

ALLEGATO "B" ALL'ATTO N. 5462/4433 DI REP.



MAILUP GROUP

MAILUP S.p.A.

RELAZIONE ILLUSTRATIVA DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE PREDISPOSTA AI
SENSI DELL'ARTICOLO 2441, COMMI 4, 5 E 6 DEL CODICE CIVILE

Milano, 30 ottobre 2018

...

MAILUP S.p.A. – Viale Francesco Restelli n. 1, 20124 Milano
Codice Fiscale e P.IVA 01279550196



Men...

Kyuan

Kolles

H

I. Premessa

In data 23 dicembre 2015, l'Assemblea Straordinaria di MailUp S.p.A. ("**MailUp**" o "**Società**" o "**Emittente**") ha attribuito al Consiglio di Amministrazione, ai sensi dell'art. 2443 cod. civ., la facoltà, da esercitarsi entro 5 anni dalla data della deliberazione assembleare, di aumentare, in una o più volte, in via gratuita e/o a pagamento, ed in via scindibile, il capitale sociale di MailUp sino ad un importo massimo (comprensivo di sovrapprezzo) di Euro 30.000.000,00 mediante emissione di azioni senza indicazione del valore nominale, anche con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'articolo 2441, commi 4 e 5, cod. civ.

Il Consiglio di Amministrazione intende avvalersi parzialmente della delega conferita dall'Assemblea Straordinaria, e pertanto intende deliberare:

- (i) un aumento di capitale sociale a pagamento, con esclusione del diritto di opzione ai sensi e per gli effetti dell'art. 2441, comma 4, primo periodo, cod. civ., da liberarsi in natura, per un importo pari ad Euro 1.557.810,11, comprensivo di sovrapprezzo; e
- (ii) un ulteriore aumento di capitale sociale a pagamento ed in via scindibile, con esclusione del diritto di opzione ai sensi e per gli effetti dell'art. 2441, comma 5, cod. civ., da liberarsi in danaro, per un importo massimo pari ad Euro 3.000.000,00, comprensivo di sovrapprezzo

il tutto mediante emissione di azioni ordinarie di MailUp secondo le modalità, i termini e le condizioni di seguito illustrate (nel complesso, gli "**Aumenti di Capitale**").

La presente relazione è redatta ai sensi dell'art. 2441, commi 4, 5 e 6, cod. civ. al fine di illustrare i termini e le condizioni dei proposti Aumenti di Capitale, nonché le ragioni del conferimento in natura di seguito illustrato e dell'esclusione diritto di opzione, nonché i criteri adottati per determinare il prezzo di emissione delle relative azioni.

II. Illustrazione dell'operazione

Il Consiglio di Amministrazione di MailUp ha deliberato di procedere all'acquisizione del 100% del capitale della società di diritto olandese Datatrics B.V. ("**Datatrics**" o "**Target**") da realizzarsi attraverso la cessione da parte di BMC Holding B.V. ("**BMC**" o "**Cedente**") di complessive n. 999 azioni di Datatrics (costituenti la totalità del relativo capitale sociale) per un corrispettivo complessivo pari ad Euro 3.802.698,11, da regolarsi:

- quanto a complessivi Euro 2.244.888,00, per cassa a ragione della compravendita di n. 590 azioni Datatrics, pari al 59,06% del capitale sociale (la "**Compravendita**");
- quanto a complessivi Euro 1.557.810,11, attraverso il conferimento delle residue 409 azioni Datatrics, pari al 40,94% del capitale sociale (il "**Conferimento**" e la "**Partecipazione Oggetto di Conferimento**"), a liberazione di un aumento di capitale sociale di pari importo, a pagamento e con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, comma 4, primo periodo, cod. civ., in quanto riservato a BMC (il "**Aumento di Capitale in Natura**"), mediante emissione di n. 657.859 nuove azioni di MailUp prive di indicazione del valore nominale espresso (le "**Azioni da Conferimento**") al prezzo di sottoscrizione di Euro 2,368 cadauna (di cui Euro 0,025 a capitale sociale ed Euro 2,343 a sovrapprezzo)

(nel complesso, l' "**Operazione**" ed il corrispettivo totale pari ad Euro 3.802.698,11 convenuto per la cessione del 100% del capitale sociale di Datatrics, la "**Valorizzazione Complessiva**").

Ai fini della realizzazione dell'Operazione, l'Emittente ha stipulato con il soggetto venditore due accordi denominati "*Acquisition Agreement*" e "*Investment Agreement*" (nel complesso, l' "**Accordo**") ai sensi dei quali, *inter alia*, quest'ultimo si è impegnato a cedere le partecipazioni da regolarsi per cassa ed a sottoscrivere e liberare l'Aumento di Capitale in Natura a mezzo del Conferimento delle residue azioni sopra indicate a fronte di una valorizzazione convenzionale della Partecipazione Oggetto di Conferimento (il "**Valore Convenzionale**") pari ad Euro 1.557.810,11 (e quindi pari all'importo dell'Aumento di Capitale in Natura, inclusivo di sovrapprezzo), da imputarsi – a fronte della liberazione delle Azioni da Conferimento a sottoscrizione dell'Aumento di Capitale in Natura – quanto ad Euro 16.446,48 ad aumento del capitale sociale e quanto ad Euro 1.541.363,63 a titolo di sovrapprezzo.

L'Accordo prevede un prezzo di sottoscrizione unitario delle Azioni da Conferimento pari alla media ponderata del prezzo delle azioni MailUp registrata su AIM Italia / Mercato Alternativo del Capitale ("**AIM Italia**") nel periodo di 90 giorni di borsa aperta con termine al secondo giorno antecedente la data del perfezionamento dell'Operazione e,

pertanto – assumendo che il Conferimento avvenga in data 30 ottobre 2018 –, un prezzo di sottoscrizione pari ad Euro 2,368 per ciascuna azione (il **"Prezzo di Sottoscrizione"**) con conseguente emissione, a fronte del Valore Convenzionale della Partecipazione Oggetto di Conferimento, di complessive n. 657.859 azioni MailUp di nuova emissione.

In aggiunta a quanto sopra l'Accordo prevede la corresponsione alla Cedente di una ulteriore componente a titolo di *earn-out*, da regolarsi in azioni di MailUp (l'**"Earn-out"**), per un controvalore fino a massimi Euro 3.000.000,00 in ragione del raggiungimento di un fatturato medio mensile di Datatrics (ovvero della relativa piattaforma proprietaria) parametrato ad un *target* di Euro 548.297,00 (il **"Fatturato Target"**), e quindi in un numero variabile derivante dalla divisione tra l'importo dell'Earn-out effettivamente dovuto ed il predetto Prezzo di Sottoscrizione, pertanto fino a massime n. 1.266.891 nuove azioni ordinarie prive di indicazione del valore nominale espresso (le **"Azioni da Earn-out"**), come segue:

- un Earn-out di Euro 3.000.000,00, a mezzo dell'emissione di n. 1.266.891 Azioni da Earn-out, in caso di raggiungimento di un fatturato medio mensile pari ad almeno il 50% del Fatturato Target;
- un Earn-out di Euro 2.000.000,00, a mezzo dell'emissione di n. 844.594 Azioni da Earn-out, in caso di raggiungimento di un fatturato medio mensile uguale o superiore al 35% ed inferiore al 50% del Fatturato Target;
- un Earn-out di Euro 1.000.000,00, a mezzo dell'emissione di n. 422.297 Azioni da Earn-out, in caso di raggiungimento di un fatturato medio mensile uguale o superiore al 20% ed inferiore al 35% del Fatturato Target;
- nessun Earn-out in caso di raggiungimento di un fatturato medio mensile inferiore al 20% del Fatturato Target, con conseguente non emissione di Azioni da Earn-out.

L'Earn-out sarà eventualmente dovuto al termine del terzo anniversario dal perfezionamento dell'Operazione (il **"Periodo di Earn-out"**) salva automatica estensione al quarto anniversario, nel caso in cui Datatrics (ovvero la relativa piattaforma proprietaria) realizzi un fatturato medio mensile nel corso del terzo anniversario del Periodo di Earn-out inferiore al 50% del Fatturato Target (l'**"Estensione dell'Earn-out"**).

Le Azioni da Earn-out – nella misura dovuta a ragione del raggiungimento dei parametri sopra indicati – saranno emesse da MailUp in virtù di un apposito aumento del capitale sociale a pagamento ed in via scindibile, con esclusione del diritto di opzione ai sensi e per gli effetti dell'art. 2441, comma 5, cod. civ. (in quanto destinato alla sottoscrizione da parte della sola BMC), da liberarsi in danaro contro compensazione/remissione del debito da Earn-out effettivamente dovuto, per un importo massimo pari ad Euro 3.000.000,00, comprensivo di sovrapprezzo (l'**"Aumento di Capitale da Earn-out"**) mediante emissione di massime n. 1.266.891 nuove azioni prive di indicazione del valore nominale espresso al prezzo di sottoscrizione di Euro 2,368 cadauna (di cui Euro 0,025 a capitale sociale ed Euro 2,343 a sovrapprezzo) e quindi al medesimo Prezzo di Sottoscrizione delle Azioni da Conferimento.

Le Azioni da Earn-out avranno pertanto tutte le medesime caratteristiche delle Azioni da Conferimento ed il prezzo di sottoscrizione dell'Aumento di Capitale da Earn-out sarà quindi sempre imputato quanto a massimi Euro 31.672,28 ad incremento del capitale sociale (e pertanto con medesima parità contabile di emissione delle Azioni da Conferimento) e quanto a massimi Euro 2.968.325,61 a titolo di sovrapprezzo (con ciò considerando l'Earn-out massimo dovuto), avendo la Cedente già irrevocabilmente ed incondizionatamente dichiarato di voler liberare dette Azioni da Earn-out con conseguente compensazione/remissione del debito da Earn-out effettivamente dovuto.

L'Accordo prevede altresì dei meccanismi di accelerazione del pagamento dall'Earn-out legati ad eventi straordinari (c.d. *"liquidity events"*) ed in particolare l'impegno dell'Emittente a liquidare (alla data del predetto *liquidity event*) la quota-parte di Earn-out effettivamente maturato a tale data (in nuove azioni con il meccanismo sopra indicato ovvero in danaro, a sua completa discrezione) in via anticipata rispetto alla data di pagamento ordinario nel caso di (i) lancio di una offerta pubblica di acquisto totalitaria sul capitale di MailUp per un corrispettivo unitario non inferiore alla media ponderata dei prezzi dell'azione su AIM Italia degli ultimi 12 mesi; (ii) fusione di MailUp in altra entità giuridica; (iii) cessione di Datatrics (o dei suoi asset) a terzi per un controvalore superiore al prezzo complessivo per l'acquisto di Target maggiorato dell'Earn-out (eventualmente) dovuto.

A mente dell'Accordo, l'obbligo delle parti di dare esecuzione all'Aumento di Capitale in Natura mediante il Conferimento (il c.d. *closing*) è subordinato, tra l'altro, all'avvenuto rilascio del positivo parere del Collegio Sindacale



Kolles Kofman

H

di MailUp sulla congruità del prezzo di sottoscrizione delle azioni di nuova emissione, ai sensi dell'art. 2441, comma 6, cod. civ. sia a valere sull'Aumento di Capitale in Natura che sull'Aumento di Capitale da Earn-out.

Gli Aumenti di Capitale oggetto della presente relazione illustrativa si legano e sono, pertanto, funzionalmente ed inscindibilmente correlati all'esecuzione dell'Operazione nel suo complesso ed alla relativa acquisizione dell'intero capitale sociale di Datatrics da realizzarsi per mezzo di quanto precede e saranno quindi integralmente riservati (entrambi) in sottoscrizione alla sola BMC che potrà sottoscriverli e liberarli, rispettivamente ed esclusivamente, (i) attraverso il conferimento della piena ed esclusiva proprietà della Partecipazione Oggetto del Conferimento nonché (ii) con l'importo effettivamente dovuto a titolo di Earn-out.

L'Aumento di Capitale in Natura potrà essere sottoscritto entro il termine finale di sottoscrizione del 31 ottobre 2018, fermo restando che Azioni da Conferimento dovranno essere integralmente liberate, con le modalità di cui sopra, al momento della loro sottoscrizione per mezzo del Conferimento.

L'Aumento di Capitale da Earn-out potrà essere invece emesso e sottoscritto entro il termine finale di sottoscrizione del 30 aprile 2023, fermo restando che Azioni da Earn-out dovranno essere integralmente liberate, con le modalità di cui sopra, al momento della loro sottoscrizione ed esclusivamente per mezzo di compensazione/remissione del debito relativo all'Earn-out effettivamente dovuto, senza possibilità di liberazione delle stesse con altre forme di pagamento essendo l'Aumento di Capitale da Earn-out inscindibilmente deliberato a servizio dell'Earn-out stesso.

III. Ragioni dell'esclusione del diritto di opzione, benefici attesi e riflessi sui programmi gestionali dell'Emittente

Come illustrato nel paragrafo che precede, gli Aumenti di Capitale sono il mezzo funzionale all'adempimento delle previsioni contrattualmente pattuite tra la Società ed il soggetto cedente la partecipazione totalitaria in Datatrics.

L'esclusione del diritto di opzione (per entrambi gli Aumenti di Capitale) è pertanto diretta conseguenza della finalità di cui sopra, nonché condizione essenziale e presupposto per la Cedente ai fini del perfezionamento dell'Operazione.

L'operazione di aumento di capitale descritta nella presente relazione deve intendersi pertanto strumentale e propedeutica all'integrazione delle attività di Datatrics con quelle del gruppo a cui MailUp è a capo.

L'acquisizione di Datatrics, che si realizzerà per effetto della Compravendita e dell'esecuzione dell'Aumento di Capitale in Natura da liberarsi mediante il Conferimento, ha una significativa valenza strategica per il gruppo MailUp nel suo complesso, consentendo di integrare una realtà attiva in un contesto di mercato strettamente complementare ma prima d'ora non presidiato dall'Emittente.

Datatrics è una società di diritto olandese fondata nel 2012 e titolare di una piattaforma proprietaria di *marketing* predittivo all'avanguardia, in grado di rendere la *data-science* accessibile ai *marketer*. La tecnologia di Datatrics permette infatti ai *team* di *marketing* di costruire esperienze per i propri clienti basate su dati gestiti tramite intelligenza artificiale, con il risultato in una migliore *customer experience* ed un conseguente aumento della conversione e fedeltà dei clienti, attraverso una piattaforma di *data management* sviluppata con un algoritmo di auto-apprendimento. La citata tecnologia proprietaria permette ai *team* di *marketing* di utilizzare direttamente combinazioni di dati senza l'intervento del dipartimento di *information technology* o di analisti di dati per integrazioni complesse. L'uso dell'intelligenza artificiale consente la combinazione di dati da molteplici fonti, sia interne del cliente (CRM, *e-mail*, *social network*, *e-commerce*, *web analytics* e altre) sia esterne (dati demografici, meteo, traffico e altre) utilizzando un approccio di c.d. "*customer data platform*" aperta. I responsabili del *marketing* di conseguenza ottengono profili dei consumatori dettagliati, completi ed unificati, che rendono possibile un utilizzo efficiente ed efficace dei diversi strumenti e canali di comunicazione.

Più in particolare, gli obiettivi raggiungibili con il perfezionamento dell'Operazione possono essere sintetizzati come segue.

A) Obiettivo strategico e diversificazione

L'acquisizione di Datatrics attraverso l'Operazione in esame rappresenta un obiettivo strategico per la Società, nella prospettiva di dar vita ad un operatore integrato nel settore dell'intelligenza artificiale e di proseguire (anche a seguito dell'acquisizione di Agile Telecom S.p.A.) nel processo volto alla diversificazione della propria posizione commerciale rispetto all'iniziale settore industriale di riferimento, ovvero quello dell'*e-mail marketing*, ciò in linea con il piano di espansione per linee esterne, diversificazione ed ampliamento della propria offerta commerciale.

La volontà di espandersi ad altri settori industriali, e in particolare in quello dell'*artificial intelligence*, è infatti ritenuta fondamentale anche per un maggiore crescita nel settore di riferimento attese le potenziali economie di scala conseguibili in settori contigui. Alla data della presente relazione, MailUp non possiede la sopra menzionata tecnologia sviluppata da Datatrics.

L'integrazione con la Target permetterà quindi all'Emittente di sviluppare una maggiore competitività sul mercato italiano ed estero, potendo avvalersi dell'esperienza, del *know-how* e della tecnologia sviluppata negli anni da Datatrics.

B) Salto dimensionale

Sotto il profilo industriale e di *business*, l'acquisizione di Datatrics consente a MailUp di assumere una posizione di maggior rilievo nel settore di riferimento attraverso: (i) l'ampliamento della gamma di servizi prestati e dei prodotti venduti alla propria clientela con benefici anche di efficienza e di diversificazione dei relativi rischi; (ii) la valorizzazione del posizionamento e delle competenze del gruppo MailUp nel suo segmento di attività; (iii) lo sviluppo ed il rafforzamento della propria posizione nel mercato dei servizi; (iv) l'ampliamento dell'offerta al settore dell'intelligenza artificiale presidiato in via esclusiva da Datatrics.

Con il perfezionamento dell'Operazione MailUp intende pertanto aumentare la propria dimensione e la propria capitalizzazione e massa critica, dando vita ad un operatore integrato nel settore di cui sopra con un conseguente rafforzamento patrimoniale.

C) Sinergie industriali

L'integrazione con Datatrics consente altresì significative sinergie industriali attraverso la condivisione dei principali processi di supporto del *business* già esistenti all'interno del gruppo MailUp ed a ragione dell'integrazione di una società attiva in un contesto di mercato strettamente complementare, con conseguente abbattimento dei relativi costi operativi, ponendosi altresì in continuità con la strategia di crescita del gruppo attuata anche attraverso altre recenti operazioni di acquisizione.

D) Aspetto finanziario

Sotto il profilo più strettamente finanziario, la scelta di realizzare l'Operazione in parte tramite l'Aumento di Capitale in Natura riservato alla Cedente – oltre che espressa richiesta della stessa, intenzionata ad investire direttamente nel capitale di MailUp ed a condividere i potenziali *upside* dell'Operazione anche a ragione dell'Earn-out – consente all'Emittente di regolare una porzione di detta operazione "per carta", limitando quindi l'esborso per cassa e non incidendo sulla posizione finanziaria netta della Società, con il conseguente beneficio economico-finanziario di rafforzare altresì patrimonialmente l'Emittente.

Tale beneficio è altresì insito nella possibilità di "dilazionare" nel tempo e rendere solo potenziale la corresponsione di una porzione del prezzo per la Target a ragione dell'Earn-out, consentendo all'Emittente – oltre ai benefici sopra illustrati anche per tale parte dell'Operazione – di poter altresì beneficiare di un maggior valore insito nell'oggetto dell'acquisizione ed effettivamente misurabile qualora si verificano le condizioni per la corresponsione del premio convenuto. In tale ottica, a giudizio del *management*, la deliberazione dell'Aumento di Capitale da Earn-out con le modalità sopra meglio illustrate (i.e. liberazione attraverso la sola contropartita stessa dell'Earn-out e non altre modalità esecutive) appare di estremo interesse per l'Emittente oltre che unica via al fine di contemperare gli obiettivi di cui sopra e le volontà del soggetto cedente.

E) Ulteriori aspetti

Quanto agli ulteriori aspetti economici, MailUp consoliderà integralmente i risultati di Datatrics, ben potendo essere create ampie sinergie operative, organizzative, commerciali e tecniche, rappresentando la naturale e consequenziale evoluzione per l'Emittente dei propri piani strategici e di sviluppo.

Alla luce di quanto sopra, emerge con evidenza come l'Operazione risulti in linea con il piano di espansione per linee esterne, di diversificazione ed ampliamento del *business*, secondo il percorso operativo intrapreso dalla Società a far data dalla quotazione su AIM Italia.

Da ultimo, avendo riguardo ai riflessi dell'Operazione sui programmi gestionali dell'Emittente, a giudizio del *management*, l'Operazione rappresenta una tappa rilevante nella strategia di crescita di MailUp in un contesto



MAURIZIO BOSCHIRO

Kapardin

Kolles



competitivo sempre più centrato sui dati e sul loro utilizzo nonché sull'intelligenza artificiale. L'Emittente persegue pertanto l'obiettivo di aumentare il ricavo medio per cliente, facendo leva sul miglioramento del portafoglio di prodotti e soluzioni offerte tramite una tecnologia già integrata con la piattaforma di MailUp e con l'editor di *template e-mail* "BEEfree.io".

L'Operazione, pur attuata in parte attraverso l'Aumento di Capitale in Natura ed il conseguente Conferimento, presenta pertanto i tratti di una acquisizione e pone le basi per una sostanziale integrazione di carattere industriale, inquadrandosi nel più ampio processo di riorganizzazione, razionalizzazione e valorizzazione delle attività e competenze presenti nei due gruppi, in coerenza con gli obiettivi strategici di MailUp.

L'Operazione nel suo complesso ha quindi l'obiettivo di permettere alla Società di cogliere una proficua opportunità di investimento al fine di raggiungere altresì un accordo con terzi soggetti interessati ad entrare nella compagine sociale di MailUp – ciò perfettamente in linea con i contenuti della delega attribuita al Consiglio di Amministrazione dall'Assemblea Straordinaria in data 23 dicembre 2015 – e nel contempo di acquistare una partecipazione con elevato potenziale, corrispondendo il prezzo in parte al *closing* ed in parte solo al manifestarsi degli ulteriori risultati positivi che (come sopra indicato) rappresentano la condizione abilitante per la corresponsione dell'Earn-out.

In aggiunta, oltre alla possibilità di sottoscrivere l'Aumento di Capitale in Natura in funzione di co-investimento, la corresponsione di un Earn-out esclusivamente in azioni ha rappresentato altresì una delle condizioni essenziali poste dal soggetto venditore al fine del perfezionamento dell'Operazione nel suo complesso.

Non detenendo MailUp sufficienti azioni proprie in portafoglio al fine di dare esecuzione agli impegni pattuiti, l'esecuzione degli Aumenti di Capitale rappresenta pertanto la modalità operativa funzionale all'adempimento di quanto convenuto dalla Società con il soggetto venditore nonché a cogliere le opportunità di sviluppo ed i benefici di cui sopra, apparendo pertanto pienamente giustificata (nonché necessaria) l'esclusione del diritto di opzione in capo agli attuali soci di MailUp.

IV. Valutazione di congruità dei termini del conferimento della Partecipazione Oggetto di Conferimento

Come sopra menzionato, ai sensi dell'Accordo, il valore di conferimento in MailUp della Partecipazione Oggetto di Conferimento è stato convenuto sulla base di una valorizzazione convenzionale delle n. 409 azioni Datatrics pari a complessivi Euro 1.557.810,11. Pertanto, l'Aumento di Capitale in Natura a servizio del Conferimento, oggetto della presente relazione illustrativa, avrà un controvalore complessivo pari al suddetto Valore Convenzionale, con conseguente emissione di n. 657.859 nuove azioni ordinarie MailUp.

In aggiunta, ove se ne verificano i presupposti, l'Emittente sarà tenuto alla corresponsione di un Earn-out massimo pari a complessivi ulteriori Euro 3.000.000,00 a mezzo dell'emissione di fino a massime n. 1.266.891 nuove azioni ordinarie valorizzate per il predetto importo ed a valere sull'Aumento di Capitale da Earn-out.

Il Consiglio di Amministrazione, nel determinare i termini del conferimento della Partecipazione Oggetto di Conferimento (ovvero dell'Aumento di Capitale in Natura) nonché dell'Aumento di Capitale da Earn-out, ha adottato le opportune procedure volte a tutelare l'integrità del capitale sociale della Società e l'interesse degli azionisti a fronte dell'esclusione del loro diritto d'opzione, che – come accennato – nel caso di specie risulta particolarmente funzionale all'interesse dell'Emittente.

Sono stati identificati pertanto i criteri di determinazione del valore economico del capitale sia di Datatrics, in quanto società le cui partecipazioni sono oggetto di conferimento, sia della Società, generalmente applicati in operazioni di analoga natura, e comunque tali da dover essere applicati in modo omogeneo, compatibilmente con gli elementi caratteristici delle singole entità oggetto di valutazione.

In particolare, è stato ritenuto di procedere alla valutazione della Società e della Partecipazione Oggetto di Conferimento al fine di valutare la congruità del prezzo di emissione delle nuove azioni attraverso l'applicazione delle seguenti metodologie:

- con riferimento all'Emittente, visto il suo *status* di società quotata, è stato utilizzato il metodo del valore del patrimonio netto nell'accezione di cui al paragrafo che segue (ed a cui si rinvia) e pertanto tenendo conto dell'andamento dei prezzi di borsa;
- con riferimento a Datatrics, è stato utilizzato il metodo principale del "*Discounted Cash Flow*" e quello di confronto dei "Multipli di Mercato".

Il Consiglio di Amministrazione, nell'identificare detti criteri, ha adottato quelli più prudenti e consoni a mantenere invariato il necessario rapporto tra capitale sociale e mezzi propri della società, così come previsto dalle norme del codice civile a presidio dell'integrità del capitale sociale.

I valori presi in esame sono stati assunti in ipotesi di continuità gestionale e alla luce di elementi di previsione ragionevolmente ipotizzabili, senza tener conto del verificarsi di accadimenti straordinari. In particolare, le analisi valutative sono state basate sulle informazioni e condizioni di mercato e regolamentari conosciute alla data di effettuazione delle stesse. Inoltre, i valori presi in esame si riferiscono alle società come entità disgiunte, ovvero sia in ottica cosiddetta "stand alone" e quindi prescindendo da ogni considerazione concernente le possibili sinergie attese dall'integrazione.

È opportuno evidenziare che le valutazioni connesse alla determinazione dei termini del Conferimento sono finalizzate alla stima di valori "relativi" del capitale economico delle società interessate dall'Operazione e, pertanto, tali valori non potranno essere assunti a riferimento in contesti diversi dall'Operazione stessa.

Il Consiglio di Amministrazione di MailUp ha quindi preso atto che il soggetto venditore ha conferito alla dott.ssa Rachael Oluwabunmi (iscritta all'Ordine Dottori Commercialisti e degli esperti contabili di Cremona), quale esperto indipendente, dotato di adeguata e comprovata professionalità, ai sensi dell'articolo 2343-ter, secondo comma, lett. b), del codice civile ("Esperto Indipendente"), l'incarico di redigere (anche nell'interesse di MailUp) una relazione di stima del valore del capitale sociale di Datatrics attestante che il valore della Partecipazione Oggetto di Conferimento sia almeno pari al valore convenzionale attribuito ai fini dell'Aumento di Capitale in Natura e dell'eventuale sovrapprezzo.

Nel contempo è stato altresì conferito all'Esperto Indipendente l'incarico di valutare il maggior valore di Datatrics nei diversi scenari sopra indicati di raggiungimento del Fatturato Target così da individuare la possibilità di realizzo delle condizioni sostanziali alla base delle modalità esecutive di sottoscrizione e liberazione dell'Aumento di Capitale da Earn-out.

In data 16 ottobre 2018 l'Esperto Indipendente ha emesso la valutazione alla data di riferimento del 30 giugno 2018 (la "Relazione dell'Esperto"), in cui, con riferimento all'Aumento di Capitale in Natura, è giunto alla seguente conclusione:

"Ai sensi e per gli effetti del disposto dell'articolo 2343-ter II° comma lett. b del codice civile, il sottoscritto estimatore determina il valore del conferendo 40,94% del capitale sociale di Datatrics B.V. in misura almeno pari a complessivi € 1.821.830 (unmilioneottocentoventunoottocentotrenta). Egli attesta altresì, ai sensi del citato articolo 2343-bis -ter II° comma lett.b del codice civile, che tale valore non è inferiore al corrispettivo di conferimento delle azioni della società medesima, concordato in € 1.557.812 [...]"

In data 23 ottobre 2018 l'Esperto Indipendente ha altresì emesso la propria (ulteriore) valutazione in relazione all'Aumento di Capitale da Earn-out, prendendo in considerazione tre scenari collegati al raggiungimento dei parametri di Fatturato Target sopra indicati ed al correlato incremento di valore del 100% del capitale economico di Datatrics. In particolare l'Esperto Indipendente è giunto alla seguente conclusione:

- (i) con riferimento a primo scenario (i.e. fatturato realizzato \geq 50% del Fatturato Target): ***"Tale valore corrisponde ad euro 6.863.000 [...]"***;
- (ii) con riferimento a secondo scenario (i.e. fatturato realizzato \geq 35 e $<$ 50% del Fatturato Target): ***"Tale valore corrisponde ad euro 6.417.000 [...]"***;
- (iii) con riferimento a terzo scenario (i.e. fatturato realizzato \geq 20 e $<$ 35% del Fatturato Target): ***"il valore economico finale del 100% di Datatrics B.V [...] possa essere prudentialmente posto pari a 4.908.000 [...]"***.

Il Valore di Conferimento ai fini dell'Aumento di Capitale in Natura nonché la possibilità di emettere – verificandosene i presupposti – le Azioni da Earn-out a ragione dell'Aumento di Capitale da Earn-out sono pertanto ampiamente supportate dalla predetta Relazione dell'Esperto nonché dalla valutazione aggiuntiva sopra menzionata.

In particolare, l'Esperto Indipendente, ai sensi e per gli effetti degli artt. 2440 e 2343-ter, comma 2, lett. b) del codice civile, ha valutato in Euro 1.821.830,00 il valore complessivo della Partecipazione Oggetto di Conferimento (il "Valore di Stima").



Mauro Ebani

Kabe Kopedini

R

Le risultanze della valutazione della società oggetto di Conferimento evidenziano quindi un valore della Partecipazione Oggetto di Conferimento non inferiore ad Euro 1.821.830,00 (pertanto superiore al Valore Convenzionale e pertanto al valore dell'Aumento di Capitale in Natura offerto in sottoscrizione alla Cedente).

Pertanto, in conformità a quanto disposto dall'art. 2343-ter, comma 2, lett. b) del codice civile "il valore attribuito, ai fini della determinazione del capitale sociale e dell'eventuale sovrapprezzo, ai beni in natura" (pari al Valore Convenzionale) è inferiore al valore della Partecipazione Oggetto di Conferimento quale risultante dalla Relazione dell'Esperto (pari al Valore di Stima) e pertanto idoneo ai fini della sottoscrizione e liberazione dell'Aumento di Capitale.

Inoltre, con riferimento all'Aumento di Capitale da Earn-out, l'Esperto Indipendente – a ragione della ulteriore valutazione sopra menzionata – ha ritenuto di attribuire a Datatrics un incremento di valore rispetto alla Valorizzazione Complessiva fino ad ulteriori:

- Euro 3.060.300,00, in caso di raggiungimento di un fatturato medio mensile pari ad almeno il 50% del Fatturato Target;
- Euro 2.614.300,00, in caso di raggiungimento di un fatturato medio mensile uguale o superiore al 35% ed inferiore al 50% del Fatturato Target;
- Euro 1.105.300,00, in caso di raggiungimento di un fatturato medio mensile uguale o superiore al 20% ed inferiore al 35% del Fatturato Target

con conseguente futura piena "copertura" anche delle Azioni da Earn-out e possibilità di assegnazione delle stesse in linea con il raggiungimento degli obiettivi prefissati in contropartita con la compensazione/remissione del debito di pari importo da parte di BMC.

Con riferimento ai criteri di stima adottati dal Consiglio di Amministrazione per la valutazione dell'oggetto del Conferimento nonché ai fini dell'Aumento di Capitale da Earn-out, si segnala che la scelta dei criteri da applicare per la valutazione economica del capitale delle imprese è diretta funzione delle caratteristiche dell'entità oggetto di stima e degli obiettivi della stima. In particolare, i criteri prescelti dovranno risultare idonei a cogliere gli elementi su cui si fonda il valore economico del capitale dell'impresa considerata, nonché ad assicurare il pieno conseguimento degli obiettivi che informano la stima. Il tutto, peraltro, non può prescindere dai criteri di valutazione che trovano generale accettazione nella prassi operativa e diffusa condivisione in dottrina ed ancora prima, ovviamente, dei criteri previsti dalla normativa vigente.

Il Consiglio di Amministrazione ha pertanto condotto le necessarie analisi e valutazioni volte ad accertare la congruità del valore del bene oggetto dell'Operazione rispetto al corrispondente incremento del capitale sociale dell'Emittente ed alle conseguente emissione del numero totale delle azioni rivenienti dagli Aumenti di Capitale; ad esito di dette analisi e valutazioni il Consiglio di Amministrazione ha ritenuto pertanto congrui i sopra esposti valori.

Ai fini delle suddette verifiche si è fatto riferimento alla valutazione di Datatrics effettuata dall'Esperto Indipendente che ha applicato come metodo principale il metodo del "Discounted Cash Flow".

Nel valutare il valore economico di Datatrics, l'Esperto Indipendente ha utilizzato metodologie tipiche per operazioni della specie. In particolare il capitale economico della Target è stato altresì valutato con il metodo comparativo e di verifica dei "Multipli di Mercato", ritenuto idoneo in relazione al contesto di riferimento e sulla base delle proiezioni economiche e finanziarie della entità da valutare.

Ai fini della scelta della metodologia adeguata, sono stati esaminati i diversi metodi di valutazione d'azienda elaborati dalla dottrina e dalla prassi aziendalistica di generale accettazione.

Nell'applicazione del metodo del "Discounted Cash Flow", anche in considerazione delle finalità di garanzia del lavoro svolto, l'Esperto Indipendente ha utilizzato dei dati prospettici di medio periodo elaborati dal *management* al fine di cogliere le prospettive di sviluppo futuro delle attività della Target.

A completamento delle analisi svolte, sono state sviluppate alcune analisi di scenario e di sensitività, al fine di verificare la sensibilità dei risultati ottenuti alla variazione di alcune assunzioni chiave del *business plan* e/o dei principali parametri valutativi applicati.

L'Esperto Indipendente ha applicato nei metodi valutativi scelte prudenziali.

Il Consiglio di Amministrazione di MailUp ha pertanto ritenuto ragionevoli le ipotesi utilizzate per la redazione del modello di valutazione delle attività facenti capo a Datatrics, ritenendo di individuare, sulla base delle (i) varie metodologie applicate ed illustrate sopra (quella principale del "Discounted Cash Flow" e quella di controllo dei "Multipli di Mercato") e (ii) delle assunzioni sopra illustrate, un valore non inferiore ad Euro 1.821.830,00 in relazione alla Partecipazione Oggetto di Conferimento, pertanto non inferiore al Valore Convenzionare ai fini della liberazione dell'Aumento di Capitale, nonché un maggior valore di Datatrics tale da portare la valorizzazione complessiva del 100% del capitale economico della stessa rispettivamente fino a massimi complessivi Euro 4.908.000,00, Euro 6.417.000,00 ed Euro 6.863.000,00 nelle diverse ipotesi di raggiungimento delle condizioni abilitanti l'Earn-out, in relazione all'Aumento di Capitale da Earn-out.

V. Criteri adottati per la determinazione del prezzo di emissione delle azioni rivenienti dagli Aumenti di Capitale

Il prezzo di emissione delle azioni nell'ambito dell'aumento di capitale con esclusione del diritto di opzione, deve essere idoneo a (i) rispettare le prescrizioni di legge, in particolare il disposto dell'art 2441, comma 6, del codice civile e (ii) tutelare i soci privati del diritto di opzione, stabilendo un prezzo che non comporti un effetto diluitivo del patrimonio netto per azione.

L'articolo 2441, comma 6, del codice civile stabilisce in particolare che per le società le cui azioni non siano quotate su mercati regolamentati il prezzo di emissione delle azioni deve essere determinato in base al valore del patrimonio netto. Secondo accreditata dottrina tale disposizione va interpretata nel senso che il prezzo di emissione delle azioni non deve essere necessariamente uguale al valore del patrimonio netto contabile, dal momento che la sua determinazione deve essere fatta guardando piuttosto al valore "economico" della Società, anche alla luce del complessivo contesto in cui l'operazione di aumento di capitale si colloca.

D'altra parte è prassi consolidata per gli emittenti le cui azioni siano ammesse a quotazione su sistemi multilaterali di negoziazione, utilizzare quale metodo valutativo (ai fini della verifica del valore del proprio capitale) il metodo delle quotazioni di borsa (in quanto di maggior garanzia per i soci di minoranza).

In considerazione della tipologia di operazione di integrazione – ed atteso altresì quanto già previsto contrattualmente –, il Consiglio di Amministrazione al fine di valutare la congruità del prezzo di emissione delle nuove azioni a servizio del Conferimento nonché delle potenziali azioni dell'Earn-out ha quindi analizzato i prezzi di borsa dell'azione MailUp nel periodo di 90 giorni di borsa aperta con termine al secondo giorno antecedente la data del perfezionamento dell'Operazione e, pertanto, nel periodo immediatamente precedente alla pubblicazione della presente relazione, rilevando che la media ponderata del prezzo delle azioni MailUp in detto periodo si attesta a Euro 2,368 per azione.

Il prezzo di emissione delle azioni di MailUp nell'ambito dell'Operazione quale convenuto con la controparte – e quindi il Prezzo di Sottoscrizione sia delle Azioni da Conferimento che delle Azioni da Earn-out – quale risultante dalla predetta media ponderata è pertanto ritenuto congruo ai fini di entrambi gli Aumenti di Capitale, in quanto (i) maggiore del patrimonio netto per azione (pari ad Euro 0,976 sulla base dei dati risultanti dalla relazione semestrale della Società al 30 giugno 2018) – e quindi in linea con il disposto di cui all'articolo 2441, comma 6, del codice civile – ma altresì (ii) in linea con il prezzo medio ponderato delle azioni di MailUp in un periodo di tempo sufficientemente lungo così da identificare il reale valore della Società.

In particolare, il Consiglio di Amministrazione ritiene sia stato opportuno considerare, quale metodologia per la verifica circa la congruità del prezzo di emissione, oltre al criterio del patrimonio netto – previsto dall'articolo 2441, comma 6, cod. civ. per le società con titoli non ammessi a quotazione su di un mercato regolamentato – anche il criterio della quotazione di Borsa, ritenuto il metodo più idoneo a fornire un'indicazione del reale valore economico del capitale della Società, in quanto incorpora nel prezzo le aspettative maturate dagli investitori in relazione alle iniziative strategiche ed alle *performance* future della Società. Il riferimento all'andamento delle quotazioni è inteso, nel rispetto della *ratio* delle norme in vigore, come riferimento al *trend* di mercato che si è manifestato nel corso di un periodo sufficientemente esteso, così da comprendere ed ammortizzare gli effetti di situazioni contingenti da variabili esogene e/o endogene ed in modo da fissare un valore corrente del prezzo delle azioni di nuova emissione e più in generale del reale valore economico del capitale della Società.

+

L'organo amministrativo della Società – oltre alle negoziazioni intervenute tra le parti ai fini dell'attribuzione del Valore Convenzionale alla Partecipazione Oggetto di Conferimento e dell'Earn-out – ha quindi ritenuto di tenere in considerazione le prospettive dell'Emittente (incorporate nel prezzo di borsa delle azioni), tutelando gli attuali azionisti della Società a fronte di un valore che al contrario (se relativo al solo patrimonio netto della Società) sarebbe stato significativamente più basso e quindi in grado di consentire una maggiore diluizione degli stessi ritenendo pertanto che il valore di borsa delle azioni sia un criterio funzionale – ai fini dell'Operazione ed attese altresì le sue peculiarità – ad attribuire il reale valore alla Società in quanto incorporante altresì i benefici futuri dell'Operazione e le prospettive dell'Emittente da essa derivanti.

Tutto quanto premesso, a giudizio del Consiglio di Amministrazione, e sulla base di quanto sopra meglio illustrato, il prezzo per azione degli Aumenti di Capitale risulta incorporare un equo metodo di valutazione del prezzo di emissione delle nuove azioni e risulta dunque pienamente congruo e coerente con il valore della Società.

VI. Indicazione del numero, della categoria, della data di godimento e del prezzo di emissione delle nuove azioni oggetto degli Aumenti di Capitale

A seguito dell'Aumento di Capitale in Natura da complessivi Euro 1.557.810,11 (inclusivi di sovrapprezzo), la Società emetterà n. 657.859 nuove azioni ordinarie per un controvalore totale pari al valore della Partecipazione Oggetto di Conferimento.

In caso di raggiungimento dei parametri per la corresponsione dell'Earn-out ed a fronte dell'Aumento di Capitale da Earn-out la Società emetterà massime ulteriori n. 1.266.891 nuove azioni ordinarie aventi un controvalore complessivo pari a massimi Euro 3.000.000,00.

Le azioni rivenienti dagli Aumenti di Capitale saranno tutte azioni ordinarie di MailUp aventi le medesime caratteristiche, prive di indicazione del valore nominale espresso, ed avranno tutte godimento regolare pari al godimento delle azioni ordinarie attualmente in circolazione (salvo quanto infra descritto in merito alle verifiche richieste dall'art. 2343-*quater* cod. civ. in relazione all'Aumento di Capitale in Natura).

Il Prezzo di Sottoscrizione delle azioni di nuova emissione rivenienti dagli Aumenti di Capitale è pari (in entrambi i casi) ad Euro 2,368 cadauna (di cui Euro 0,025 ad incremento del capitale sociale ed Euro 2,343a titolo di sovrapprezzo).

Per effetto dell'Aumento di Capitale in Natura il capitale sociale di MailUp sarà quindi aumentato di complessivi Euro 16.446,48 mentre il residuo importo di Euro 1.541.363,63 sarà allocato a "riserva sovrapprezzo".

In caso di totale emissione delle Azioni da Earn-out il capitale sociale di MailUp sarà ulteriormente aumentato di complessivi Euro 31.672,28 mentre il residuo importo di Euro 2.968.325,61 sarà anch'esso allocato a "riserva sovrapprezzo".

L'Aumento di Capitale in Natura e la relativa esecuzione sono assoggettati alla disciplina di cui agli artt. 2343-*ter*, 2343-*quater* e 2440 cod. civ. in materia di aumenti di capitale sociale da liberarsi mediante conferimenti di beni in natura ("conferimento di beni in natura o crediti senza relazione di stima").

In particolare il Consiglio di Amministrazione di MailUp, ai sensi dell'art. 2343-*quater* cod. civ., sarà tenuto a verificare, nel termine di 30 giorni dal conferimento della Partecipazione Oggetto di Conferimento, se, successivamente alla data di riferimento della relativa valutazione delle stesse, si siano verificati "fatti nuovi rilevanti" tali da modificare sensibilmente il valore della Partecipazione Oggetto di Conferimento. Gli Amministratori di MailUp dovranno altresì verificare la sussistenza dei requisiti di professionalità e indipendenza dell'esperto che ha reso la relativa valutazione.

Qualora gli Amministratori ritengano che siano intervenuti i menzionati "fatti nuovi rilevanti" o che non sussistano i requisiti di professionalità e/o di indipendenza dell'esperto che ha redatto la valutazione, essi dovranno richiedere al tribunale competente, ai sensi dell'art. 2343 cod. civ., la nomina di un nuovo esperto il quale dovrà effettuare una nuova valutazione della Partecipazione Oggetto di Conferimento ai sensi della suddetta disposizione, con conseguente inalienabilità delle azioni emesse a fronte del conferimento fino a che tale procedura non sia stata completata. In caso contrario, all'esito favorevole delle verifiche effettuate, gli Amministratori provvederanno al deposito per l'iscrizione presso il competente Registro delle Imprese di una dichiarazione la quale attesti, *inter alia*, (i) che il valore assegnato ai beni conferiti è almeno pari a quello loro attribuito ai fini della determinazione del capitale sociale (e dell'eventuale sovrapprezzo), (ii) che non sono intervenuti i "fatti nuovi rilevanti" che abbiano inciso sulla

valutazione dei beni conferiti utilizzata nel caso di specie e (iii) la sussistenza dell'idoneità dei requisiti di professionalità e di indipendenza dell'esperto. Fino all'iscrizione presso il Registro delle Imprese di tale attestazione da parte degli Amministratori le azioni da emettere a fronte del Conferimento saranno inalienabili e dovranno restare depositate presso la Società.

Inoltre, ai sensi dell'art. 2440, comma 6, cod. civ. nel medesimo termine di 30 giorni sopra indicato (ovvero, se successiva, entro 30 giorni dalla data di iscrizione della deliberazione di Aumento di Capitale in Natura al Registro delle Imprese competente), tanti soci che rappresentino, e che rappresentavano alla data di deliberazione dell'Aumento di Capitale, almeno il ventesimo del capitale sociale dell'Emittente, avranno il diritto di richiedere all'organo amministrativo che si proceda, su iniziativa degli Amministratori, ad una nuova valutazione ai sensi dell'art. 2343 cod. civ. (i.e. una relazione da un esperto designato dal tribunale competente). Anche in tale caso le azioni di MailUp emesse a fronte del Conferimento saranno inalienabili fino a che la relativa procedura non sia stata completata.

A tal riguardo, l'Accordo prevede da ultimo che in caso di emissione di una nuova perizia di stima ai sensi dell'art. 2343 cod. civ. – sia essa richiesta da parte degli azionisti che rappresentino (anche congiuntamente) la percentuale di cui sopra ovvero previa attivazione al riguardo da parte degli stessi Consiglieri di Amministrazione dell'Emittente – che esprima una valorizzazione della Partecipazione Oggetto di Conferimento inferiore di oltre il 20% rispetto all'importo dell'Aumento di Capitale in Natura ovvero gli Amministratori di MailUp non siano tenuti ad una revisione in negativo di detta perizia, l'Emittente abbia il diritto incondizionato di ritenere l'Accordo risolto con ripristino dello status quo ante.

L'Emittente, a seguito dell'efficacia del Conferimento, provvederà alle opportune iscrizioni presso il competente Registro delle Imprese nonché alle comunicazioni a Borsa Italiana S.p.A. circa l'emissione e la libera trasferibilità delle azioni rivenienti dall'Aumento di Capitale in Natura le quali saranno emesse in regime di dematerializzazione e ammesse alla gestione accentrata presso Monte Titoli S.p.A., fermo restando che, a partire dalla data di emissione e sino alla data in cui siano completate le procedure di cui sopra, le stesse non saranno negoziabili sull'AIM Italia ed alle stesse potrà essere assegnato un diverso ISIN rispetto alle azioni ordinarie attualmente in circolazione ovvero per esse potrà essere temporaneamente sospesa l'emissione, in ogni caso sino al perfezionamento delle predette procedure di legge.

VII. Riflessi tributati del Conferimento sulla Società

Il Conferimento non produrrà l'emersione di redditi imponibili ai fini delle imposte sui redditi in capo alla Società.

Sotto il profilo tributario detta operazione potrà assumere rilevanza solo ai fini delle imposte dirette per il soggetto conferente.

VIII. Compagine azionaria della Società a seguito degli Aumenti di Capitale

A conclusione del Conferimento, BMC verrà a detenere una partecipazione pari al 4,41% del capitale sociale dell'Emittente post Aumento di Capitale in Natura, costituita dalle complessive n. 657.859 Azioni da Conferimento.

A fronte dell'Earn-out, BMC potrà venire a detenere ulteriori massime n. 1.266.891 azioni MailUp di nuova emissione (ovvero il diverso numero derivante da un minore raggiungimento del Fatturato Target).

Sia le Azioni da Conferimento che le Azioni da Earn-out saranno soggette ad un vincolo di lock-up come segue:

- il 25% delle azioni emesse, sino al 36° mese successivo al perfezionamento dell'Operazione ovvero, in caso di Estensione dell'Earn-out, sino al 48° mese successivo;
- l'ulteriore 25% delle azioni emesse, sino al 40° mese successivo al perfezionamento dell'Operazione ovvero, in caso di Estensione dell'Earn-out, sino al 52° mese successivo;
- l'ulteriore 25% delle azioni emesse, sino al 47° mese successivo al perfezionamento dell'Operazione ovvero, in caso di Estensione dell'Earn-out, sino al 59° mese successivo;
- l'ulteriore 25% delle azioni emesse, sino al 50° mese successivo al perfezionamento dell'Operazione ovvero, in caso di Estensione dell'Earn-out, sino al 62° mese successivo.



Handwritten signature: *M. ...*

Handwritten signature: *Kalle ...*

Handwritten mark: *f*

Sulla base delle informazioni pubbliche disponibili, gli azionisti di MailUp che, successivamente all'Aumento di Capitale in Natura, deterranno una partecipazione superiore al 5% del relativo capitale saranno:

- Gorni Nazzeno per complessive n. 1.651.780 azioni ordinarie dell'Emittente, pari al 11,06% del relativo capitale sociale;
- Azzali Luca per complessive n. 1.655.680 azioni ordinarie dell'Emittente, pari al 11,09% del relativo capitale sociale;
- Miscia Alberto per complessive n. 1.652.580 azioni ordinarie dell'Emittente, pari al 11,07% del relativo capitale sociale;
- Monfredini Matteo per complessive n. 1.639.280 azioni ordinarie dell'Emittente, pari al 10,98% del relativo capitale sociale;
- Bettoni Matteo per complessive n. 1.633.840 azioni ordinarie dell'Emittente, pari al 10,94% del relativo capitale sociale;
- Pronti Gianluca (anche per tramite di Zoidberg S.r.l.) per complessive n. 1.234.243 azioni ordinarie dell'Emittente, pari al 8,27% del relativo capitale sociale;

A seguito dell'Aumento di Capitale in Natura il "mercato" (inteso come l'insieme degli azionisti ciascuno con una partecipazione inferiore al 5% del capitale sociale e per cui non siano in essere accordi di *lock-up*, ed escluse le azioni proprie della Società) deterrà quindi complessivamente il 31,06% del capitale sociale dell'Emittente.

La diluizione massima per effetto dell'Aumento di Capitale da Earn-out, tenendo conto dell'Aumento di Capitale in Natura, è pari al 11,88%.

IX. Adempimenti e tempistica

La presente relazione illustrativa è stata trasmessa al Collegio Sindacale per la predisposizione, ai sensi di legge, del parere sulla congruità del prezzo di emissione delle azioni rivenienti dagli Aumenti di Capitale, nonché alla Società di Revisione.

Entrambi i soggetti legittimati a ricevere la suddetta relazione illustrativa hanno prima d'ora rinunciato al termine a proprio favore previsto dall'art. 2441 sesto comma cod. civ.

La Relazione dell'Esperto redatta ai sensi dell'articolo 2343-ter, secondo comma, lett. b), cod. civ. è stata resa in data 16 ottobre 2018 ed è a disposizione del pubblico presso la sede legale nonché sul sito *internet* dell'Emittente, www.mailupgroup.com, sezione "*Investor Relation*".

Si prevede di procedere contestualmente alla sottoscrizione dell'atto di conferimento della Partecipazione Oggetto di Conferimento.

X. Conseguente integrazione dello statuto sociale

L'approvazione degli Aumenti di Capitale renderà necessario introdurre nell'articolo 6 del vigente statuto sociale di MailUp due nuovi paragrafi in un testo conforme a quanto sotto riportato:

"Il Consiglio di Amministrazione in data 30 ottobre 2018, a valere sulla delega ricevuta - ai sensi dell'articolo 2443 cod. civ. - dall'Assemblea Straordinaria del 23 dicembre 2015, ha deliberato di aumentare a pagamento il capitale sociale, per nominali Euro 16.446,48, mediante emissione di n. 657.859 nuove azioni ordinarie prive di indicazione del valore nominale espresso da sottoscrivere entro il termine finale di sottoscrizione del 31 ottobre 2018 al prezzo di Euro 2,368 cadauna - di cui Euro 0,025 ad incremento del capitale sociale ed Euro 2,343 a titolo di sovrapprezzo -, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, quarto comma, primo periodo, cod. civ., in quanto da liberarsi mediante il conferimento in natura di n. 409 azioni rappresentanti il 40,94% del capitale sociale della società di diritto olandese "Datastrics B.V.", con sede legale in Oldenzaal (Olanda), iscrizione alla Camera di Commercio Olandese al n. 60772824."

"Il Consiglio di Amministrazione in data 30 ottobre 2018 - a valere sulla delega ricevuta ai sensi dell'articolo 2443 cod. civ. - dall'Assemblea Straordinaria del 23 dicembre 2015, ha deliberato di aumentare, a pagamento ed in via

scindibile, il capitale sociale, per massimi nominali Euro 31.672,28, mediante emissione di massime n. 1.266.891 nuove azioni ordinarie prive di indicazione del valore nominale espresso da sottoscrivere entro il termine finale di sottoscrizione del 30 aprile 2023 al prezzo di Euro 2,368 cadauna - di cui Euro 0,025 ad incremento del capitale sociale ed Euro 2,343 a titolo di sovrapprezzo -, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, quinto comma, cod. civ., in quanto riservate alla sottoscrizione da parte di "BMC Holding B.V.", con sede legale in Oldenzaal (Olanda), iscrizione alla Camera di Commercio Olandese al n. 72922222, alle condizioni previste nella relativa deliberazione."

• • • •

Il Collegio Sindacale metterà a disposizione il proprio parere sulla congruità del prezzo di emissione delle azioni redatto ai sensi dell'art. 2441, comma 6, cod. civ.

per il Consiglio di Amministrazione

Il Presidente

(Elio Matteo Monfredini)



