendi percepiti dagli organismi di investimento collettivo del risparmio con sede in Italia (fondi comuni di investimento e SICAV), diversi dai fondi immobiliari, e da quelli con sede in Lussemburgo, già autorizzati al collocamento nel territorio dello Stato, di cui all'articolo 11-bis del decreto legge 30 settembre 1983, n. 512, soggetti al regime di cui all'articolo 73, comma 5-quinquies del Tuir, non sono soggetti a ritenuta d'imposta né ad imposta sostitutiva e non scontano alcuna imposizione in capo a tali organismi.

(viii) Fondi comuni di investimento immobiliare italiani

Ai sensi del Decreto Legge n. 351 del 25 settembre 2001, convertito con modificazioni dalla Legge n. 410 del 23 novembre 2001 ed a seguito delle modifiche apportate dall'art. 41-*bis* del Decreto Legge n. 269 del 30 settembre 2003, convertito con modificazioni in Legge 326/2003, i dividendi percepiti dai fondi comuni di investimento immobiliare istituiti ai sensi dell'art. 37 del TUF ovvero dell'art. 14-*bis* della Legge n. 86 del 25 gennaio 1994, non sono soggetti a ritenuta d'imposta né ad imposta sostitutiva e non scontano alcuna imposizione in capo a tali fondi.

(ix) Soggetti fiscalmente non residenti in Italia che detengono le azioni per il tramite di una stabile organizzazione nel territorio dello Stato

I dividendi percepiti da soggetti non residenti in Italia che detengono le azioni attraverso una stabile organizzazione in Italia a cui le azioni siano effettivamente connesse, non sono soggette ad imposta sostitutiva e concorrono a formare il reddito complessivo della stabile organizzazione da assoggettare ad imposizione secondo le regole ordinarie nella misura del 5%, ovvero per l'intero ammontare se relative a titoli detenuti per la negoziazione da soggetti che applicano i principi contabili internazionali IAS/IFRS. Qualora le distribuzioni siano riconducibili ad una partecipazione non connessa ad una stabile organizzazione in Italia del soggetto percettore non residente, vedasi il paragrafo che segue.

(x) Soggetti fiscalmente non residenti in Italia che non detengono le azioni per il tramite di una stabile organizzazione nel territorio dello Stato

I dividendi percepiti da soggetti fiscalmente non residenti in Italia, privi di stabile organizzazione nel territorio dello Stato cui la partecipazione sia riferibile, sono in linea di principio, soggetti ad una imposta sostitutiva del 26% ai sensi dell'art. 27-*ter* DPR 600/1973. Tale imposta sostitutiva è applicata dai soggetti residenti presso i quali i titoli sono depositati, aderenti al sistema di deposito accentrato gestito dalla Monte Titoli, nonché, mediante un rappresentante fiscale nominato in Italia (in particolare, una banca o una SIM residente in Italia, una stabile organizzazione in Italia di banche o di imprese di investimento non residenti, ovvero una società di gestione accentrata di strumenti finanziari autorizzata ai sensi dell'art. 80 del TUF), dai soggetti non residenti che aderiscono al sistema di deposito accentrato gestito dalla Monte Titoli o a sistemi esteri di deposito accentrato aderenti al sistema di deposito accentrato gestito dalla Monte Titoli. Gli azionisti fiscalmente non residenti in Italia, diversi dagli azionisti di risparmio, dai fondi pensione e dalle società soggette all'imposta sostitutiva nella misura dell'1,375% hanno diritto, a fronte di istanza di rimborso da presentare secondo le condizioni e nei termini di legge, al rimborso, fino a concorrenza di 11/26 dell'imposta sostitutiva applicata ai sensi dell'art. 27-*ter*, dell'imposta che dimostrino di aver pagato all'estero in via definitiva sugli stessi utili, previa esibizione alle competenti autorità fiscali italiane della relativa certificazione dell'ufficio fiscale dello Stato estero. Alternativamente al suddetto rimborso, i soggetti residenti in Stati con i quali siano in vigore convenzioni per evitare la doppia imposizione possono chiedere l'applicazione dell'imposta sostitutiva sui dividendi nella misura (ridotta) prevista dalla convenzione di volta in volta applicabile.

A tal fine i soggetti presso cui le azioni sono depositate, aderenti al sistema di deposito accentrato gestito dalla Monte Titoli, debbono acquisire tempestivamente (a) una dichiarazione del soggetto non residente effettivo beneficiario degli utili, dalla quale risultino i dati identificativi del soggetto medesimo, la sussistenza di tutte le condizioni alle quali è subordinata l'applicazione del regime convenzionale e gli eventuali elementi necessari a determinare la misura dell'aliquota applicabile ai sensi della convenzione; (b) un'attestazione dell'autorità fiscale competente dello Stato ove l'effettivo beneficiario degli utili ha la residenza, dalla quale risulti la residenza nello Stato medesimo ai sensi della convenzione. Questa attestazione produce effetti fino al 31 marzo dell'anno successivo a quello di presentazione. Le suddette attestazioni dovranno essere fornite sulla base dei relativi modelli approvati dall'Amministrazione finanziaria italiana. Se la documentazione non è presentata al soggetto depositario precedentemente alla messa in pagamento dei dividendi, l'imposta sostitutiva è applicata nella misura piena. In tal caso, il beneficiario effettivo dei dividendi può comunque richiedere all'Amministrazione finanziaria il rimborso della differenza tra l'imposta sostitutiva applicata e quella applicabile ai sensi della convenzione tramite apposita istanza di rimborso, corredata dalla documentazione di cui sopra, da presentare secondo le condizioni e nei termini di legge.

Nel caso in cui i soggetti percettori e beneficiari dei dividendi siano società o enti (i) fiscalmente residenti in uno degli Stati membri dell'Unione Europea ovvero in uno degli Stati aderenti all'Accordo sullo Spazio Economico Europeo ed inclusi nella lista da predisporre con apposito Decreto del Ministero dell'Economia e delle Finanze ai sensi dell'art. 168-*bis* del Tuir ed (ii) ivi soggetti ad un'imposta sul reddito delle società, tali soggetti potranno beneficiare dell'applicazione di una imposta sostitutiva sui dividendi nella misura ridotta dell'1,375% del relativo ammontare. Fino all'emanazione del suddetto Decreto del Ministero dell'Economia e delle Finanze, gli Stati aderenti all'Accordo sullo Spazio Economico Europeo che rilevano ai fini dell'applicazione dell'imposta nella citata misura dell'1,375% sono quelli inclusi nella lista di cui al Decreto del Ministero delle Finanze del 4 settembre 1996 e successive modifiche. Ai sensi dell'art. 1, comma 68 della Legge 24 dicembre 2007, n. 244, l'imposta sostitutiva dell'1,375% si applica ai soli dividendi derivanti da utili formati a partire dall'esercizio successivo a quello in corso al 31 dicembre 2007. Ai fini dell'applicazione dell'imposta sostitutiva della misura dell'1,375%, i beneficiari non residenti dovranno tempestivamente formulare specifica richiesta al soggetto depositario delle azioni tenuto al prelievo dell'imposta sostitutiva, corredata da idonea certificazione di residenza e di *status* fiscale rilasciata dalle competenti autorità dello Stato di appartenenza.

Nel caso in cui i soggetti percettori e beneficiari dei dividendi siano fondi pensione istituiti in uno degli Stati membri dell'Unione Europea ovvero in uno degli Stati aderenti all'Accordo sullo Spazio Economico Europeo ed inclusi nella lista da predisporre con apposito Decreto del Ministero dell'Economia e delle Finanze ai sensi dell'art. 168-*bis* del Tuir, tali soggetti potranno beneficiare dell'applicazione di una imposta sostitutiva sui dividendi nella misura ridotta dell'11% del relativo ammontare. Fino all'emanazione del suddetto Decreto del Ministero dell'Economia e delle Finanze, gli Stati aderenti all'Accordo sullo Spazio Economico Europeo che rilevano ai fini dell'applicazione dell'imposta nella citata misura dell'11% sono quelli inclusi nella lista di cui al Decreto del Ministero delle Finanze del 4 settembre 1996 e successive modifiche. Ai fini dell'applicazione dell'imposta sostitutiva della misura dell'11%, i fondi pensione non residenti dovranno tempestivamente formulare specifica richiesta al soggetto depositario delle azioni tenuto al prelievo dell'imposta sostitutiva, corredata da idonea documentazione.

Ai sensi dell'art. 27-*bis* del DPR 600/1973, approvato in attuazione della Direttiva n. 435/90/CEE del 23 luglio 1990, nel caso in cui i dividendi siano percepiti da una società (a) che riveste una delle forme previste nell'allegato alla stessa Direttiva n. 435/90/CEE, (b) che è fiscalmente residente in uno Stato membro dell'Unione Europea senza essere considerata, ai sensi di una convenzione in materia di doppia imposizione sui redditi con uno Stato terzo, residente al di fuori dell'Unione Europea, (c) che è soggetta, nello Stato di residenza, senza possibilità di fruire di regimi di opzione o di esonero che non siano territorialmente o temporalmente limitati, ad una delle imposte indicate nell'allegato alla predetta Direttiva e (d) che detiene una partecipazione diretta nell'Emittente non inferiore al 10% del capitale sociale, per un periodo ininterrotto di almeno un anno, tale società ha diritto a richiedere alle autorità fiscali italiane il rimborso dell'imposta sostitutiva applicata sui dividendi da essa percepiti. A tal fine, la società non residente deve produrre una certificazione, rilasciata dalle competenti autorità fiscali dello Stato estero, che attesti che la società non residente soddisfa i predetti requisiti nonché la documentazione attestante la sussistenza delle condizioni sopra indicate. Inoltre, secondo quanto chiarito dalle autorità fiscali italiane, al verificarsi delle predette condizioni ed in alternativa alla presentazione di una richiesta di rimborso successivamente alla distribuzione del dividendo, purché il periodo minimo annuale di detenzione della partecipazione nell'Emittente sia già trascorso al momento della distribuzione del dividendo medesimo, la società non residente può direttamente richiedere all'intermediario depositario delle azioni la non applicazione dell'imposta sostitutiva presentando tempestivamente all'intermediario in questione la stessa documentazione sopra indicata. In relazione alle società non residenti che risultano direttamente o indirettamente controllate da soggetti non residenti in Stati dell'Unione Europea, il suddetto regime di rimborso o di non applicazione dell'imposta sostitutiva può essere invocato soltanto a condizione che le medesime società dimostrino di non essere state costituite allo scopo esclusivo o principale di beneficiare del regime in questione.

I dividendi di pertinenza di enti o organismi internazionali che godono dell'esenzione dalle imposte in Italia per effetto di leggi o di accordi internazionali resi esecutivi in Italia non sono soggetti all'imposta sostitutiva.

(xi) *Distribuzione di riserve di cui all'art. 47, comma quinto, del Tuir*

Le informazioni fornite in questo Paragrafo sintetizzano il regime fiscale applicabile alla distribuzione da parte della Società – in occasione diversa dal caso di riduzione del capitale esuberante, di recesso, di esclusione, di riscatto o di liquidazione – delle Riserve di Capitale di cui all'art 47, comma quinto, del Tuir, ovverosia, tra l'altro, delle riserve o altri fondi costituiti con sovrapprezzi di emissione, con interessi di conguaglio versati dai sottoscrittori, con versamenti fatti dai soci a fondo perduto o in conto capitale e con saldi di rivalutazione monetaria esenti da imposta (di seguito anche “**Riserve di Capitale**”).

Si precisa che in caso di partecipazioni detenute in usufrutto, il soggetto che risulta il beneficiario della distribuzione delle riserve di capitale è l'usufruttuario (salvo che non sia stato pattuito diversamente).

(a) Persone fisiche fiscalmente residenti in Italia

Indipendentemente dalla delibera assembleare, le somme percepite da persone fisiche fiscalmente residenti in Italia a titolo di distribuzione delle riserve di capitali costituiscono utili per i percettori nei limiti e nella misura in cui sussistano, in capo alla società distributrice, utili di esercizio e riserve di utili (fatta salva la quota di essi accantonata in sospensione di imposta). Le somme qualificate come utili sono soggette, a seconda che si tratti o meno di Partecipazioni Non Qualificate e/o non relative all'impresa, al medesimo regime sopra riportato. Le somme percepite a titolo di distribuzione delle Riserve di Capitali, al netto, sulla base di quanto testé indicato, dell'importo eventualmente qualificabile come utile, riducono di pari ammontare il costo fiscalmente riconosciuto della partecipazione. Ne consegue che, in sede di successiva cessione, la plusvalenza imponibile è calcolata per differenza fra il prezzo di vendita ed il costo fiscalmente riconosciuto della partecipazione ridotto di un ammontare pari alle somme percepite a titolo di distribuzione delle riserve di capitali (al netto dell'importo eventualmente qualificabile come utile). Secondo l'interpretazione fatta propria dall'Amministrazione finanziaria le somme percepite a titolo di distribuzione delle Riserve di Capitali, per la parte eccedente il costo fiscale della partecipazione costituiscono utili. In relazione alle partecipazioni per cui la persona fisica abbia optato per il regime cosiddetto del “risparmio gestito” di cui all'art. 7 del D.Lgs. 461/1997, in assenza di qualsiasi chiarimento da parte dell'Amministrazione Finanziaria, seguendo un'interpretazione sistematica delle norme, le somme distribuite a titolo di ripartizione delle Riserve di Capitale dovrebbero concorrere a formare il risultato annuo della gestione maturato relativo al periodo d'imposta in cui è avvenuta la distribuzione. Anche il valore delle partecipazioni alla fine dello stesso periodo d'imposta (o al venire meno del regime del “risparmio gestito” se anteriore) deve essere incluso nel calcolo del risultato annuo della gestione maturato nel periodo d'imposta

(b) Società in nome collettivo, in accomandita semplice ed equiparate di cui all'articolo 5 del Tuir, società di persone, società ed enti di cui all'art. 73, comma primo, lett. a) e b) del Tuir, fiscalmente residenti in Italia.

In capo alle società in nome collettivo, in accomandita semplice ed equiparate (escluse le società semplici) di cui all'articolo 5 del Tuir, alle società ed enti di cui all'art. 73, comma primo, lett. a) e b), del Tuir, fiscalmente residenti in Italia, le somme percepite a titolo di distribuzione delle Riserve di Capitali costituiscono utili nei limiti e nella misura in cui sussistano utili di esercizio e riserve di utili (fatta salva le quote di essi accantonata in sospensione di imposta). Le somme qualificate come utili dovrebbero essere soggette al medesimo regime sopra riportato. Le somme percepite a titolo di distribuzione delle Riserve di Capitali, al netto dell'importo eventualmente qualificabile come utile, riducono il costo fiscalmente riconosciuto della partecipazione di un pari ammontare. Le somme percepite a titolo di distribuzione delle Riserve di Capitali, per la parte eccedente il costo fiscale della partecipazione, costituiscono plusvalenze e, come tali, sono assoggettate al regime evidenziato al successivo Paragrafo B.

(c) Fondi pensione italiani

In base ad una interpretazione sistematica delle norme, le somme percepite da fondi pensione italiani soggetti al regime di cui all'art. 17 del D.Lgs. 252/2005, a titolo di distribuzione delle Riserve di Capitale, dovrebbero concorrere a formare il risultato netto di gestione maturato relativo al periodo d'imposta in cui è avvenuta la distribuzione, soggetto, per il periodo di imposta 2014, ad un'imposta

sostitutiva dell'11,5%. Anche il valore delle partecipazioni alla fine dello stesso periodo d'imposta deve essere incluso nel calcolo del risultato annuo di gestione.

- (d) Organismi di investimento collettivo del risparmio, diversi dai fondi immobiliari, di cui all'articolo 73, comma 5-*quinquies* del Tuir

In base ad una interpretazione sistematica delle norme, le somme percepite a titolo di distribuzione delle Riserve di Capitale dagli organismi di investimento collettivo del risparmio con sede in Italia (fondi comuni di investimento e SICAV), diversi dai fondi immobiliari, e di quelli con sede in Lussemburgo, già autorizzati al collocamento nel territorio dello Stato, di cui all'articolo 11-*bis* del decreto legge 30 settembre 1983, n. 512, soggetti al regime di cui all'articolo 73, comma 5-*quinquies* del Tuir, non sono soggette a ritenuta d'imposta né ad imposta sostitutiva e non scontano alcuna imposizione in capo a tali organismi.

- (e) Fondi comuni di investimento immobiliare italiani

In base ad una interpretazione sistematica delle norme, le somme percepite da fondi comuni di investimento immobiliare istituiti ai sensi dell'art. 37 del TUF ovvero dell'art. 14-*bis* della Legge 86, non sono soggette a ritenuta d'imposta né ad imposta sostitutiva e non scontano alcuna imposizione in capo a tali fondi.

- (f) Soggetti fiscalmente non residenti in Italia privi di stabile organizzazione nel territorio dello Stato

In capo ai soggetti fiscalmente non residenti in Italia (siano essi persone fisiche o società di capitali), privi di stabile organizzazione in Italia cui la partecipazione sia riferibile, la natura fiscale delle somme percepite a titolo di distribuzione delle Riserve di Capitale è la medesima di quella evidenziata per le persone fisiche fiscalmente residenti in Italia. Al pari di quanto evidenziato per le persone fisiche e per le società di capitali fiscalmente residenti in Italia, le somme percepite a titolo di distribuzione delle Riserve di Capitale, al netto dell'importo eventualmente qualificabile come utile, riducono il costo fiscalmente riconosciuto della partecipazione di un pari ammontare.

- (g) Soggetti fiscalmente non residenti in Italia dotati di stabile organizzazione nel territorio dello Stato

Relativamente ai soggetti non residenti che detengono la partecipazione attraverso una stabile organizzazione in Italia a cui la partecipazione sia effettivamente connessa, tali somme concorrono alla formazione del reddito della stabile organizzazione secondo il regime impositivo previsto per le società ed enti di cui all'art. 73 comma 1, lett. a) e b) del Tuir, fiscalmente residenti in Italia.

Qualora la distribuzione di Riserve di Capitale derivi da una partecipazione non connessa ad una stabile organizzazione in Italia del soggetto percettore non residente, vedasi il precedente paragrafo sub (d).

B. Regime fiscale delle plusvalenze derivanti dalla cessione di azioni

- (i) *Persone fisiche fiscalmente residenti in Italia non esercenti attività di impresa*

Le plusvalenze, diverse da quelle conseguite nell'esercizio di imprese commerciali, realizzate da persone fisiche fiscalmente residenti in Italia mediante cessione a titolo oneroso di partecipazioni sociali, nonché di titoli o diritti attraverso cui possono essere acquisite le predette partecipazioni, sono soggette ad un diverso regime fiscale a seconda che si tratti di una cessione di Partecipazioni Qualificate o di Partecipazioni Non Qualificate.

Cessione di Partecipazioni Qualificate

Le plusvalenze derivanti dalla cessione di una Partecipazione Qualificata conseguita al di fuori dell'esercizio di imprese commerciali da persone fisiche fiscalmente residenti in Italia concorrono alla formazione del reddito imponibile del soggetto percipiente limitatamente al 49,72% del loro ammontare. Per tali plusvalenze, la tassazione avviene in sede di dichiarazione annuale dei redditi.

Qualora dalla cessione delle partecipazioni si generi una minusvalenza, la stessa è riportata in deduzione, fino a concorrenza del 49,72% dell'ammontare delle plusvalenze dei periodi di imposta successivi, ma non oltre il quarto, a condizione che tale minusvalenza sia indicata nella dichiarazione dei redditi relativa al periodo d'imposta nel quale è stata realizzata.

Cessione di Partecipazioni Non Qualificate

Le plusvalenze, non conseguite nell'esercizio di imprese commerciali, realizzate da persone fisiche fiscalmente residenti in Italia mediante cessione a titolo oneroso di Partecipazioni Non Qualificate, nonché di titoli o diritti attraverso cui possono essere acquisite le predette partecipazioni, sono soggette ad un'imposta sostitutiva del 26%. Il contribuente può optare per una delle seguenti modalità di tassazione:

(a) Tassazione in base alla dichiarazione dei redditi. Nella dichiarazione vanno indicate le plusvalenze e minusvalenze realizzate nell'anno. L'imposta sostitutiva è determinata in tale sede sulle plusvalenze al netto delle relative minusvalenze ed è versata entro i termini previsti per il versamento delle imposte sui redditi dovute a saldo in base alla dichiarazione. Le minusvalenze eccedenti, purché esposte in dichiarazione dei redditi, possono essere portate in deduzione, fino a concorrenza, delle relative plusvalenze dei periodi di imposta successivi, ma non oltre il quarto. Il criterio della dichiarazione è obbligatorio nell'ipotesi in cui il soggetto non scelga uno dei due regimi di cui ai successivi punti (b) e (c). Le minusvalenze sono portate in deduzione dalle plusvalenze realizzate successivamente alla data del 30 giugno 2014, con le seguenti modalità:

- i) per una quota pari al 48,08%, se sono realizzati fino alla data del 31 dicembre 2011;
- ii) per una quota pari al 76,92%, se sono realizzati dal 1° gennaio 2012 al 30 giugno 2014.

Restano fermi i limiti temporali di deduzione previsti dall'articolo 68, comma 5, Tuir.

(b) Regime del risparmio amministrato (opzionale). Tale regime può trovare applicazione a condizione che (i) le azioni siano depositate presso banche o società di intermediazione mobiliari residenti o altri soggetti residenti individuati con appositi decreti ministeriali e (ii) l'azionista opti (con comunicazione sottoscritta inviata all'intermediario) per l'applicazione del regime del risparmio amministrato. Nel caso in cui il soggetto opti per tale regime, l'imposta sostitutiva con l'aliquota del 26% è determinata e versata all'atto della singola cessione dall'intermediario presso il quale le azioni sono depositate in custodia o in amministrazione, su ciascuna plusvalenza realizzata. Le eventuali minusvalenze possono essere compensate nell'ambito del medesimo rapporto computando l'importo delle minusvalenze in diminuzione, fino a concorrenza, delle plusvalenze realizzate nelle successive operazioni poste in essere nello stesso periodo d'imposta o nei periodi di imposta successivi, ma non oltre il quarto. Qualora il rapporto di custodia o amministrazione venga meno, le eventuali minusvalenze possono essere portate in deduzione, non oltre il quarto periodo d'imposta successivo a quello di realizzo, dalle plusvalenze realizzate nell'ambito di un altro rapporto di risparmio amministrato intestato agli stessi soggetti intestatari del rapporto o deposito di provenienza, o possono essere dedotte in sede di dichiarazione dei redditi. Le minusvalenze sono portate in deduzione dalle plusvalenze realizzate successivamente alla data del 30 giugno 2014, con le seguenti modalità:

- i) per una quota pari al 48,08%, se sono realizzati fino alla data del 31 dicembre 2011;
- ii) per una quota pari al 76,92%, se sono realizzati dal 1° gennaio 2012 al 30 giugno 2014.

Restano fermi i limiti temporali di deduzione previsti dall'articolo 6, comma 5, del D.Lgs. 461/1997

(c) Regime del risparmio gestito (opzionale). Presupposto per la scelta di tale regime è il conferimento di un incarico di gestione patrimoniale ad un intermediario autorizzato. In tale regime, un'imposta sostitutiva del 26% è applicata dall'intermediario al termine di ciascun periodo d'imposta sull'incremento del valore del patrimonio gestito maturato nel periodo d'imposta, anche se non

percepito, al netto dei redditi assoggettati a ritenuta, dei redditi esenti o comunque non soggetti ad imposte, dei redditi che concorrono a formare il reddito complessivo del contribuente, dei proventi derivanti da quote di organismi di investimento collettivo in valori mobiliari italiani soggetti ad imposta sostitutiva di cui all'articolo 8 del D.Lgs. 461/1997. Nel regime del risparmio gestito, le plusvalenze realizzate mediante cessione di Partecipazioni Non Qualificate concorrono a formare l'incremento del patrimonio gestito maturato nel periodo d'imposta, soggetto ad imposta sostitutiva. Il risultato negativo della gestione conseguito in un periodo d'imposta può essere computato in diminuzione del risultato della gestione dei quattro periodi d'imposta successivi per l'intero importo che trova capienza in ciascuno di essi. In caso di chiusura del rapporto di gestione, i risultati negativi di gestione maturati (risultanti da apposita certificazione rilasciata dal soggetto gestore) possono essere portati in deduzione, non oltre il quarto periodo d'imposta successivo a quello di maturazione, dalle plusvalenze realizzate nell'ambito di un altro rapporto cui sia applicabile il regime del risparmio amministrato, ovvero utilizzati (per l'importo che trova capienza in esso) nell'ambito di un altro rapporto per il quale sia stata effettuata l'opzione per il regime del risparmio gestito, purché il rapporto o deposito in questione sia intestato agli stessi soggetti intestatari del rapporto o deposito di provenienza, ovvero possono essere portate in deduzione dai medesimi soggetti in sede di dichiarazione dei redditi, secondo le medesime regole applicabili alle minusvalenze eccedenti di cui al precedente punto (a). Dai risultati di gestione maturati a decorrere dal 1° luglio 2014 sono portati in deduzione i risultati negativi di gestione rilevati alla data del 31 dicembre 2011 e non compensati alla data del 30 giugno 2014, per una quota pari al 48,08% del loro ammontare, e quelli rilevati nel periodo compreso tra il 1° gennaio 2012 e il 30 giugno 2014, non compensati alla data del 30 giugno 2014, per una quota pari al 76,92% del loro ammontare. Restano fermi i limiti temporali di utilizzo dei risultati negativi di gestione previsti dall'articolo 7, comma 10, del D.Lgs. 461/1997.

(ii) *Persone fisiche esercenti attività d'impresa, società in nome collettivo, in accomandita semplice ed equiparate di cui all'articolo 5 del Tuir*

Le plusvalenze realizzate da persone fisiche nell'esercizio di impresa, società in nome collettivo, in accomandita semplice ed equiparate di cui all'articolo 5 del Tuir mediante cessione a titolo oneroso di azioni concorrono, per l'intero ammontare, a formare il reddito d'impresa imponibile, soggetto a tassazione in Italia secondo il regime ordinario. Ai sensi dell'articolo 86, comma 4 del Tuir, nel caso in cui le azioni siano state iscritte tra le immobilizzazioni finanziarie negli ultimi tre bilanci, le plusvalenze possono, a scelta del contribuente, concorrere alla determinazione del reddito imponibile in quote costanti nell'esercizio di realizzo e nei successivi, ma non oltre il quarto. Tale scelta deve risultare dalla dichiarazione dei redditi; se la dichiarazione non viene presentata la plusvalenza concorre a formare il reddito per l'intero ammontare nell'esercizio in cui è realizzata.

Secondo quanto chiarito dall'Amministrazione finanziaria, gli elementi negativi di reddito realizzati da persone fisiche nell'esercizio di impresa, società in nome collettivo, in accomandita semplice ed equiparate di cui all'articolo 5 del Tuir mediante cessione a titolo oneroso delle azioni sarebbero integralmente deducibili dal reddito imponibile del soggetto cedente.

Tuttavia, laddove siano soddisfatte le condizioni evidenziate ai punti (a), (b), (c) e (d) del successivo paragrafo, le plusvalenze concorrono alla formazione del reddito d'impresa imponibile in misura pari al 49,72%. Le minusvalenze realizzate relative a partecipazioni con i requisiti di cui ai punti (a), (b), (c) e (d) del successivo paragrafo sono deducibili in misura parziale analogamente a quanto previsto per la tassazione delle plusvalenze.

Ai fini della determinazione delle plusvalenze e minusvalenze fiscalmente rilevate, il costo fiscale delle azioni cedute è assunto al netto delle svalutazioni dedotte nei precedenti periodi di imposta.

(iii) *Società ed enti di cui all'articolo 73, comma 1, lett. a) e b), del Tuir*

Le plusvalenze realizzate dalle società ed enti di cui all'articolo 73, comma 1, lett. a) e b), del Tuir, ovvero sia da società per azioni e in accomandita per azioni, società a responsabilità limitata, enti pubblici e privati che hanno per oggetto esclusivo o principale l'esercizio di attività commerciali, mediante cessione a titolo oneroso delle azioni concorrono a formare il reddito d'impresa imponibile per il loro intero ammontare.

Tuttavia, ai sensi dell'art. 87 del Tuir, le plusvalenze realizzate relativamente ad azioni in società ed enti indicati nell'articolo 73 del Tuir non concorrono alla formazione del reddito imponibile in quanto esenti nella misura del 95% (c.d. "*participation exemption*"), se le suddette azioni presentano i seguenti requisiti:

- (a) ininterrotto possesso dal primo giorno del dodicesimo mese precedente quello dell'avvenuta cessione considerando cedute per prime le azioni o quote acquisite in data più recente;
- (b) classificazione nella categoria delle immobilizzazioni finanziarie nel primo bilancio chiuso durante il periodo di possesso;
- (c) residenza fiscale della società partecipata in uno Stato o territorio di cui al decreto del Ministro dell'economia e delle finanze emanato ai sensi dell'articolo 168-*bis*, o, alternativamente, l'avvenuta dimostrazione, a seguito dell'esercizio dell'interpello secondo le modalità di cui al comma 5, lettera b), dell'articolo 167, che dalle partecipazioni non sia stato conseguito, sin dall'inizio del periodo di possesso, l'effetto di localizzare i redditi in Stati o territori diversi da quelli individuati nel medesimo decreto di cui all'articolo 168-*bis* del Tuir;
- (d) la società partecipata esercita un'impresa commerciale secondo la definizione di cui all'art. 55 del Tuir.

I requisiti di cui ai punti (c) e (d) devono sussistere ininterrottamente, al momento del realizzo delle plusvalenze, almeno dall'inizio del terzo periodo di imposta anteriore al realizzo stesso. Le cessioni delle azioni o quote appartenenti alla categoria delle immobilizzazioni finanziarie e di quelle appartenenti alla categoria dell'attivo circolante vanno considerate separatamente con riferimento a ciascuna categoria. In presenza dei requisiti menzionati, le minusvalenze realizzate dalla cessione di partecipazioni sono indeducibili dal reddito d'impresa.

Ai fini della determinazione delle plusvalenze e minusvalenze fiscalmente rilevate, il costo fiscale delle azioni cedute è assunto al netto delle svalutazioni dedotte nei precedenti periodi di imposta.

Le minusvalenze e le differenze negative tra i ricavi e i costi relative ad azioni che non possiedono i requisiti per l'esenzione non rilevano fino a concorrenza dell'importo non imponibile dei dividendi, ovvero dei loro acconti, percepiti nei trentasei mesi precedenti il loro realizzo/conseguimento. Tale disposizione (i) si applica con riferimento alle azioni acquisite nei 36 mesi precedenti il realizzo/conseguimento, sempre che siano soddisfatte le condizioni di cui ai precedenti punti (c) e (d), ma (ii) non si applica ai soggetti che redigono il bilancio in base ai principi contabili internazionali di cui al Regolamento (CE) n. 1606/2002 del Parlamento Europeo e del Consiglio, del 19 luglio 2002.

In relazione alle minusvalenze deducibili dal reddito di impresa, deve inoltre essere segnalato che, ai sensi dell'art. 1, comma 4, del Decreto Legislativo 24 settembre 2002, n. 209, convertito con modificazioni dalla Legge 22 novembre 2002, n. 265, qualora l'ammontare delle suddette minusvalenze, derivanti da cessioni su partecipazioni immobilizzate, risulti superiore a 5.000.000,00 Euro, anche a seguito di più operazioni, il contribuente (non *Ias-adopter*) dovrà comunicare all'Agenzia delle Entrate i dati e le notizie relativi all'operazione. Il dettaglio delle notizie che dovranno formare oggetto di comunicazione, oltre ai termini ed alle modalità procedurali di detta comunicazione, sono contenute nel provvedimento dell'Agenzia delle Entrate del 22 maggio 2003 (pubblicato in Gazzetta Ufficiale del 17 giugno 2003, n. 138). In caso di comunicazione omessa, incompleta o infedele è applicata una sanzione amministrativa pari al 10% delle minusvalenze non comunicate, con un minimo di 500,00 Euro ed un massimo di 50.000,00 Euro.

Per alcuni tipi di società ed a certe condizioni, le plusvalenze realizzate dai suddetti soggetti mediante cessione di azioni concorrono a formare anche il relativo valore netto della produzione, soggetto ad imposta regionale sulle attività produttive (IRAP).

(iv) *Enti di cui all'articolo 73, comma 1, lett. c) del Tuir, fiscalmente residenti in Italia, diversi dagli organismi di investimento collettivo del risparmio*

Le plusvalenze realizzate, al di fuori dell'attività d'impresa, da enti non commerciali residenti in Italia, sono assoggettate a tassazione con le stesse regole previste per le plusvalenze realizzate da persone fisiche su partecipazioni detenute non in regime d'impresa.

v) *Fondi pensione italiani*

Le plusvalenze relative ad azioni detenute da fondi pensione italiani soggetti al regime di cui all'art. 17 del D.Lgs. 252/2005 sono incluse nel calcolo del risultato annuo di gestione maturato soggetto ad imposta sostitutiva, per il periodo di imposta 2014, con aliquota dell'11,5%.

(vi) *Organismi di investimento collettivo del risparmio, diversi dai fondi immobiliari, di cui all'articolo 73, comma 5-quinquies del Tuir*

Le plusvalenze relative ad azioni detenute da organismi di investimento collettivo del risparmio con sede in Italia (fondi comuni di investimento e SICAV), diversi dai fondi immobiliari, e di quelli con sede in Lussemburgo, già autorizzati al collocamento nel territorio dello Stato, di cui all'articolo 11-*bis* del decreto legge 30 settembre 1983, n. 512, soggetti al regime di cui all'articolo 73, comma 5-*quinquies* del Tuir, non sono soggette a ritenuta d'imposta né ad imposta sostitutiva e non scontano alcuna imposizione in capo a tali organismi.

(vii) *Fondi comuni di investimento immobiliare italiani*

Ai sensi del D.L. 351/2001, ed a seguito delle modifiche apportate dall'art. 41-*bis* del D.L. 269/2003, i proventi, ivi incluse le plusvalenze derivanti dalla cessione di azioni, conseguiti dai fondi comuni di investimento immobiliare istituiti ai sensi dell'art. 37 del TUF e dell'art. 14-*bis* della Legge 86/1994, non sono soggette a ritenuta d'imposta né ad imposta sostitutiva e non sono soggetti ad imposte sui redditi in capo ai suddetti fondi.

(vii) *Soggetti fiscalmente non residenti in Italia, dotati di stabile organizzazione nel territorio dello Stato*

Relativamente ai soggetti non residenti che detengono la partecipazione attraverso una stabile organizzazione in Italia, tali somme concorrono alla formazione del reddito della stabile organizzazione secondo il regime impositivo previsto delle plusvalenze realizzate da società ed enti di cui all'articolo 73, comma 1, lett. a) e b) del Tuir, fiscalmente residenti in Italia. Qualora la partecipazione non sia connessa ad una stabile organizzazione in Italia del soggetto non residente, si faccia riferimento a quanto esposto al successivo paragrafo.

(viii) *Soggetti fiscalmente non residenti in Italia, privi di stabile organizzazione nel territorio dello Stato*

Partecipazioni Non Qualificate

Le plusvalenze realizzate da soggetti fiscalmente non residenti in Italia, privi di stabile organizzazione in Italia (attraverso cui siano detenute le partecipazioni), derivanti dalla cessione a titolo oneroso di partecipazioni che non si qualificano quale Cessione di Partecipazioni Qualificate in società italiane non negoziate in mercati regolamentati, non sono soggette a tassazione in Italia, anche se ivi detenute, qualora siano realizzate da:

- (a) soggetti residenti in Stati o territori inclusi nella lista di cui al decreto ministeriale emanato ai sensi dell'art. 168-*bis* del Tuir ovvero, fino al periodo di imposta successivo a quello in cui il suddetto decreto verrà pubblicato nella Gazzetta Ufficiale, se percepiti da soggetti residenti in Paesi che consentono un adeguato scambio d'informazione con l'Italia come indicati nel D.M. 4 settembre 1996 e successive integrazioni e modificazioni;
- (b) enti o organismi internazionali costituiti in base ad accordi internazionali resi esecutivi in Italia;
- (c) investitori istituzionali esteri, ancorché privi di soggettività tributaria, costituiti in Paesi di cui alla precedente lettera (a);
- (d) banche centrali e organismi che gestiscono anche riserve ufficiali dello Stato.

Al fine di beneficiare di tale esenzione da imposizione in Italia, agli azionisti fiscalmente non residenti in Italia cui si applichi il regime del risparmio amministrato ovvero che abbiano optato per il regime del

risparmio gestito di cui agli artt. 6 e 7 del D.Lgs. n. 461/1997, l'intermediario italiano potrebbe richiedere la presentazione di un'autocertificazione attestante la non residenza fiscale in Italia.

Nel caso in cui le condizioni sopra descritte non siano soddisfatte, le plusvalenze saranno soggette ad imposizione in Italia.

Peraltro, tali plusvalenze non sono soggette ad imposizione in Italia nel caso in cui il soggetto cedente risieda in uno Stato che ha concluso con l'Italia una Convenzione contro le doppie imposizioni ai sensi della quale la tassazione è riservata in via esclusiva allo Stato di residenza del soggetto cedente (in modo conforme a quanto previsto dall'art. 13, comma 5 del Modello di Convenzione contro le doppie imposizioni elaborato in sede OCSE).

A seconda dei casi, la possibilità di beneficiare dei menzionati regimi di esenzione da imposizione sulle plusvalenze è subordinata alla presentazione di idonea documentazione attestante la sussistenza delle relative condizioni di applicazione.

Partecipazioni Qualificate

Le plusvalenze realizzate da soggetti fiscalmente non residenti in Italia, privi di stabile organizzazione in Italia (attraverso cui siano detenute le partecipazioni), derivanti dalla Cessione di Partecipazioni Qualificate concorrono alla formazione del reddito imponibile in Italia del soggetto percipiente secondo le stesse regole previste per le persone fisiche residenti in Italia non esercenti attività d'impresa. Tali plusvalenze sono assoggettate a tassazione unicamente in sede di dichiarazione annuale dei redditi, poiché le stesse non possono essere soggette né al regime del risparmio amministrato né al regime del risparmio gestito.

Peraltro, tali plusvalenze non sono soggette ad imposizione in Italia nel caso in cui il soggetto cedente risieda in uno Stato che ha concluso con l'Italia una Convenzione contro le doppie imposizioni ai sensi della quale la tassazione è riservata in via esclusiva allo Stato di residenza del soggetto cedente (in modo conforme a quanto previsto dall'art. 13, comma 5 del Modello di Convenzione contro le doppie imposizioni elaborato in sede OCSE).

A seconda dei casi, la possibilità di beneficiare dei menzionati regimi di esenzione da imposizione sulle plusvalenze è subordinata alla presentazione di idonea documentazione attestante la sussistenza delle relative condizioni di applicazione.

C) Tassa sui contratti di borsa e imposta di registro

Ai sensi dell'articolo 37 del Decreto Legge del 31 dicembre 2007 n. 248, convertito nella Legge del 28 febbraio 2008 n. 31, la tassa sui contratti di borsa di cui al Regio Decreto del 30 dicembre 1923 n. 3278 è stata abrogata.

A seguito dell'abrogazione della tassa sui contratti di borsa, secondo la normativa vigente alla Data della Nota Informativa, gli atti aventi ad oggetto la negoziazione di titoli scontano l'imposta di registro come segue: (i) gli atti pubblici e le scritture private autenticate scontano l'imposta di registro in misura fissa pari a Euro 200,00; (ii) le scritture private non autenticate scontano l'imposta di registro in misura fissa pari a Euro 200,00 solo in "caso d'uso" o a seguito di registrazione volontaria.

D) Imposta sulle successione e donazione

I trasferimenti di partecipazioni o titoli per successione a causa di morte, per donazione o a titolo gratuito rientrano generalmente nell'ambito di applicazione della vigente imposta italiana sulle successioni e donazioni. L'imposta si applica anche sulla costituzione di vincoli di destinazione.

Per i soggetti residenti in Italia l'imposta di successione e donazione viene generalmente applicata su tutti i beni e i diritti trasferiti, ovunque esistenti (salve alcune eccezioni). Per i soggetti non residenti, l'imposta di successione e donazione viene applicata esclusivamente sui beni e i diritti esistenti nel territorio italiano. Si considerano in ogni caso esistenti nel territorio italiano le azioni in società che hanno in Italia la sede legale o la sede dell'amministrazione o l'oggetto principale.

a) L'imposta sulle successioni

Ai sensi dell'articolo 2, comma 48, della Legge 24 novembre n. 286, i trasferimenti di beni e diritti per causa di morte sono soggetti all'imposta sulle successioni, con le seguenti aliquote, da applicarsi sul valore complessivo netto dei beni:

- (i) per i beni ed i diritti devoluti a favore del coniuge e dei parenti in linea retta, l'aliquota è del 4%, con una franchigia di Euro 1 milione per ciascun beneficiario;
- (ii) per i beni ed i diritti devoluti a favore degli altri parenti fino al quarto grado e degli affini in linea retta, nonché degli affini in linea collaterale fino al terzo grado, l'aliquota è del 6% (con franchigia pari a Euro 100.000 per ciascun beneficiario, per i soli fratelli e sorelle);
- (iii) per i beni ed i diritti devoluti a favore di altri soggetti, l'aliquota è dell' 8% (senza alcuna franchigia).

Se il beneficiario è un portatore di handicap riconosciuto grave ai sensi della Legge 5 febbraio 1992, n. 104, l'imposta sulle successioni si applica esclusivamente sulla parte del valore della quota o del legato che supera l'ammontare di Euro 1,5 milioni.

b) L'imposta sulle donazioni

Ai sensi dell'articolo 2, comma 49 della Legge 24 novembre 2006 n. 286, per le donazioni e gli atti di trasferimento a titolo gratuito di beni e diritti e la costituzione di vincoli di destinazione di beni, l'imposta sulle donazioni è determinata dall'applicazione delle seguenti aliquote al valore globale dei beni e dei diritti al netto degli oneri da cui è gravato il beneficiario, ovvero, se la donazione è fatta congiuntamente a favore di più soggetti o se in uno stesso atto sono compresi più atti di disposizione a favore di soggetti diversi, al valore delle quote dei beni o diritti attribuibili:

- (i) in caso di donazione o di trasferimento a titolo gratuito a favore del coniuge e dei parenti in linea retta, l'imposta sulle donazioni si applica con un'aliquota del 4% con una franchigia di Euro 1 milione per ciascun beneficiario;
- (ii) in caso di donazione o di trasferimento a titolo gratuito a favore degli altri parenti fino al quarto grado e degli affini in linea retta, nonché degli affini in linea collaterale fino al terzo grado, l'imposta sulle donazioni si applica con un'aliquota del 6% (con franchigia pari a Euro 100.000 per ciascun beneficiario, per i soli fratelli e sorelle);
- (iii) in caso di donazione o di trasferimento a titolo gratuito a favore di altri soggetti, l'imposta sulle donazioni si applica con un'aliquota dell'8% (senza alcuna franchigia).

Se il beneficiario è un portatore di *handicap* riconosciuto grave ai sensi della Legge 5 febbraio 1992, n. 104, l'imposta sulle donazioni si applica esclusivamente sulla parte del valore che supera l'ammontare di Euro 1,5 milioni.

Nel caso in cui il beneficiario di un atto di donazione o di altra liberalità tra vivi, avente ad oggetto valori mobiliari inclusi nel campo di applicazione dell'imposta sostitutiva di cui all'art. 5 del D.Lgs. 461/1997, ovvero un suo avente causa a titolo gratuito, ceda i valori stessi entro i successivi cinque anni, è tenuto al pagamento dell'imposta sostitutiva come se la donazione non fosse mai stata effettuata (art. 16, comma 1, della Legge n. 383 del 18 ottobre 2001).

E) Imposta di bollo sugli strumenti finanziari

L'art. 19 del D.L. 6 dicembre 2011, n. 201 ha previsto, a decorrere dal 1 gennaio 2012, l'applicazione di un'imposta di bollo proporzionale sulle comunicazioni periodiche inviate dalle banche e dagli intermediari finanziari alla clientela relativamente a prodotti o strumenti finanziari anche non soggetti ad obbligo di deposito.

L'imposta di bollo proporzionale si applica sul complessivo valore di mercato degli strumenti finanziari o, in mancanza, sul loro valore nominale o di rimborso. L'imposta si applica nella misura dello 0,2% annuale.

Ove il cliente sia un soggetto diverso da una persona fisica, l'imposta di bollo si applica nella misura massima pari ad Euro 14.000,00.

L'imposta è riscossa dalle banche e dagli altri intermediari finanziari. L'estratto conto o il rendiconto si considerano in ogni caso inviati almeno una volta nel corso dell'anno anche quando non sussiste un obbligo di invio o di redazione. Se gli estratti conto sono inviati periodicamente nel corso dell'anno, l'imposta di bollo dovuta è rapportata al periodo rendicontato.

L'imposta di bollo trova applicazione sia con riferimento agli investitori residenti che non residenti a condizione che i relativi prodotti o strumenti finanziari siano detenuti presso un intermediario avente sede in Italia. Per espressa previsione normativa, invece, l'imposta di bollo non trova applicazione per le comunicazioni ricevute ed emesse dai fondi pensione e dai fondi sanitari.

F) Imposta sui titoli depositati all'estero ("IVAFE")

Ai sensi dell'art. 19, comma 18, del D.L. 6 dicembre 2011, n. 201, le persone fisiche residenti in Italia che detengono all'estero attività finanziarie a titolo di proprietà o di altro diritto reale, indipendentemente dalle

modalità della loro acquisizione e, dunque, anche se tali attività provengono da eredità o donazioni, sono tenute a pagare un'imposta con aliquota pari allo 0,2%, c.d. "IVAFE".

L'imposta è calcolata su di una base imponibile pari al valore di mercato delle attività finanziarie detenute all'estero rilevato al termine di ciascun anno solare, nel luogo in cui sono detenute, o – qualora tale valore non sia disponibile – al valore nominale o di rimborso. Ai sensi del comma 19 dell'articolo 19 del D.L. 201/2011, l'imposta è dovuta proporzionalmente alla quota di possesso e al periodo di detenzione.

Dall'imposta si detrae, fino a concorrenza del suo ammontare, un credito d'imposta pari all'importo dell'eventuale imposta patrimoniale versata nell'anno di riferimento nello Stato estero in cui sono detenute le attività finanziarie. Il credito d'imposta non può, in ogni caso, superare l'imposta dovuta in Italia. Qualora con il paese nel quale sono detenute le attività finanziarie sia in vigore una convenzione per evitare le doppie imposizioni riguardante anche le imposte di natura patrimoniale che preveda, per tale attività, l'imposizione esclusiva nel paese di residenza del possessore, non spetta alcun credito d'imposta per le imposte patrimoniali eventualmente pagate all'estero. In tali casi, per queste ultime, può comunque essere chiesto il rimborso all'amministrazione fiscale del paese in cui le suddette imposte sono state applicate nonostante le disposizioni convenzionali. I dati sulle attività finanziarie detenute all'estero vanno indicati nel quadro RW della dichiarazione annuale dei redditi.

G) *Obblighi di monitoraggio fiscale*

Ai fini della normativa sul monitoraggio fiscale, le persone fisiche, gli enti non commerciali e le società semplici e i soggetti equiparati, fiscalmente residenti in Italia, sono tenuti ad indicare nel quadro RW della dichiarazione annuale dei redditi (o in un modulo apposito, in alcuni casi di esonero dall'obbligo di presentazione della dichiarazione annuale dei redditi), l'importo degli investimenti (incluse le eventuali Azioni) detenuti all'estero nel periodo d'imposta, attraverso cui possono essere conseguiti redditi imponibili in Italia. In relazione alle Azioni, tali obblighi di monitoraggio non sono applicabili se le Azioni non sono detenute all'estero e, in ogni caso, se le stesse sono depositate presso un intermediario italiano incaricato della riscossione dei relativi redditi, qualora i flussi finanziari e i redditi derivanti dalle Azioni siano assoggettati a ritenuta o imposta sostitutiva dall'intermediario stesso.

H) *Imposta sulle transazioni finanziarie ("Tobin tax")*

La Legge 24 dicembre 2012, n. 228 (Legge di stabilità 2013) ha introdotto, all'art. 1, commi da 491 a 500, un'imposta sulle transazioni finanziarie. L'imposta si applica in caso di trasferimento della proprietà di azioni emesse da società aventi sede legale in Italia o di strumenti o titoli rappresentativi di azioni emesse da società aventi sede legale in Italia, a prescindere dalla residenza dell'emittente.

L'imposta non si applica qualora il trasferimento della proprietà avvenga per successione o donazione. Sono altresì esclusi dall'imposta i trasferimenti di proprietà di azioni negoziate in mercati regolamentari o sistemi multilaterali di negoziazione emesse da società la cui capitalizzazione media nel mese di novembre dell'anno precedente a quello in cui avviene il trasferimento di proprietà sia inferiore a 500 milioni di euro. A tali fini, le società ammesse a quotazione si considerano avere una capitalizzazione inferiore a 500 milioni di euro fino a quando non è stato possibile calcolare la capitalizzazione media per il mese di novembre dell'anno precedente a quello in cui avviene il trasferimento di proprietà. Come disposto dall'articolo 17 del D.M. 21 febbraio 2013, la Consob, entro il 10 dicembre di ogni anno, redige e trasmette al Ministero dell'Economia e delle Finanze la lista delle società con azioni negoziate in mercati regolamentati o in sistemi multilaterali di negoziazione italiani che rispettano il predetto limite di capitalizzazione. Sulla base delle informazioni pervenute, il Ministero dell'Economia e delle Finanze redige e pubblica sul proprio sito Internet, entro il 20 dicembre di ogni anno, la lista delle società residenti nel territorio dello Stato ai fini dell'esenzione. L'esclusione opera anche per i trasferimenti che non avvengono in mercati e sistemi multilaterali di negoziazione.

L'imposta si applica nella misura dello 0,2% sul valore della transazione ed è dovuta dal soggetto a favore del quale è avvenuto il trasferimento. Qualora le azioni compravendute siano negoziate in un mercato regolamentato o in un sistema multilaterale di negoziazione l'aliquota applicabile è ridotta allo 0,1%.

Per valore della transazione si intende il valore del saldo netto delle transazioni regolate giornalmente relative al medesimo strumento finanziario e concluse nella stessa giornata operativa da un medesimo soggetto, ovvero il corrispettivo versato. L'aliquota dell'imposta è ridotta alla metà per i trasferimenti che avvengono in mercati regolamentati e sistemi multilaterali di negoziazione.

5.1 Azionista Venditore

Non applicabile

5.2 Azioni offerte in vendita

Non applicabile

5.3 Accordi di *lock-up*

Gli azionisti titolari di una partecipazione pari al 100% del capitale sociale della Società alla Data del Documento di Ammissione hanno assunto nei confronti del Nomad e della Società impegni di *lock-up* contenenti divieti di atti di disposizione delle Azioni per un periodo di 12 mesi decorrenti dalla data di inizio delle negoziazioni.

In particolare tali azionisti si sono impegnati a non effettuare operazioni di vendita, atti di disposizione o comunque operazioni che abbiano per oggetto o per effetto l'attribuzione o il trasferimento a terzi, a qualunque titolo e sotto qualsiasi forma, delle Azioni di loro proprietà (ovvero di altri strumenti finanziari, inclusi quelli partecipativi, che attribuiscano il diritto di acquistare, sottoscrivere, convertire in, o scambiare con, Azioni o altri strumenti finanziari, inclusi quelli partecipativi, che attribuiscano diritti inerenti o simili a tali azioni o strumenti finanziari), nonché a non approvare e/o effettuare operazioni su strumenti derivati, che abbiano i medesimi effetti, anche solo economici, delle operazioni sopra richiamate, senza il preventivo consenso scritto del Nomad e della Società, che non potrà essere irragionevolmente negato.

CAPITOLO VI SPESE LEGATE ALL'AMMISSIONE

6.1 Proventi netti totali e stima delle spese totali legate all'ammissione

Il ricavato derivante dal Collocamento spettante alla Società a titolo di capitale e sovrapprezzo è pari a circa Euro 3 milioni al lordo delle spese relative al processo di ammissione.

L'Emittente stima che le spese relative al processo di ammissione alla negoziazione delle Azioni sull'AIM Italia, comprese le spese di pubblicità ed escluse le spese di collocamento riservate al Global Coordinator, ammontino a circa Euro trecento ottantacinquemila interamente sostenute dall'Emittente.

Si segnala che saranno corrisposte commissioni di collocamento per un importo complessivo massimo pari a circa Euro trentasettemila Euro.

CAPITOLO VII DILUIZIONE

7.1 Ammontare e percentuale della diluizione immediata derivante dal Collocamento

L'Aumento di Capitale descritto al Capitolo XV, Paragrafo 15.1.5 che precede è stato offerto in sottoscrizione a terzi al prezzo di Euro 2,50 per Azione. Pertanto, assumendo l'integrale sottoscrizione dell'Aumento di Capitale, si potrà verificare un elevato effetto diluitivo in capo ai precedenti soci.

CAPITOLO VIII INFORMAZIONI SUPPLEMENTARI

8.1 Soggetti che partecipano all'operazione

Soggetto	Ruolo
MailUp S.p.A.	Emittente
Integrae SIM S.p.A.	Nominated Adviser, Global Coordinator e Specialista
Mazars S.p.A.	Società di Revisione
CHIOMENTI Studio Legale	Studio Legale

8.2 Luoghi ove è disponibile il Documento di Ammissione

Il presente Documento di Ammissione sarà disponibile presso la sede della Società, nonché nella sezione *Investor Relation* del sito internet www.mailup.com.

APPENDICE

- Fascicolo del bilancio di esercizio dell'Emittente chiuso al 31 dicembre 2013.