

VALUTAZIONE di DATATRICS BV

La sottoscritta Dott.ssa RACHAEL OLUWABUNMI , nata a Akure – Nigeria il 07/12/1978, Codice Fiscale LWBRHL78T47Z335X, iscritta all'Ordine Dottori Commercialisti e degli esperti contabili di Cremona al n. 270, con Studio in Gerre De Caprioli (CR) – Via Roma n. 42 -



PRESENTA

la seguente relazione di stima

Finalità ed oggetto dell'incarico della VALUTAZIONE

Mailup spa e gli azionisti di Datatrics B.V. hanno sottoscritto in data 19 settembre 2018 un accordo vincolante (l'“Accordo”) avente all'oggetto l'acquisto da parte di Mailup spa del 100% del capitale della stessa Datatrics B.V.

Nell'ambito dell'accordo è previsto che il corrispettivo dell'operazione sia sottoscritto con nuove azioni Mailup spa da emettersi a fronte del conferimento in natura del 40,94% del capitale sociale di Datatrics BV.

Sempre in base all'Accordo, e secondo la procedura semplificata prevista dall'art. 2343-ter comma 2 lettera b) del Codice Civile, Datatrics B.V. ha nominato la sottoscritta quale esperto indipendente per la predisposizione di una relazione di stima delle quote oggetto di conferimento.

Il sottoscritto perito in data 16 ottobre 2018 ha emesso una propria perizia in cui oltre a stimare il valore delle azioni Datatrics B.V. oggetto di conferimento alla data del 30 giugno 2018, ha attestato che tale valore è almeno pari a quello ad esse attribuito ai fini della determinazione dell'aumento del Capitale Sociale di Mailup spa e dell'eventuale sovrapprezzo delle azioni emesse a fronte dell'apporto.

L'Accordo prevede anche, nel caso si verificano predeterminati risultati, alla fine dell'“Earn Out Period” il riconoscimento da parte di MailUp spa di una maggiorazione di prezzo in relazione alla partecipazione in Datatrics BV conferita.

Handwritten signatures and initials on the right margin, including 'Kof' and 'Edes'.

Handwritten initials 'R' at the bottom right corner.

In particolare saranno emesse da parte di MailUp spa azioni per un controvalore di € 3.000.000 nel caso vengano raggiunti risultati pari al 50% o migliori di quelli indicati nel Business Plan preparato in accordo tra le parti ed allegato all'Accordo come "Annex C".

Saranno emesse azioni per un controvalore di € 2.000.000 nel caso vengano raggiunti risultati tra il 35% ed il 50% di quelli indicati nel Business Plan di cui sopra.

Saranno emesse azioni per un controvalore di € 1.000.000 nel caso vengano raggiunti risultati tra il 20% ed il 35% di quelli indicati nel Business Plan di cui sopra.

MailUp spa ha richiesto alla sottoscritta di esprimere anche una propria valutazione del 40,94% della società Datatrics spa nel caso la medesima società raggiungesse i risultati previsti nei Business Plans allegati alla presente sotto le lettere 1)-2)-3).

Tali Business Plans permetterebbero il realizzo delle condizioni previste dal Term Sheet per l'emissione di nuove azioni, condizioni subordinate ad eventi, che, sulla base delle proprie attuali conoscenze ed opinioni, la sottoscritta non è in grado di valutare efficacemente la possibilità di reale concretizzazione.

Ciò premesso, la Mailup spa ha chiesto e ottenuto da me il consenso all'utilizzo della presente valutazione ai fini previsti dal disposto dell'art 2343-ter, comma 2, lettera b), del Codice Civile.

Documentazione utilizzata

La valutazione è stata effettuata utilizzando i seguenti documenti:

- verbale del Consiglio di Amministrazione di Mailup spa del 13 giugno 2018;
- documento di presentazione della società Datatrics B.V. e del suo modello di Business sviluppato internamente in collaborazione con Brink Partners B.V.
- bilancio d'esercizio di Datatres B.V. comprensivo di stato patrimoniale e conto economico per gli esercizi 2015, 2016, 2017;
- stato patrimoniale di Datatres B.V. al 30.06.2018;
- analisi per indici al fine di valutare la consistenza patrimoniale e l'andamento economico della società di Datatres B.V. negli anni 2015, 2016 e 2017;

- business plan di Datatrcs B.V per gli anni 2018/2020 elaborato dalla società ipotesi Worse;
- business plan di Datatrcs B.V per gli anni 2018/2020 elaborato dalla società ipotesi Mid;
- verbale del Consiglio di Amministrazione di Mailup spa del 19 settembre 2018;
- business plan di Datatrcs B.V per gli anni 2018/2020 elaborato dalla società ipotesi Good;
- Project Data – financial and tax due diligence report datato 13 luglio 2018 e predisposto da BDO – Transaction Advisory Services Netherlands.



Ipotesi e limiti dell'incarico

La valutazione è stata sviluppata sulla base delle ipotesi e limitazioni di seguito riportate:

- la continuità dell'attività aziendale e quindi una gestione senza sostanziali mutamenti di direzione e gestione;
- l'utilizzo di valori consuntivi e valori previsionali elaborati dalla società;
- l'incarico non prevede lo svolgimento di procedure di revisione contabile, sebbene la società ed i relativi bilanci siano stato oggetto di una due diligence fiscale e finanziaria ed i dati ottenuti siano stati oggetto di riscontro laddove questo è stato ritenuto necessario;
- l'incarico non prevede lo svolgimento di verifiche e accertamenti circa l'eventuale sussistenza di passività di natura legale, fiscale, contrattuale, previdenziali, connesse a problematiche non riportate nei documenti contabili utilizzati per la valutazione;
- sono state utilizzate informazioni e documenti economico-finanziari predisposti dalla società. La responsabilità sulla qualità e completezza delle informazioni e dei dati in essi contenuti compete alla Società.

Restrizioni all'uso della presente relazione

Handwritten notes and signatures on the right margin:
- A vertical line of scribbles.
- A signature that appears to be "Kah".
- A signature that appears to be "Cakes".
- A small circular stamp at the bottom right corner.

La presente relazione di valutazione non potrà essere utilizzata per finalità diverse da quelle indicate nel paragrafo “finalità di valutazione” senza preventiva autorizzazione scritta.

Data di riferimento

La data di riferimento della presente valutazione è il 30 giugno 2018. Le assunzioni effettuate nel prosieguo del lavoro, così come l'utilizzo di parametri e grandezze di riferimento, sono state quindi rapportate alla data sopra indicata.

Altre Informazioni

La perizia di stima del 16 ottobre 2018, a cui si rimanda contiene altre informazioni di presentazione della società, del suo modello di Business del suo mercato e dei criteri generali di stima.

VALUTAZIONE

Abbiamo condotto la valutazione di Datatrix B.V. sulla base della metodologia del DCF e dei multipli.

Il DCF attribuisce ai fini della valutazione primaria importanza ai flussi finanziari disponibili in futuro.

Le previsioni, come è noto, alla base del metodo di valutazione “DCF” richiedono alcune assunzioni. Il metodo necessita infatti di ragionevoli stime dei cash flow futuri che possono essere generati dalla società, così come pure devono essere oggetto di valutazione i rischi propri della società. Abbiamo effettuato, come richiesto da MailUp spa tre distinte valutazioni utilizzando per due scenari specifiche previsioni aziendali che tengono conto di fattori economici e di mercato più favorevoli rispetto a quelli oggetto della perizia emessa il 16 ottobre 2018.

Il sottoscritto ha utilizzato come metodo principale il medesimo criterio già utilizzato nella perizia del 16 ottobre 2018 (DCF) basato sulla somma dei valori dei flussi di cassa del periodo, scontati ad un tasso di attualizzazione pari al costo medio ponderato del capitale (WACC) e dal valore finale, corrispondente al valore attuale dei flussi successivi al periodo di previsione analitica, e dalla sottrazione della

posizione finanziaria netta, utilizzando altresì i medesimi parametri, riducendo il tasso di crescita del lungo periodo al migliorare dei risultati di breve periodo.

E' stato utilizzato come metodo di confronto il metodo dei multipli.

Per l'applicazione dei multipli si sono presi in considerazione i multipli di aziende operanti nel settore del Marketing Technology Services sulla base degli ultimi dati disponibili e riepilogati nella seguente tabella (Fonte Value Track).



International Industry Players

	Ev/Sales		EV/EBITDA	
	2018	2019	2018	2019
Median	6,1	5,0	22,4	17,1
Average	6.8	5.5	22,4	17,1

Handwritten signature

Scenario I

(risultati tra il 20% ed il 35% rispetto allo scenario Base)

Metodo DCF

Sono stati utilizzati i medesimi dati della perizia del 16 ottobre

Dati di Input

Equity % target (E)	75%
Debt % target (D)	25%
D/E	0,33
Rf - Risk free rate	0,6%
Tc - Theoretical Tax Rate	25,0%
Bu - Beta Unlevered	0,91
BL - Beta levered	1,14
Rm - Market Risk premium	5,08%
Alfa (specific risk)	2,5%
CAPM (Kc) - costo capitale proprio	8,56%
Kd - costo del debito	1,1%
WACC	6,62%
G - tasso di crescita	2%

Handwritten signature

Handwritten initials

Nell'allegato 1 è riportato il Business Plan di riferimento e nell'allegato 2 i conteggi di valutazione in base al DCF.

Con i dati sopra riportati ed in base alle stime ed assunzioni indicate emerge un valore della società Datatrics B.V. di euro 4.908.000 (quattromilioninovecentottomila).

Metodo dei Multipli

Nella tabella sono riportati i dati di vendita e l'EBITDA in base al budget elaborato dalla società (in Euro /000)

	2018	2019	2020
Vendite	960	1.649	2.672
EBITDA	-53	-251	+292

Valore in base ai multipli sulle vendite (Euro/000)

2018	6.528
2019	9.070
2020	14.696
MEDIO	10.098

Valore in base ai multipli dell'EBITDA (Euro/000)

2018	-1.187
2019	-4.292
2020	+4.993
MEDIO	-162

Con i dati sopra riportati ed in base alle stime ed assunzioni indicate emerge un valore della società Datatrics B.V., quale media dei metodi dei multipli utilizzati, di euro 4.908 mln (quattromilioninovecentottomila).

Pertanto, sulla base dei criteri e delle risultanze ottenute applicando le metodologie di valutazione sopra riportate, la scrivente ritiene che, considerata la natura dell'incarico ricevuto, il valore economico finale del 100% di Datatrics B.V per lo scenario I possa

essere prudenzialmente posto pari a 4.908.000 il minore importo per le metodologie di valutazione adottate in questa relazione.

A tale valore di euro 4.908.000 (quattromilioninovecentosessantottomila)
corrisponde un valore per il 40,94% di euro 2.009.335
(duemilioninovemilatrecentotrentacinque)

Scenario II

(risultati tra il 35% ed il 50% rispetto allo scenario Base)

Metodo DCF

Dati di Input

Equity % target (E)	75%
Debt % target (D)	25%
D/E	0,33
Rf - Risk free rate	0,6%
Tc - Theoretical Tax Rate	25,0%
Bu - Beta Unlevered	0,91
Bl - Beta levered	1,14
Rm - Market Risk premium	5,08%
Alfa (specific risk)	2,5%
CAPM (Kc) - costo capitale proprio	8,56%
Kd - costo del debito	1,1%
WACC	6,62%
G - tasso di crescita	1%

Con i dati sopra riportati ed in base alle stime ed assunzioni indicate emerge un valore della società Datatrics B.V. di euro 6.417.000 (seimilioni quattrocentodiciassettemila).

Metodo dei Multipli

Nella tabella sono riportati i dati di vendita e l'EBITDA in base al budget elaborato dalla società (in Euro /000)

	2018	2019	2020
Vendite	1.093	2.377	4.359
EBITDA	-13	-408	+1.144

Valore in base ai multipli sulle vendite (Euro/000)

2018	7.432
2019	13.073
2020	23.974
MEDIO	14.826

Valore in base ai multipli dell'EBITDA (Euro/000)

2018	-291
2019	-6.977
2020	+19.562
MEDIO	4.098

Con i dati sopra riportati ed in base alle stime ed assunzioni indicate emerge un valore della società Datatrics B.V. quale media dei metodi dei multipli utilizzati, di euro 9.462.000 (novemilioni quattrocentosessantaduemila).

Pertanto sulla base dei criteri e delle risultanze ottenute applicando le metodologie di valutazione sopra riportate, la scrivente ritiene che, considerata la natura dell'incarico ricevuto, il valore economico finale del 100% di Datatrics B.V possa essere prudenzialmente posto pari al più basso tra i casi esaminati nel corso di questa relazione.

Tale valore corrisponde ad euro 6.417.000 (seimilioni quattrocentotremila), al quale corrisponde un valore di € 2.627.120 per il 40,94% della società.

Scenario III

(risultati del 50% o migliori rispetto allo scenario Base)

Metodo DCF

Dati di Input

Equity % target (E)	75%
Debt % target (D)	25%
D/E	0,33
Rf - Risk free rate	0,6%
Tc - Theoretical Tax Rate	25,0%
Bu - Beta Unlevered	0,91
BL - Beta levered	1,14
Rm - Market Risk premium	5,08%
Alfa (specific risk)	2,5%
CAPM (Ke) – costo capitale proprio	8,56%
Kd – costo del debito	1,1%
WACC	6,62%
G – tasso di crescita	1%

Con i dati sopra riportati ed in base alle stime ed assunzioni indicate emerge un valore della società Datatrics B.V. di euro 6.863.000 (seimilioniottocentosessantatremilamila).

Metodo dei Multipli

Nella tabella sono riportati i dati di vendita e l'EBITDA in base al budget elaborato dalla società (in Euro /000)

	2018	2019	2020
Vendite	1.230	3.173	6.755
EBITDA	-2	-562	+1.093

Valore in base ai multipli sulle vendite (Euro/000)

2018	8.364
2019	17.451
2020	37.152
MEDIO	20.990



Handwritten signature

Handwritten signature

Handwritten initials

Valore in base ai multipli dell'EBITDA (Euro/000)

2018	-44
2019	-9.610
2020	+18.690
MEDIO	3.012

Con i dati sopra riportati ed in base alle stime ed assunzioni indicate emerge un valore della società Datatrics B.V., quale media dei metodi dei multipli utilizzati, di euro 12.000.000 (dodicimilioni).

Pertanto sulla base dei criteri e delle risultanze ottenute applicando le metodologie di valutazione sopra riportate, la scrivente ritiene che, considerata la natura dell'incarico ricevuto, il valore economico finale del 100% di Datatrics B.V. per lo scenario III possa essere prudenzialmente posto pari al più basso tra i casi esaminati nel corso di questa valutazione.

Tale valore corrisponde ad euro 6.863.000 (seimilioniottocentosessantatremilamila), al quale corrisponde un valore di €2.809.712 per il 40,94% della società.

Le valutazioni espresse nella presente relazione per ciascun scenario possono così essere riepilogate.

Scenario	Valutazione	Valutazione
	100%	40,94%
I	4.908.000	2.009.335
II	6.417.000	2.627.120
III	6.863.000	2.809.712

Cremona, 23 Ottobre 2018

IL PERITO ESTIMATORE

Dr.ssa Rachael Oluwabunmi



Allegati:

- 1) Budget 2018/2020 elaborato dalla società scenario Worse;
- 2) Conteggi di valutazione in base al metodo DCF scenario conservativo
- 3) Budget 2018/2020 elaborato dalla società scenario Mid;
- 4) Conteggi di valutazione in base al metodo DCF scenario Mid
- 5) Budget 2018/2020 scenario Good elaborato dalla società;
- 6) Conteggi di valutazione in base al metodo DCF scenario Good.



HP MRR vs. Scenario Base
 >=20% <35%

% MRR vs. Scenario Base
 2B%

K €	Scenario Worse (3)				18-21
	2018	2019	2020	2021	
GA	52	139	173	190	554
CB Avg.	80	147	258	357	210
MRR H&T	930	1.289	1.710	2.118	6.047
MRR e-c & R	31	360	962	1.533	2.886
MRR MailUp	-	-	-	-	-
Total ARR	960	1.649	2.672	3.651	8.933
ARPA (k€ /month)	1,0	0,9	0,9	0,9	1,2
S&M	(426)	(1.132)	(1.438)	(1.582)	(4.577)
CAC (k €)	(8,3)	(8,1)	(8,3)	(8,3)	(8,3)
Platform & Infrastructure	(283)	(399)	(526)	(719)	(1.927)
% IT on ARR	-29%	-24%	-20%	-20%	-22%
Staff	(304)	(370)	(416)	(532)	(1.623)
% Staff on ARR	-32%	-22%	-16%	-15%	-18%
Total Costs	(1.014)	(1.901)	(2.380)	(2.833)	(8.127)
EBITDA	(53)	(251)	292	818	806
	-6%	-15%	11%	22%	9%
Dep'n	(19)	(33)	(40)	(47)	(139)
Interests	(1)	(2)	(4)	(5)	(12)
EBT	(73)	(287)	248	766	655



Handwritten signature

Handwritten signature

Handwritten mark

(concept) Balance sheet at 30-06-2018

Intangible assets	22.793
Tangible assets	10.611
Non current assets	33.404
Financial fixed assets	41.482
Trade and other receivables	102.302
Cash and Cash equivalents	31.154
Current assets	133.456
Assets	208.342
Shareholders equity	-119.388
Current account shareholders	205.355
Tax payables	39.078
Deferred income	62.886
Accounts payable	19.425
Other liabilities accounts	986
Current liabilities	327.730
Liabilities	208.342

(expected) Balance sheet at 31-12-2018

Intangible assets	18.234
Tangible assets	38.489
Non current assets	56.723
Financial fixed assets	56.074
Trade and other receivables	70.856
Cash and Cash equivalents	40.000
Current assets	110.856
Assets	223.653
Shareholders equity	-177.754
Long term liabilities	81.624
Current account shareholders	205.355
Tax payables	34.428
Deferred income	40.000
Accounts payable	25.000
Other liabilities accounts	15.000
Current liabilities	319.783
Liabilities	223.652



Handwritten signature: M. Boschetti

Handwritten signature: Luca

Small handwritten mark

(expected) Balance sheet at 31-12-2019

Intangible assets	13.676
Tangible assets	64.489
Non current assets	78.165
Financial fixed assets	113.421
Trade and other receivables	113.193
Cash and Cash equivalents	60.000
Current assets	173.193
Assets	364.779
Shareholders equity	-407.142
Long term liabilities	361.289
Current account shareholders	205.355
Tax payables	45.277
Deferred income	75.000
Accounts payable	60.000
Other liabilities accounts	25.000
Current liabilities	410.632
Liabilities	364.779

(expected) Balance sheet at 31-12-2020

Intangible assets	25.117
Tangible assets	84.489
Non current assets	109.606
Financial fixed assets	63.768
Trade and other receivables	262.143
Cash and Cash equivalents	75.000
Current assets	337.143
Assets	510.517
Shareholders equity	-208.530
Long term liabilities	413.702
Current account shareholders	0
Tax payables	96.905
Deferred income	88.439
Accounts payable	90.000
Other liabilities accounts	30.000
Current liabilities	305.344
Liabilities	510.516



Marian P...

Kalena

[Signature]

(expected) Balance sheet at 31-12-2021

Intangible assets	36.558
Tangible assets	94.489
Non current assets	131.047
Financial fixed assets	0
Trade and other receivables	342.332
Cash and Cash equivalents	320.585
Current assets	662.917
Assets	793.964
Shareholders equity	404.391
Long term liabilities	0
Current account shareholders	0
Tax payables	126.790
Deferred income	117.755
Accounts payable	90.000
Other liabilities accounts	35.000
Current liabilities	369.545
Liabilities	773.936



Handwritten signature

Handwritten signature

Handwritten mark

2)

Valutazione d'azienda in base ai flussi di cassa scontati (metodo DCF)

Datatrix B.V.

ATTUALIZZAZIONE FLUSSI DI CASSA DAL 2018 AL 2021 (4 ANNI)
WORSE

ipotesi relative a fatturato, capitale commerciale e presenza di perdite			
fatturato del primo anno di previsione	960		
tasso di crescita del fatturato dal secondo periodo	72%	62,0%	36,6%
capitale commerciale all'inizio del primo periodo	10		
perdite deducibili fiscalmente all'inizio del primo periodo	207		

ipotesi relative al costo del capitale	
costo del debito	1,1%
scudo fiscale sul debito	25,0%
costo del capitale proprio	8,5572%
% debito su totale (debito + capitale proprio)	25%
posizione finanziaria netta a debito	397

ipotesi relative al lungo periodo	
tasso di crescita aziendale nel lungo periodo (G)	2,0%
EBT (% sul fatturato) nel lungo periodo	8,5%
investimenti nel lungo periodo	56
ammortamenti nel lungo periodo	16
aliquota d'imposta nel lungo periodo	25,0%
capitale commerciale (% sul fatturato) nel lungo periodo	6,43%

ipotesi relative a ciascun anno del periodo di previsione				
	2018	2019	2020	2021
reddito operativo % sul fatturato	-5,50%	-15,2%	10,9%	22,40%
aliquota d'imposta	25%	25%	25%	25%
ammortamenti	19	33	40	47
capitale commerciale (% sul fatturato)	4,79%	3,21%	6,43%	6,43%
investimenti	17	21	56	56

	2018	2019	2020	2021	post	
MRR	359	990	1.851	2.875	3.654	3.727
Reddito operativo		-53	-251	292	818	317
Aliquota d'imposta		25,00%	25,00%	25,00%	25,00%	25,00%
Perdite operative cumulate a fine periodo		260	511	219	0	0
imposte sul reddito operativo		0	0	0	150	70
Reddito operativo dopo le imposte (NOPAT)		-53	-251	252	689	230
Ammortamenti		19	33	40	47	16
Incremento di capitale commerciale		36	7	119	63	68
Investimenti netti		17	21	56	56	56
Flusso di cassa per l'impresa		-15	-232	395	723	265
costo medio ponderato del capitale (WACC)		6,62%	6,62%	6,62%	6,62%	6,62%
fattore di sconto cumulato		1,0662	1,1369	1,2122	1,2925	
valore attuale dei flussi di cassa del periodo		-14	-204	328	559	

risultati	
somma del valore attuale dei flussi di cassa del periodo	667
valore attuale dei flussi di cassa relativi al periodo di crescita costante	4.436
valore dell'impresa al lordo dei debiti	5.105
valore del capitale proprio	4.908

MAGAZZINO	-	-	-	-
CLIENTI	71	113	262	358
FORNITORI	25	60	90	123
CAPITALE COMMERCIALE CIRCOLANTE NETTO	46	53	172	235
capitale commerciale (% sul fatturato)	4,79%	3,21%	6,43%	6,43%



Manis

Volle

de

HP MRR vs. Scenario Base
 >=35% <50%

% MRR vs. Scenario Base
 41%

k €	Scenario Mid (2)				18-21
	2018	2019	2020	2021	
GA	81	247	272	261	860
CB Avg.	92	215	425	501	308
MRR H&T	1.049	1.775	2.622	2.736	8.183
MRR e-c & R	43	512	1.318	1.574	3.447
MRR MailUp	-	90	419	544	1.054
Total ARR	1.093	2.377	4.359	4.855	12.684
ARPA (k€/month)	1,0	0,9	0,9	0,8	1,1
S&M	(512)	(1.800)	(2.051)	(2.072)	(6.435)
CAC (k €)	(6,3)	(7,3)	(7,5)	(7,9)	(7,5)
Platform & Infrastructure	(291)	(537)	(693)	(772)	(2.293)
% IT on ARR	-27%	-23%	-16%	-16%	-18%
Staff	(303)	(449)	(471)	(525)	(1.747)
% Staff on ARR	-28%	-19%	-11%	-11%	-14%
Total Costs	(1.106)	(2.786)	(3.215)	(3.368)	(10.475)
EBITDA	(13)	(408)	1.144	1.487	2.209
	-1%	-17%	26%	31%	17%
Dep'n	(19)	(33)	(47)	(62)	(161)
Interests	(1)	(2)	(4)	(5)	(12)
EBT	(33)	(444)	1.092	1.420	2.036



Handwritten signature

Handwritten notes: koke koke

Handwritten initials

(concept) Balance sheet at 30-06-2018

Intangible assets	22.793
Tangible assets	10.611
Non current assets	33.404
Financial fixed assets	41.482
Trade and other receivables	102.302
Cash and Cash equivalents	31.154
Current assets	133.456
Assets	208.342
Shareholders equity	-119.388
Current account shareholders	205.355
Tax payables	39.078
Deferred income	62.886
Accounts payable	19.425
Other liabilities accounts	986
Current liabilities	327.730
Liabilities	208.342

(expected) Balance sheet at 31-12-2018

Intangible assets	18.234
Tangible assets	38.489
Non current assets	56.723
Financial fixed assets	48.054
Trade and other receivables	90.269
Cash and Cash equivalents	45.000
Current assets	135.269
Assets	240.046
Shareholders equity	-145.676
Long term liabilities	52.732
Current account shareholders	205.355
Tax payables	42.634
Deferred income	40.000
Accounts payable	30.000
Other liabilities accounts	15.000
Current liabilities	332.989
Liabilities	240.046



Handwritten signature

Handwritten signature

Small handwritten mark

(expected) Balance sheet at 31-12-2019

Intangible assets	13.676
Tangible assets	64.489
Non current assets	78.165
Financial fixed assets	136.809
Trade and other receivables	173.078
Cash and Cash equivalents	60.000
Current assets	233.078
Assets	448.053
Shareholders equity	-500.695
Long term liabilities	502.161
Current account shareholders	205.355
Tax payables	71.231
Deferred income	80.000
Accounts payable	65.000
Other liabilities accounts	25.000
Current liabilities	446.586
Liabilities	448.052

(expected) Balance sheet at 31-12-2020

Intangible assets	25.117
Tangible assets	84.489
Non current assets	109.606
Financial fixed assets	-81.663
Trade and other receivables	421.143
Cash and Cash equivalents	315.085
Current assets	736.228
Assets	764.172
Shareholders equity	373.193
Long term liabilities	0
Current account shareholders	0
Tax payables	155.979
Deferred income	105.000
Accounts payable	95.000
Other liabilities accounts	35.000
Current liabilities	390.979
Liabilities	764.172



Handwritten signature

Handwritten signature

(expected) Balance sheet at 31-12-2021

Intangible assets	36.558
Tangible assets	94.489
Non current assets	<u>131.047</u>
Financial fixed assets	0
Trade and other receivables	272.332
Cash and Cash equivalents	1.467.506
Current assets	<u>1.739.840</u>
Assets	<u>1.870.887</u>
Shareholders equity	1.509.097
Long term liabilities	0
Current account shareholders	136.790
Tax payables	95.000
Deferred income	95.000
Accounts payable	35.000
Other liabilities accounts	361.790
Current liabilities	<u>361.790</u>
Liabilities	<u>1.870.887</u>



Mario

note

R

Valutazione d'azienda in base ai flussi di cassa scontati (metodo DCF)

Datatrix B.V.

ATTUALIZZAZIONE FLUSSI DI CASSA DAL 2018 AL 2021 (4 ANNI)
SCENARIO MID

ipotesi relative a fatturato, capitale commerciale e presenza di perdite	
fatturato del primo anno di previsione	1.093
tasso di crescita del fatturato dal secondo periodo	117,49%
capitale commerciale all'inizio del primo periodo	10
perdite deducibili fiscalmente all'inizio del primo periodo	207

83,38% 11,4%

ipotesi relative al costo del capitale	
costo del debito	1,1%
scudo fiscale sul debito	25,0%
costo del capitale proprio	8,557%
% debito su totale (debito + capitale proprio)	25%
posizione finanziaria netta a debito	197

ipotesi relative al lungo periodo	
tasso di crescita aziendale nel lungo periodo (G)	1,0%
EBT (%sul fatturato) nel lungo periodo	8,50%
investimenti nel lungo periodo	56
ammortamenti nel lungo periodo	62
aliquota d'imposta nel lungo periodo	25,0%
capitale commerciale (% sul fatturato) nel lungo periodo	7,73%

ipotesi relative a ciascun anno del periodo di previsione				
	2018	2019	2020	2021
reddito operativo % sul fatturato	-1,20%	-17,2%	25,24%	30,63%
aliquota d'imposta	25%	25%	25%	25%
ammortamenti	19	33	47	62
capitale commerciale (% sul fatturato)	5,49%	4,54%	7,73%	7,73%
investimenti	17	22	56	56

	2018	2019	2020	2021	post	
MRR	359	1.093	2.377	4.359	4.850	4.905
Reddito operativo		-13	-409	1.144	1.467	417
Aliquota d'imposta		25,00%	25,00%	25,00%	25,00%	25,00%
Perdite operative cumulate a fine periodo		220	629	0	0	0
Imposte sul reddito operativo		0	0	129	372	104
Reddito operativo dopo le imposte (NOPAT)		-13	-409	1.015	1.116	313
Ammortamenti		19	33	47	62	62
Incremento di capitale commerciale		50	48	229	38	42
Investimenti netti		17	22	56	56	56
Flusso di cassa per l'impresa		39	-350	1.235	1.160	361
costo medio ponderato del capitale (WACC)		6,62%	6,62%	6,62%	6,62%	6,62%
fattore di sconto cumulato		1,0662	1,1368	1,2120	1,2923	
valore attuale dei flussi di cassa del periodo		36	-308	1.019	898	1.645

risultati	
somma del valore attuale dei flussi di cassa del periodo	1.645
valore attuale dei flussi di cassa relativi al periodo di crescita costante	4.968
valore dell'impresa al lordo dei debiti	6.614
valore del capitale proprio	6.417

MAGAZZINO	-	-	-	-
CLIENTI	90	173	432	481
FORNITORI	30	65	95	105
CAPITALE CIRCOLANTE NETTO	60	108	337	375
capitale commerciale (% sul fatturato)	5,49%	4,54%	7,73%	7,7%



Mariano

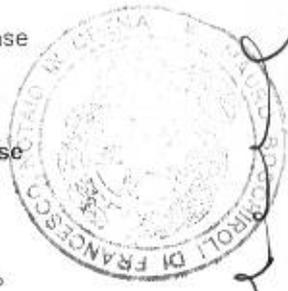
John

R

HP MRR vs. Scenario Base
>= 50%

% MRR vs. Scenario Base
62%

K €	Scenario Good (1)			18-20	Δ vs. Base
	2018	2019	2020		
GA	98	318	470	885	-46%
CB Avg.	101	270	610	327	-41%
MRR H&T	1.169	2.264	3.674	7.107	-29,9%
MRR e-c & R	61	732	2.015	2.808	-48,6%
MRR MailUp	-	177	1.066	1.243	-48,7%
Total ARR	1.230	3.173	6.755	11.158	-38,1%
ARPA (k€ /month)	1,0	1,0	0,9	0,9	
S&M	(586)	(2.441)	(3.852)	(6.879)	-41,4%
CAC (k €)	(6,0)	(7,7)	(8,2)	(7,8)	8,5%
Platform & Infrastructure	(305)	(672)	(1.074)	(2.050)	-34,0%
% IT on ARR	-25%	-21%	-16%	-18%	
Staff	(341)	(623)	(737)	(1.701)	-32,7%
% Staff on ARR	-28%	-20%	-11%		
Total Costs	(1.232)	(3.736)	(5.662)	(10.630)	-38,8%
EBITDA	(2)	(562)	1.093	528	-19,6%
Dep'n	(19)	(33)	(47)	(99)	
Interests	(1)	(2)	(4)	(7)	
EBT	(22)	(598)	1.042	422	

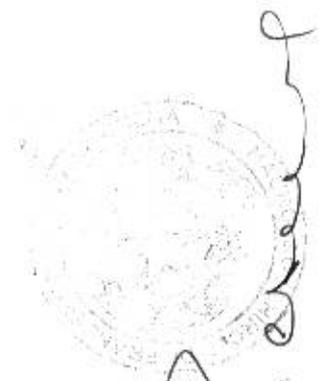


Handwritten signature

Handwritten signature

(concept) Balance sheet at 30-06-2018

Intangible assets	22.793
Tangible assets	10.611
Non current assets	33.404
Financial fixed assets	41.482
Trade and other receivables	102.302
Cash and Cash equivalents	31.154
Current assets	133.456
Assets	208.342
Shareholders equity	-119.388
Current account shareholders	205.355
Tax payables	39.078
Deferred income	62.886
Accounts payable	19.425
Other liabilities accounts	986
Current liabilities	327.730
Liabilities	208.342



Handwritten signature

(expected) Balance sheet at 31-12-2018

Intangible assets	18.234
Tangible assets	38.489
Non current assets	56.723
Financial fixed assets	45.863
Trade and other receivables	103.048
Cash and Cash equivalents	45.000
Current assets	148.048
Assets	250.634
Shareholders equity	-136.912
Long term liabilities	39.429
Current account shareholders	205.355
Tax payables	51.524
Deferred income	40.000
Accounts payable	34.000
Other liabilities accounts	17.238
Current liabilities	348.117
Liabilities	250.634

Handwritten signature

Handwritten signature



[Handwritten signature]

[Handwritten signature]

(expected) Balance sheet at 31-12-2019

Intangible assets	13.676
Tangible assets	64.489
Non current assets	78.164
Financial fixed assets	165.405
Trade and other receivables	249.799
Cash and Cash equivalents	60.000
Current assets	309.799
Assets	553.369
Shareholders equity	-615.080
Long term liabilities	669.263
Current account shareholders	205.355
Tax payables	99.920
Deferred income	90.000
Accounts payable	75.000
Other liabilities accounts	28.911
Current liabilities	499.186
Liabilities	553.369

(expected) Balance sheet at 31-12-2020

Intangible assets	25.117
Tangible assets	108.489
Non current assets	133.606
Financial fixed assets	0
Trade and other receivables	712.960
Cash and Cash equivalents	122.486
Current assets	835.446
Assets	969.052
Shareholders equity	218.319
Long term liabilities	216.674
Current account shareholders	0
Tax payables	264.059
Deferred income	110.000
Accounts payable	120.000
Other liabilities accounts	40.000
Current liabilities	534.059
Liabilities	969.052

Valutazione d'azienda in base ai flussi di cassa scontati (metodo DCF)

Datatrix B.V.

ATTUALIZZAZIONE FLUSSI DI CASSA DAL 2018 AL 2021 (4 ANNI)
GOOD

ipotesi relative a fatturato, capitale commerciale e presenza di perdite

fatturato del primo anno di previsione	1.230		
lasso di crescita del fatturato dal secondo periodo	157,96%	112,89%	1,0%
capitale commerciale all'inizio del primo periodo	10		
perdite deducibili fiscalmente all'inizio del primo periodo	207		

ipotesi relative al costo del capitale

costo del debito	1,1%
scudo fiscale sul debito	25,0%
costo del capitale proprio	8,557%
% debito su totale (debito + capitale proprio)	25%
posizione finanziaria netta a debito	197

ipotesi relative al lungo periodo

tasso di crescita aziendale nel lungo periodo (G)	1,0%
EBT (% sul fatturato) nel lungo periodo	8,50%
investimenti nel lungo periodo	56
ammortamenti nel lungo periodo	16
aliquota d'imposta nel lungo periodo	25,0%
capitale commerciale (% sul fatturato) nel lungo periodo	8,78%

ipotesi relative a ciascun anno del periodo di previsione

	2018	2019	2020	2021
reddito operativo % sul fatturato	-0,16%	-17,7%	16,18%	16,18%
aliquota d'imposta	25%	25%	25%	25%
ammortamenti	10	12	16	16
capitale commerciale (% sul fatturato)	5,61%	5,52%	8,78%	8,78%
investimenti	17	22	56	56

	2018	2019	2020	2021	post	
MRR	359	1.230	3.173	6.755	6.822	6.891
Reddito operativo		2	-562	1.093	1.104	556
Aliquota d'imposta		25,00%	25,00%	25,00%	25,00%	25,00%
Perdite operative cumulate a fine periodo		209	771	0	0	0
Imposte sul reddito operativo		0	0	81	276	146
Reddito operativo dopo le imposte (NOPAT)		-2	-562	1.012	828	439
Ammortamenti		10	12	16	16	16
Incremento di capitale commerciale		59	106	418	6	12
Investimenti netti		17	22	56	56	56
Flusso di cassa per l'impresa		50	-466	1.390	794	411
costo medio ponderato del capitale (WACC)		6,62%	6,62%	6,62%	6,62%	6,62%
fattore di sconto cumulato		1,0662	1,1368	1,2120	1,2923	
valore attuale dei flussi di cassa del periodo		47	-410	1.147	614	1.399

risultati

somma del valore attuale dei flussi di cassa del periodo	1.399
valore attuale dei flussi di cassa relativi al periodo di crescita costante	5.662
valore dell'impresa al lordo dei debiti	7.060
valore del capitale proprio	6.863

MAGAZZINO	-	-	-	-
CLIENTI	103	250	713	720
FORNITORI	34	75	120	121
CAPITALE CIRCOLANTE NETTO	69	175	593	599
capitale commerciale (% sul fatturato)	5,61%	5,52%	8,78%	8,8%



Handwritten signature: Francesco Di Francesco

Handwritten signature: Fabio Polini