

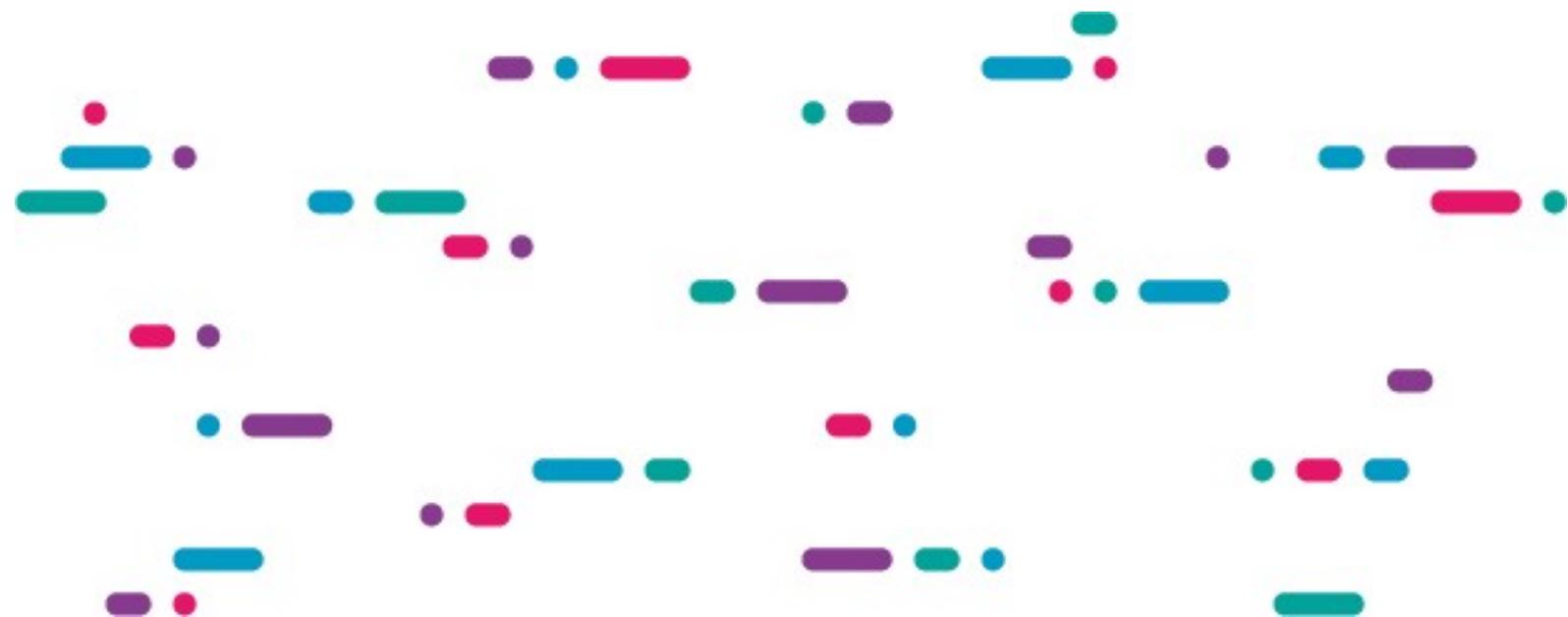


MAILUP  
GROUP

MAILUP S.P.A.  
Sede in VIA POLA 9  
20124 MILANO (MI)  
Capitale sociale Euro 374.276,15 i.v.  
Reg. Imp. 01279550196  
Rea 1743733  
Ticker: MAIL.MI

## BILANCIO D'ESERCIZIO CONSOLIDATO E SEPARATO AL 31 DICEMBRE 2019

Bilancio redatto secondo i Principi Contabili IAS/IFRS  
-Valori in Euro -



## Indice

Organi sociali .....	3
MailUp Group leader nelle Cloud Marketing Technologies .....	4
Dati di sintesi .....	6
Report di sintesi .....	8
Relazione sulla gestione al Bilancio d'esercizio e consolidato al 31/12/2019 .....	12
Bilancio consolidato di Gruppo al 31/12/2019 .....	49
Note esplicative al Bilancio consolidato al 31/12/2019 .....	53
Relazione della società di revisione sul Bilancio consolidato al 31/12/2019 .....	76
Bilancio separato MailUp al 31/12/2019 .....	80
Note esplicative al Bilancio separato al 31/12/2019 .....	84
Relazione del collegio sindacale all'assemblea dei soci .....	115
Relazione della società di revisione sul Bilancio separato al 31/12/2019 .....	120



## Organi Sociali

### Consiglio di Amministrazione

(Scadenza approvazione bilancio al 31 dicembre 2019)

Nome e Cognome

Monfredini Matteo

Gorni Nazzeno

Capelli Micaela Cristina

Biondi Armando

Castiglioni Ignazio

Carica

Presidente del C.d.A. con deleghe

Vice Presidente del C.d.A. con deleghe

Consigliere con deleghe

Consigliere senza deleghe

Consigliere indipendente senza deleghe

### Collegio Sindacale

(Scadenza approvazione bilancio al 31 dicembre 2019)

Nome e Cognome

Manfredini Michele

Ferrari Fabrizio

Rosaschino Giovanni

Carica

Presidente del Collegio Sindacale

Sindaco Effettivo

Sindaco Effettivo

Ruggeri Piergiorgio

Tirindelli Andrea

Sindaco Supplente

Sindaco Supplente

### Società di revisione

(Scadenza approvazione bilancio al 31 dicembre 2019)

BDO Italia S.p.A.

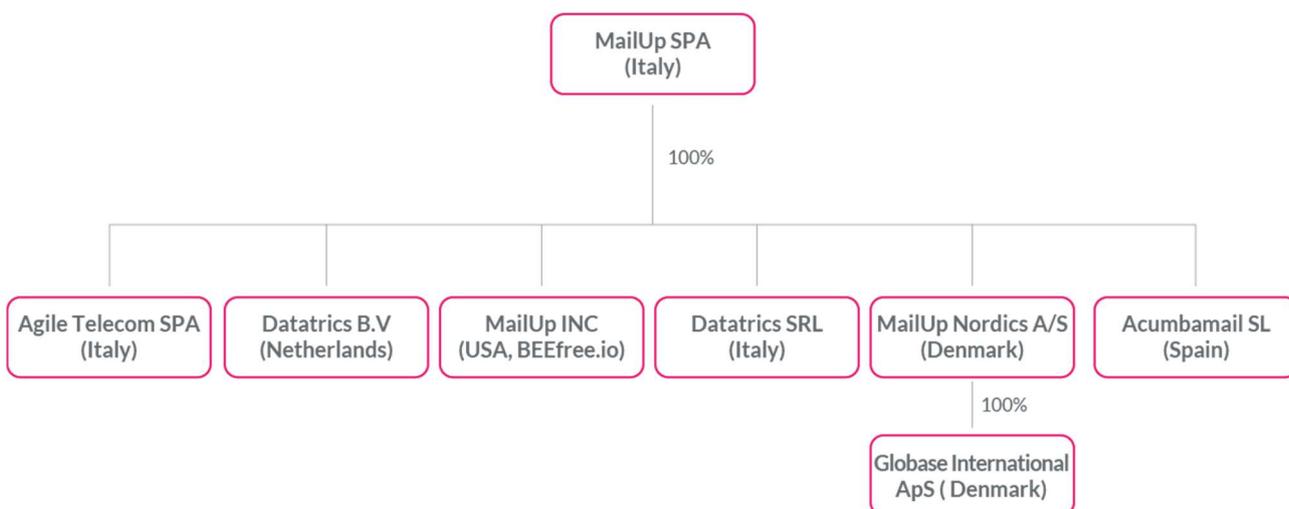


## MailUp Group leader europeo nelle Cloud Marketing Technologies

Il Gruppo MailUp è un operatore verticalmente integrato attivo nel software Cloud Marketing Technologies (MarTech), settore in forte espansione ed evoluzione, e offre una vasta gamma di soluzioni ai propri clienti, con particolare focalizzazione sul messaging e sulla data-driven e multi-channel marketing automation. Il core business del Gruppo è rappresentato da sviluppo e vendita di (i) tecnologie finalizzate all'invio massivo di email e mobile messaging, in particolare tramite il canale SMS, per finalità di marketing e transazionali, (ii) sofisticati strumenti di editing di email e newsletter, (iii) innovative soluzioni nel campo delle marketing technologies (Predictive Marketing), oltre a (iv) servizi professionali di consulenza in questo ambito. La capogruppo MailUp S.p.A. (di seguito "MailUp") ha sviluppato una piattaforma Software-as-a-Service ("SaaS") multicanale (email, newsletter, SMS e messaging apps) di cloud computing per la gestione professionale di campagne marketing digitali, utilizzata da circa 10.000 clienti diretti a cui si aggiungono circa 270.000 clienti delle edizioni gratuite di vari servizi, in particolare offerti da BEEfree.io. A livello consolidato il Gruppo opera con oltre 23.000 clienti distribuiti in circa 115 Paesi ed è presente con le proprie sedi in tre continenti con un organico di oltre 240 collaboratori. Dopo l'ammissione alle negoziazioni delle proprie azioni ordinarie sul mercato AIM Italia gestito da Borsa Italiana nel 2014, MailUp Group ha affiancato alla crescita organica un percorso di sviluppo per linee esterne, acquisendo realtà affermate ed emergenti, appartenenti allo stesso segmento di mercato o a business complementari: Acumbamail (mercato spagnolo e LatAm), Globase (mercato Nordics), Agile Telecom (mercato SMS wholesale), Datatrics (intelligenza artificiale).

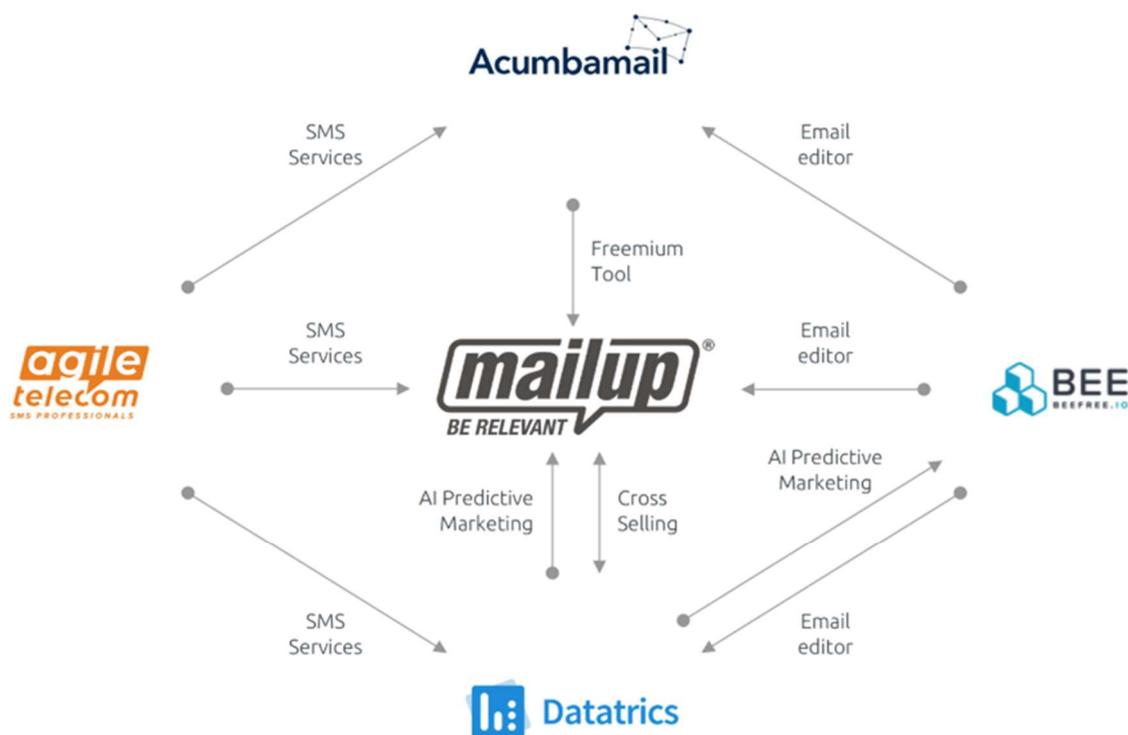
### Struttura del Gruppo Mailup

Si riporta qui di seguito l'organigramma al 31/12/2019:



Tutte le entità riportate nel partecipogramma risultano controllate al 100% da MailUp S.p.A. In particolare, nel corso dell'esercizio chiuso al 31/12/2019 è iniziata l'operatività di Datatrics Italia S.r.l., costituita dalla capogruppo il 18/12/2018 per promuovere lo sviluppo commerciale della piattaforma Datatrics in Italia. Il percorso di crescita per linee esterne tramite acquisizioni intrapreso dal Gruppo MailUp ha permesso, e permetterà sempre di più in futuro, di sviluppare significative strategie di prodotto in ambito tecnologico e di crescita commerciale, sintetizzate nella rappresentazione grafica che segue:





**Agile Telecom S.p.A.** con sede a Carpi (MO), è un operatore autorizzato dal Ministero dello Sviluppo Economico e delle Comunicazioni per l'offerta al pubblico di servizi di comunicazione (OLO - Other Licensed Operator) ed è inoltre iscritto al Registro degli Operatori di Comunicazione (ROC) dell'Autorità per le Garanzie nelle Telecomunicazioni (AGCOM). Agile Telecom è leader nel mercato italiano degli SMS wholesale con oltre 1,8 miliardi di messaggi spediti all'anno e gestisce l'invio di messaggi A2P di tipo promozionale e transazionale (One-Time Password, notifiche e alert) per conto di circa 3.000 clienti. È inoltre il fornitore pressoché esclusivo della capogruppo per i servizi di invio SMS erogati dalle piattaforme MailUp e Acumbamail, consentendo così di sfruttare le sinergie economiche e tecnologiche sopra evidenziate.

**Datatrics B.V.** ultima acquisizione in termini temporali, la società olandese, fondata nel 2012, è titolare di una piattaforma proprietaria di marketing predittivo all'avanguardia utilizzata da circa 370 clienti, che permette di costruire esperienze per i propri clienti basate su dati gestiti tramite intelligenza artificiale, con il risultato di 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 autoapprendimento. 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. "actionable customer data platform" aperta.

**MailUp Inc. (BEEfree.io)**, organizzata secondo il modello della dual company, con team di business localizzato a San Francisco, nel cuore della Silicon Valley, e team tecnologico in Italia, è focalizzata sullo sviluppo e commercializzazione dell'innovativo editor per messaggi email BEE (Best Email Editor). Grazie alla rapida crescita ed al favore incontrato presso gli operatori professionali del digital marketing sin dal lancio, BEE si sta affermando come soluzione leader con oltre 6.000 clienti, sia nella versione *Plugin*, adottata da oltre 600 applicazioni SaaS, da startup ad aziende da miliardi di dollari di fatturato, moltissime delle quali nella Silicon Valley, sia nella versione *Pro*, apprezzata da email designer, agenzie & marketing team in più di 115 paesi. La business unit sta investendo sia in miglioramenti incrementali degli attuali servizi, sia nello sviluppo di servizi nuovi che andranno ad affiancare ed integrare gli esistenti, incrementando così il ricavo medio per cliente.

**Datatrics S.R.L.** è stata costituita dalla capogruppo il 18/12/2018 per promuovere lo sviluppo commerciale della piattaforma Datatrics in Italia, e la sua operatività è iniziata a gennaio 2019. Il team è ora costituito da 7 dipendenti che ad oggi ha già attivato oltre 70 clienti, tra cui Brosway, Iperbimbo, Calcioshop, Trendevice, Desivero, Mobzilla, WRS (leader in Italia per accessori auto/moto). L'attività commerciale si svolge sia con cross-selling sulla base clienti MailUp, sia attraverso la realizzazione di una rete di partner, sia tramite vendita diretta.



**MailUp Nordics A/S** è la sub-holding che controlla il 100% di **Globase International A.p.S.**, società danese specializzata in servizi avanzati di digital marketing automation per clienti collocati nel mercato dei Nordics. Globase ha completato al 31/03/2019 la transizione alla nuova piattaforma V3, direttamente derivata da MailUp, che permette di migliorare le performance di invio e l'efficienza nell'erogazione dei servizi di messaging. Pertanto, a partire dal 1/04/2019, Globase non viene più rappresentata separatamente come una business unit, in quanto svolge unicamente un'attività di filiale commerciale per la rivendita di MailUp e, a partire da maggio 2019, di Datatrics. Da Marzo 2020, inoltre, parte del team di Globase collabora con l'americana BEEfree.io nelle attività di accounting sui clienti BEEPro di fascia alta.

**Acumbamail S.L.** è un provider spagnolo di email marketing che fornisce anche pacchetti SMS e servizi transazionali con un modello di business freemium, particolarmente attrattivo per piccole e micro aziende. La piattaforma Acumbamail permette la creazione, l'invio e la gestione di campagne marketing anche multicanale, consentendo di tracciare le relative performance in tempo reale. Più di 3.500 clienti paganti si avvalgono dei servizi della controllata iberica. Comprendendo anche i piani gratuiti, gli utenti superano i 67.000.

## Dati di sintesi

### Principali eventi avvenuti nel corso dell'esercizio 2019

Nel corso dell'esercizio 2019 l'attività del Gruppo MailUp è stata caratterizzata dagli eventi di seguito indicati:

Il 16/01/2019 Datatrics S.R.L. ha iniziato la propria operatività, con l'entrata in organico dei primi dipendenti, allo scopo di promuovere la commercializzazione della tecnologia di Datatrics sui principali clienti italiani di MailUp.

Il 05/03/2019 MailUp ha annunciato il proprio ingresso nella lista FT1000, curata dal Financial Times con Statista, che riporta le 1000 aziende europee che hanno ottenuto i maggiori tassi percentuali di crescita composta annua dei ricavi tra il 2014 e il 2017. Nell'ultima edizione, che vede la tecnologia come settore dominante (escludendo fintech ed e-commerce), la Germania come il principale paese rappresentato e Londra come città leader, MailUp Group si posiziona al n. 113 in termini di crescita del fatturato FY 2017.

Il 27/05/2019 MailUp Group ha partecipato alla seconda edizione della AIM Italia Conference che si è tenuta presso Borsa Italiana. L'Amministratore Delegato Ing. Nazzareno Gorni e il Consigliere Esecutivo Dott.ssa Micaela Cristina Capelli, responsabile delle Investor Relations, hanno effettuato una serie di incontri one-to-one e one-to-many con gli investitori. L'evento si inserisce nel più ampio programma di relazioni continuative con gli investitori italiani ed internazionali, che hanno portato la società ad effettuare incontri nelle piazze di Milano, Londra, Lugano, Francoforte, New York City.

Il 31/07/2019 il Consiglio di Amministrazione di MailUp ha preso atto che la controllata in via totalitaria MailUp Inc., anche in un'ottica di sinergia con le altre piattaforme del Gruppo MailUp, e alla luce altresì degli obiettivi posti dal business plan a livello consolidato, ha ritenuto opportuno avviare un processo di internalizzazione dello sviluppo e del business development, attraverso l'inserimento – nel proprio organigramma aziendale – di una figura professionale a ciò preposta in qualità di Chief Growth Officer. La figura sarà responsabile della strategia e dello sviluppo commerciale delle cinque Business Units del Gruppo MailUp. In particolare, avrà la responsabilità del corporate development di gruppo, e si occuperà di migliorare la sinergia tra le piattaforme del Gruppo MailUp, individuandone opportunità di sviluppo e di crescita reciproca.

Ad esito di un processo di ricerca, tale figura è stata individuata nel dott. Armando Biondi, già Amministratore Indipendente della Società, che ha accettato di assumere la funzione di Chief Growth Officer come sopra descritta. Il dott. Biondi, già co-fondatore di AdEspresso e Global Head of Growth Operations di Hootsuite, vanta una quasi ventennale esperienza nei settori delle nuove tecnologie, maturata dapprima come imprenditore e successivamente come business angel e guest contributor per primarie aziende informatiche.

Per effetto di quanto precede, il dott. Biondi ha sottoscritto un apposito accordo con la controllata americana, con scadenza al 30/04/2020, ed è qualificato come Amministratore Non Esecutivo della Società, non più dotato dei requisiti di indipendenza di cui all'art. 148, comma 3, del TUF.

La sottoscrizione del contratto di lavoro si configura di minore rilevanza ancorché non esigua ai sensi della "Procedura per le Operazioni con Parti Correlate" approvata da MailUp in data 18/07/2014, nonché della ulteriore normativa anche regolamentare di settore, in ragione del rapporto organico che lega il dott. Biondi con la Società, in qualità di Consigliere di Amministrazione, e della circostanza secondo cui la Procedura OPC trovi applicazione anche per le operazioni poste in essere da società controllate, italiane o estere, del Gruppo MailUp.



In conformità a quanto previsto dalla Procedura sopra citata, l'operazione è stata pertanto sottoposta all'esame preventivo del Comitato per le Operazioni con Parti Correlate, riunitosi nella forma del "presidio equivalente", in persona dell'Amministratore Indipendente dott. Ignazio Castiglioni, che ha esaminato l'interesse della Società alla sottoscrizione e all'esecuzione da parte di MailUp Inc. del Contratto di Lavoro, nonché la convenienza e correttezza sostanziale delle relative condizioni, esprimendo motivato parere favorevole in merito all'interesse sociale, alla convenienza economica e alla correttezza anche sostanziale della suddetta operazione.

Il 24/09/2019 MailUp ha annunciato il proprio posizionamento tra le 9 società italiane vincitrici della prestigiosa classifica Deloitte EMEA Technology FAST 500, il programma organizzato ogni anno da Deloitte in tre continenti – Nord America, EMEA e Asia-Pacífico – una delle più autorevoli classifiche nel settore tecnologico, basata sulla crescita registrata tra il 2014 e il 2017. Nell'ambito di un gruppo di aziende provenienti da 24 Paesi della regione EMEA, con un tasso di crescita medio del 969%, MailUp si è posizionata tra le realtà high tech europee a maggior percentuale di crescita, unica italiana capogruppo quotata, con un tasso di crescita medio 2014-2017 del 241%.

Il 15/10/2019 durante la conferenza SaaSStock a Dublino (Irlanda), MailUp Group ha annunciato il rilascio della versione 3 di BEE, il popolare editor email drag-n-drop, disponibile online su beefree.io ed integrato in oltre 600 applicazioni SaaS.

Il software è stato interamente riscritto e garantisce oggi sempre maggiori prestazioni in termini di:

- velocità di caricamento, per una migliore user experience dell'utente finale
- flessibilità: viene esteso il controllo dell'utente su elementi di UI, colori e testi
- estendibilità, grazie all'introduzione di una nuova piattaforma developer per creare add-on e contenuti custom

Rispetto ai numerosi cambiamenti strutturali, rimane pressoché invariata l'interfaccia del prodotto, già utilizzata e apprezzata da oltre un milione di utenti in tutto il mondo.

Il 31/10/2019 la Società si è aggiudicata il premio Smart Working Award 2019 della School of Management del Politecnico di Milano nell'ambito dell'Osservatorio Smart Working, nella categoria PMI, destinato alle aziende che si sono distinte per capacità di innovare le modalità di lavoro grazie ai loro progetti di Smart Working.

Tale riconoscimento premia la politica di smart working lanciata da MailUp Group da circa un anno, con la strutturazione di una funzione di Human Resources a livello di holding. Un piano triennale denominato People Strategy ha visto il test dello smart working su un gruppo pilota di dipendenti e, sei mesi dopo, l'estensione a tutta la popolazione aziendale. L'obiettivo è costruire una realtà aziendale result-driven, grazie all'introduzione di flessibilità oraria, strumenti di performance development e cultura del continuous feedback. In questa ottica si inserisce lo spostamento ai nuovi uffici per la sede di Milano, interamente progettati secondo una logica di smart spaces: postazioni mobili, spazi flessibili, aree pensate per facilitare le attività e il raggiungimento degli obiettivi.

Il 22/11/2019 MailUp Group è stata insignita del premio "Crescita primo semestre 2019", nell'ambito della VI edizione dell'IRTop AIM Investor Day a Milano, per la significativa crescita di fatturato ed EBITDA realizzata nel primo semestre 2019.

Il 16/12/2019 è divenuto efficace l'incarico di Nominated Adviser (Nomad), conferito a BPER Banca S.p.A. in subentro ad EnVent Capital Markets Ltd.

Tra il mese di dicembre 2019 ed il mese di gennaio 2020 è stato completato il trasferimento delle attività della sede di Milano in Viale Francesco Restelli 1 nella nuova sede di Milano, Via Pola 9. Il trasferimento in tale spazio, comprensivo di circa 1.150 MQ su un unico piano con circa 90 postazioni in libera assegnazione, è parte di un progetto più ampio denominato "MailUp People Strategy" che ha tra gli obiettivi quello di introdurre lo Smart Working come modello di lavoro distribuito e di migliorare la qualità della vita lavorativa delle persone.

Nella seduta di contrattazione del 27/12/2019, il prezzo del titolo MAIL ha raggiunto il massimo del periodo ed il massimo storico a quel momento, con chiusura a Euro 4,80 per azione. A tale valore, la capitalizzazione della società corrisponde a circa Euro 71,8 mln.

Successivamente alla chiusura dell'esercizio, il titolo MAIL ha registrato un nuovo massimo storico, con un prezzo per azione pari a Euro 4,85 segnato in chiusura della seduta del 17/02/2019. A tale valore, la capitalizzazione della società corrisponde a oltre Euro 72,6 mln.



## Report di sintesi

### Conto Economico consolidato al 31/12/2019 – Importi in unità di euro

Conto Economico Consolidato	31/12/2019	%	31/12/2018	%	Delta	Delta %
Ricavi Email	13.335.991	21,9 %	11.277.316	28,1 %	2.058.675	18,3 %
Ricavi SMS	42.724.773	70,3 %	27.185.472	67,6 %	15.539.301	57,2 %
Ricavi Predictive Marketing	2.280.294	3,8 %			2.280.294	
Ricavi Servizi Professionali	928.244	1,5 %	547.645	1,4 %	380.599	69,5 %
Altri ricavi	1.528.040	2,5 %	1.193.050	3,0 %	334.990	28,1 %
<b>Totale Ricavi</b>	<b>60.797.342</b>	<b>100,0 %</b>	<b>40.203.483</b>	<b>100,0 %</b>	<b>20.593.858</b>	<b>51,2 %</b>
Costi COGS	44.108.421	72,5 %	26.817.239	66,7 %	17.291.182	64,5 %
<b>Gross Profit</b>	<b>16.688.920</b>	<b>27,5 %</b>	<b>13.386.244</b>	<b>33,3 %</b>	<b>3.302.676</b>	<b>24,7 %</b>
Costi S&M	4.407.434	7,2 %	2.938.007	7,3 %	1.469.427	50,0 %
Costi R&D	1.634.865	2,7 %	1.063.420	2,6 %	571.445	53,7 %
<i>Costi R&amp;D capitalizzati</i>	<i>(1.634.198)</i>	<i>(2,7 %)</i>	<i>(1.473.359)</i>	<i>(3,7 %)</i>	<i>(160.839)</i>	<i>10,9 %</i>
<i>Costo R&amp;D</i>	<i>3.269.063</i>	<i>5,4 %</i>	<i>2.536.779</i>	<i>6,3 %</i>	<i>732.284</i>	<i>28,9 %</i>
Costi Generali	5.851.393	9,6 %	5.615.708	14,0 %	235.685	4,2 %
Totale costi	11.893.691	19,6 %	9.617.134	23,9 %	2.276.557	23,7 %
<b>Ebitda</b>	<b>4.795.229</b>	<b>7,9 %</b>	<b>3.769.109</b>	<b>9,4 %</b>	<b>1.026.119</b>	<b>27,2 %</b>
Ammortamenti e accantonamenti generali	220.420	0,4 %	195.277	0,5 %	25.143	12,9 %
Ammortamenti diritto d'uso	812.013	1,3 %			812.013	
Ammortamenti R&D	1.913.289	3,1 %	1.676.727	4,2 %	236.561	14,1 %
Ammortamenti e accantonamenti	2.945.722	4,8 %	1.872.005	4,7 %	1.073.717	57,4 %
<b>Ebit</b>	<b>1.849.507</b>	<b>3,0 %</b>	<b>1.897.105</b>	<b>4,7 %</b>	<b>(47.598)</b>	<b>(2,5 %)</b>
Gestione finanziaria	(27.172)	(0,0 %)	20.796	0,1 %	(47.968)	(230,7 %)
<b>Ebt</b>	<b>1.822.335</b>	<b>3,0 %</b>	<b>1.917.900</b>	<b>4,8 %</b>	<b>(95.566)</b>	<b>(5,0 %)</b>
Imposte sul reddito	(387.000)	(0,6 %)	(766.513)	(1,9 %)	379.513	(49,5 %)
Imposte anticipate	(146.426)	(0,2 %)	242.678	0,6 %	(389.105)	(160,3 %)
Imposte differite	(138.873)	(0,2 %)	(138.800)	(0,3 %)	(74)	0,1 %
<b>Utile (Perdita) d'esercizio</b>	<b>1.150.036</b>	<b>1,9 %</b>	<b>1.255.267</b>	<b>3,1 %</b>	<b>(105.231)</b>	<b>(8,4 %)</b>



## Stato patrimoniale consolidato al 31/12/2019 – Importi in unità di euro

Stato Patrimoniale Consolidato	31/12/2019	31/12/2018	Variazioni	Delta %
Immobilizzazioni immateriali	4.392.560	4.080.355	312.205	7,7 %
Differenza Da Consolidamento	16.631.533	16.631.533	(0)	(0,0 %)
Immobilizzazioni materiali	1.773.924	1.095.331	678.593	62,0 %
Diritto d'uso	4.629.957	n.d.	4.629.957	n.s.
Immobilizzazioni finanziarie	220.304	220.315	(11)	(0,0 %)
<b>Immobilizzazioni</b>	<b>27.648.278</b>	<b>22.027.534</b>	<b>5.620.744</b>	<b>25,5 %</b>
Crediti verso clienti	11.291.536	8.350.869	2.940.667	35,2 %
Crediti verso collegate		13.067	(13.067)	(100,0 %)
Debiti verso fornitori	(12.942.856)	(8.053.296)	(4.889.560)	60,7 %
Debiti verso collegate	(20.749)	(23.500)	2.751	(11,7 %)
<b>Capitale Circolante Commerciale</b>	<b>(1.672.069)</b>	<b>287.141</b>	<b>(1.959.209)</b>	<b>(682,3 %)</b>
Crediti e Debiti Tributari	1.834.077	741.699	1.092.379	147,3 %
Ratei e risconti Attivi/passivi	(7.206.115)	(6.635.451)	(570.664)	8,6 %
Altri crediti e debiti	(3.647.203)	(5.099.121)	1.451.918	(28,5 %)
<b>Capitale Circolante Netto</b>	<b>(10.691.309)</b>	<b>(10.705.732)</b>	<b>14.424</b>	<b>(0,1 %)</b>
Fondi rischi e oneri	(619.480)	(436.070)	(183.409)	42,1 %
Fondo TFR	(1.718.547)	(1.321.224)	(397.322)	30,1 %
<b>Capitale Investito Netto</b>	<b>14.618.943</b>	<b>9.564.507</b>	<b>5.054.436</b>	<b>52,8 %</b>
Capitale sociale	374.276	373.279	997	0,3 %
Riserve	15.448.802	14.301.484	1.147.317	8,0 %
Utile (Perdita) d'esercizio	1.150.036	1.255.267	(105.231)	(8,4 %)
<b>Patrimonio Netto</b>	<b>16.973.114</b>	<b>15.930.030</b>	<b>1.043.083</b>	<b>6,5 %</b>
Cassa	(8.946.689)	(7.711.606)	(1.235.083)	16,0 %
Debiti a breve	992.262	1.473.399	(481.137)	(32,7 %)
Passività finanziaria Diritto d'uso a BT	1.017.635	n.d.	1.017.635	n.s.
Attività Finanziarie Che Non Costituiscono Immobilizzazioni	(490.998)	(469.489)	(21.509)	4,6 %
Debiti a MLT	1.445.112	342.173	1.102.939	322,3 %
Passività finanziaria Diritto d'uso a MLT	3.628.507	n.d.	3.628.507	n.s.
<b>Posizione Finanziaria Netta</b>	<b>(2.354.170)</b>	<b>(6.365.523)</b>	<b>4.011.353</b>	<b>(63,0 %)</b>
<b>Totale Fonti</b>	<b>14.618.943</b>	<b>9.564.507</b>	<b>5.054.436</b>	<b>52,8 %</b>



## Conto Economico separato al 31/12/2019 – Importi in unità di euro

Conto Economico	31/12/2019	%	31/12/2018	%	Delta	Delta %
Ricavi Email	9.381.876	51,7 %	8.765.479	60,4 %	616.397	7,0 %
Ricavi SMS	4.349.852	24,0 %	3.636.034	25,1 %	713.819	19,6 %
Ricavi Servizi Professionali	825.208	4,5 %	460.847	3,2 %	364.361	79,1 %
Ricavi Intercompany	81.986	0,5 %	51.612	0,4 %	30.374	58,8 %
Altri ricavi	3.504.742	19,3 %	1.594.659	11,0 %	1.910.084	119,8 %
<b>Totale Ricavi</b>	<b>18.143.665</b>	<b>100,0 %</b>	<b>14.508.630</b>	<b>100,0 %</b>	<b>3.635.035</b>	<b>25,1 %</b>
Costi COGS	7.460.445	41,1 %	6.132.221	42,3 %	1.328.224	21,7 %
<b>Gross Profit</b>	<b>10.683.220</b>	<b>58,9 %</b>	<b>8.376.409</b>	<b>57,7 %</b>	<b>2.306.811</b>	<b>27,5 %</b>
Costi S&M	2.479.781	13,7 %	2.531.929	17,5 %	(52.148)	(2,1 %)
<b>Costi R&amp;D</b>	<b>1.598.788</b>	<b>8,8 %</b>	<b>1.077.935</b>	<b>7,4 %</b>	<b>520.853</b>	<b>48,3 %</b>
<i>Costi R&amp;D capitalizzati</i>	(858.424)	(4,7 %)	(997.909)	(6,9 %)	139.484	(14,0 %)
<i>Costo R&amp;D</i>	2.457.213	13,5 %	2.075.844	14,3 %	381.369	18,4 %
Costi Generali	3.669.947	20,2 %	3.917.603	27,0 %	(247.656)	(6,3 %)
Totale costi	7.748.516	42,7 %	7.527.467	51,9 %	221.049	2,9 %
<b>Ebitda</b>	<b>2.934.704</b>	<b>16,2 %</b>	<b>848.942</b>	<b>5,9 %</b>	<b>2.085.762</b>	<b>245,7 %</b>
Ammortamenti e accantonamenti generali	166.405	0,9 %	148.990	1,0 %	17.415	11,7 %
Ammortamenti diritto d'uso	546.818	3,0 %			546.818	
Ammortamenti R&D	1.520.153	8,4 %	1.449.737	10,0 %	70.417	4,9 %
Svalutazioni e accantonamenti	267.991	1,5 %			267.991	
Ammortamenti e accantonamenti	2.501.367	13,8 %	1.598.727	11,0 %	902.640	56,5 %
<b>Ebit</b>	<b>433.336</b>	<b>2,4 %</b>	<b>(749.785)</b>	<b>(5,2 %)</b>	<b>1.183.122</b>	<b>(157,8 %)</b>
Gestione finanziaria	1.924.554	10,6 %	1.308.445	9,0 %	616.110	47,1 %
<b>Ebt</b>	<b>2.357.891</b>	<b>13,0 %</b>	<b>558.660</b>	<b>3,9 %</b>	<b>1.799.231</b>	<b>322,1 %</b>
Imposte sul reddito	(49.838)	(0,3 %)	(8.689)	(0,1 %)	(41.149)	473,6 %
Imposte anticipate	(115.415)	(0,6 %)	225.812	1,6 %	(341.227)	(151,1 %)
<b>Utile (Perdita) d'esercizio</b>	<b>2.192.638</b>	<b>12,1 %</b>	<b>775.783</b>	<b>5,3 %</b>	<b>1.416.855</b>	<b>182,6 %</b>



Stato patrimoniale separato al 31/12/2019 – Importi in unità di euro

Stato Patrimoniale MailUp	31/12/2019	31/12/2018	Delta	Delta %
Immobilizzazioni immateriali	3.143.432	3.392.685	(249.253)	(7,3 %)
Immobilizzazioni materiali	1.666.522	1.010.920	655.601	64,9 %
Diritto d'uso	4.005.849		4.005.849	
Immobilizzazioni finanziarie	19.767.209	19.239.150	528.059	2,7 %
<b>Immobilizzazioni</b>	<b>28.583.011</b>	<b>23.642.755</b>	<b>4.940.255</b>	<b>20,9 %</b>
Crediti verso clienti	1.927.474	1.518.205	409.269	27,0 %
Crediti verso controllate	1.371.349	635.764	735.585	115,7 %
Crediti verso collegate		13.067	(13.067)	(100,0 %)
Debiti verso fornitori	(1.405.885)	(1.124.736)	(281.150)	25,0 %
Debiti verso controllate	(1.328.589)	(1.735.989)	407.400	(23,5 %)
Debiti verso collegate	(20.749)	(23.500)	2.751	(11,7 %)
<b>Capitale Circolante Commerciale</b>	<b>543.600</b>	<b>(717.188)</b>	<b>1.260.788</b>	<b>(175,8 %)</b>
Crediti e Debiti Tributari	70.429	506.523	(436.094)	(86,1 %)
Ratei e risconti Attivi/passivi	(6.507.930)	(6.104.351)	(403.579)	6,6 %
Altri crediti e debiti	(3.376.157)	(4.811.884)	1.435.726	(29,8 %)
<b>Capitale Circolante Netto</b>	<b>(9.270.058)</b>	<b>(11.126.900)</b>	<b>1.856.841</b>	<b>(16,7 %)</b>
Fondi rischi e oneri	(146.667)	(144.405)	(2.261)	1,6 %
Fondo TFR	(1.475.997)	(1.142.221)	(333.776)	29,2 %
<b>Capitale Investito Netto</b>	<b>17.690.289</b>	<b>11.229.229</b>	<b>6.461.059</b>	<b>57,5 %</b>
Capitale sociale	374.276	373.279	997	0,3 %
Riserve	15.081.363	14.388.360	693.003	4,8 %
Utile (Perdita) d'esercizio	2.192.638	775.783	1.416.855	182,6 %
<b>Patrimonio Netto</b>	<b>17.648.277</b>	<b>15.537.422</b>	<b>2.110.854</b>	<b>13,6 %</b>
Cassa	(5.868.571)	(5.637.167)	(231.403)	4,1 %
Debiti a breve	938.804	1.456.291	(517.487)	(35,5 %)
Passività finanziaria Diritto d'uso a BT	761.356		761.356	
Attività Finanziarie Che Non Costituiscono Immobilizzazioni	(490.998)	(469.489)	(21.509)	4,6 %
Debiti a MLT	1.445.112	342.173	1.102.939	322,3 %
Passività finanziaria Diritto d'uso a MLT	3.256.309		3.256.309	
<b>Posizione Finanziaria Netta</b>	<b>42.012</b>	<b>(4.308.193)</b>	<b>4.350.205</b>	<b>(101,0 %)</b>
<b>Totale Fonti</b>	<b>17.690.289</b>	<b>11.229.229</b>	<b>6.461.059</b>	<b>57,5 %</b>



# RELAZIONE SULLA GESTIONE ANNUALE CONSOLIDATA E SEPARATA AL 31 DICEMBRE 2019

Signori Azionisti,

l'esercizio chiuso al 31/12/2019 riporta un risultato positivo consolidato pari ad Euro 1.150.036, dopo aver effettuato ammortamenti e svalutazioni per complessivi Euro 2.945.772 ed accantonamenti per imposte correnti e differite pari a 672.299 Euro. L'EBITDA di Gruppo dell'esercizio è risultato pari a 4.795.229 Euro. Il bilancio separato della controllante MailUp S.p.A. (di seguito "MailUp" o la "Società") di pari periodo ha registrato un risultato positivo di Euro 2.192.638 con un EBITDA pari ad Euro 2.934.704.

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

## Premessa

La presente relazione sulla gestione è presentata ai fini del bilancio annuale consolidato del Gruppo MailUp (di seguito "Gruppo MailUp" o "Gruppo") e del bilancio annuale separato della capogruppo, redatti secondo i Principi Contabili Internazionali (IAS/IFRS) come da delibera dell'organo amministrativo di MailUp, come da facoltà prevista dagli artt. 2-3 del DLgs n. 38/2005.

Nell'esercizio 2019 sono stati superati i requisiti previsti dall'art 27 del DLgs n. 127/1991 che determinano l'obbligo di redazione del bilancio consolidato, precedentemente predisposto su base volontaria.

Nel presente documento, Vi forniamo le notizie attinenti alla situazione consolidata del Gruppo. La presente relazione, redatta in valori espressi in unità di Euro, viene presentata a corredo del bilancio annuale consolidato e separato di MailUp al fine di fornire informazioni reddituali, patrimoniali, finanziarie e gestionali del Gruppo e della Società, corredate, ove possibile, da elementi storici e valutazioni prospettiche.

Vengono esposti a fini comparativi lo stato patrimoniale e il conto economico consolidato al 31/12/2019.

Con riferimento al bilancio consolidato, improntato all'uniformità dei criteri di valutazione e al metodo di consolidamento integrale, si precisa il perimetro di consolidamento come da schema seguente (dati al 31/12/2019):

I dati consolidati di confronto del conto economico non comprendono l'esercizio 2018 di Datatrics B.V., così come i medesimi valori di Datatrics S.R.L., quest'ultima costituita a fine 2018 ed effettivamente operativa a partire dal 16/01/2019. Datatrics B.V. è stata consolidata per la prima volta il 31/12/2018 e solo a livello patrimoniale, essendo la relativa acquisizione della partecipazione totalitaria intervenuta nella fase conclusiva del 2018.

Con riferimento alla relazione annuale consolidata, improntata all'uniformità dei criteri di valutazione e al metodo di consolidamento integrale, si precisa il perimetro di consolidamento come da schema seguente (dati al 31/12/2019):

Denominazione	Sede	Capitale sociale al 31/12/2019	%
MAILUP S.p.A.	Milano	Euro 374.276,15	capogruppo
MAILUP INC.	Stati Uniti	Euro 41.183*	100%
MAILUP NORDICS A.S.	Danimarca	Euro 67.001*	100%
GLOBASE INTERNATIONAL A.P.S.	Danimarca	Euro 16.750*	100% controllata da MailUp Nordics
AGILE TELECOM S.P.A.	Carpi (MO)	Euro 500.000	100%
ACUMBAMAIL S.L.	Spagna	Euro 4.500	100%
DATATRICS B.V.	Olanda	Euro 999	100%
DATATRICS S.R.L.	Milano	Euro 10.000	100%

(\* applicato il cambio storico alla data di primo consolidamento)

## Quadro economico dell'esercizio 2019

Il contesto macroeconomico del 2019 si è caratterizzato per una stabilizzazione delle dinamiche di crescita. Per quanto riguarda il quadro politico, i risultati delle elezioni per il Parlamento Europeo hanno scongiurato il rischio di un'avanzata significativa dei partiti populistici. L'evoluzione della situazione politica italiana ha rappresenta tuttavia una fonte di incertezza, connessa in particolare al confronto con l'Unione Europea per la gestione dei conti pubblici, con un potenziale incremento significativo nella volatilità dello spread.

La previsione di crescita del PIL italiano per il 2019 secondo l'ISTAT è dell'1,2% in termini reali, con una minima accelerazione rispetto all'anno precedente.



Nel 2019 le importazioni di beni e servizi sono diminuite dello 0,4%; le risorse disponibili sono aumentate in volume dello 0,1% sul 2018. Dal lato degli impieghi, gli investimenti fissi lordi sono aumentati dell'1,4% le esportazioni di beni e servizi dell'1,2% ed i consumi finali nazionali dello 0,2%. L'apporto alla variazione del Pil della domanda nazionale al netto delle scorte è risultato positivo per lo 0,4%, mentre la variazione delle scorte ha contribuito negativamente per lo 0,6%. Nell'ambito della domanda nazionale, sia la spesa delle famiglie residenti e ISP, sia gli investimenti fissi lordi e oggetti di valore hanno contribuito per lo 0,2% ciascuno. Il contributo della domanda estera netta è stato positivo per lo 0,5%. Nel 2019 la variazione del deflatore del Pil è stata positiva per lo 0,9%, con i seguenti incrementi: 1,0% per gli investimenti fissi lordi, 0,5% per la spesa delle famiglie residenti e 0,8% per la spesa delle PA. Nel 2019 la ragione di scambio con l'estero è migliorata, come risultato combinato dell'aumento dello 0,5% del deflatore delle esportazioni e della diminuzione dello 0,2% di quello delle importazioni di beni e servizi. Nel 2019 la crescita della spesa per consumi finali delle famiglie residenti è rallentata, aumentando in volume dello 0,4% (vs. +0,9% nel 2018). Gli aumenti della spesa per consumi di beni e servizi sono stati rispettivamente 0,1% e 0,9%. I maggiori aumenti in volume per funzioni di consumo riguardano le comunicazioni (+7,1%), la spesa per ricreazione e cultura (+2,0%) e beni/servizi vari (+1,2%). Le componenti in diminuzione sono vestiario e calzature (-2,7%), spesa per sanità (-0,8%) e bevande alcoliche, tabacchi e narcotici (-0,4%)

Sotto il profilo internazionale, l'OCSE ha ridotto le stime di crescita mondiale per il 2019 dapprima dal 3,9% al 3,2% e successivamente al 2,9%, con uno scenario di volatilità influenzato dalle tensioni commerciali, dall'elevata incertezza politica, dai rischi nei mercati finanziari e dalla possibilità di un rallentamento più deciso della Cina.

Nel medesimo periodo si sono riscontrati altresì segnali di rallentamento del commercio mondiale, legati, da un lato, all'impatto delle tariffe sulle importazioni cinesi negli Stati Uniti introdotte da Trump nel corso del 2018, dall'altro al rallentamento degli scambi nei settori dominanti di automobili e componenti (per l'introduzione della nuova normativa europea sulle emissioni inquinanti), tecnologia (per la fase ciclica di maturità) e petrolio e derivati (per il calo dei prezzi), oltre all'indebolimento generale, per diversi ordini di motivazioni, degli scambi di USA, Cina e Germania.

Per quanto riguarda gli USA, recenti dati confermano un ridimensionamento della crescita, in particolare sul versante industriale, sia energetico sia non energetico, con un rallentamento nei consumi e nella creazione di posti di lavoro ed una certa volatilità del settore immobiliare.

L'area Euro vede un rallentamento dei tassi di crescita rispetto alle medie del 2018, con una flessione più marcata nel primo trimestre 2019 seguita da una fase di stabilizzazione, trainata da un rallentamento della Germania. Il Giappone segnala una debole dinamica economica, caratterizzata da produzione industriale in calo, un tasso di disoccupazione ai minimi degli ultimi 25 anni e una moderata crescita dei consumi.

Per quanto riguarda i Paesi emergenti (India, Russia, Brasile) si segnala un generalizzato rallentamento della crescita a fronte di rallentati investimenti e consumi. Il PIL della Cina è visto in aumento in linea con gli ultimi mesi del 2018 e successivamente in stabilizzazione prima dell'effetto Coronavirus, con una potenziale flessione legata all'introduzione dei dazi USA da parte dell'amministrazione Trump.

Pesanti fattori di incertezza a livello internazionale sono infine legati alla finalizzazione della Brexit, perfezionata all'inizio del 2020 e potenzialmente concausa di una riduzione considerevole della crescita anche nel resto dell'Europa.

Per quanto riguarda l'inizio del 2020, i mercati hanno visto un inizio positivo grazie alla riduzione dei rischi e delle incertezze, in particolare, relative a (i) commercio internazionale, (ii) guerra commerciale USA/Cina e (iii) uscita della GB dall'UE (Brexit). Nella seconda metà di gennaio è emerso un nuovo rischio per la crescita economica e le performance dei mercati: la diffusione di un nuovo virus (2019-nCoV) in Cina, che si è rapidamente trasformato in una pandemia, colpendo dapprima l'Italia del Nord, successivamente tutta Italia; al momento della redazione del presente documento è diffuso in tutto il mondo, con misure restrittive sulla circolazione delle persone e sullo svolgimento delle attività economiche di diversa gravità poste in essere dai diversi Governi per contenere le possibilità di contagio. Tale emergenza sanitaria, unitamente alla crisi dei mercati finanziari acuitasi a partire dalla seconda settimana del mese di marzo 2020, minaccia di avere ripercussioni di medio termine a livello globale non ancora pienamente apprezzabili. L'impatto di questa emergenza sanitaria sull'economia globale sarà sicuramente importante nel primo e secondo trimestre (trasporti, servizi, consumi i settori più colpiti); non è ancora chiaro se l'impatto potrà trascinarsi anche ai trimestri successivi.



## Il Gruppo

La capogruppo MailUp è una persona giuridica organizzata secondo l'ordinamento della Repubblica Italiana che opera nel settore delle Cloud Marketing Technologies ("MarTech"). MailUp ha sviluppato una piattaforma Software-as-a-Service ("SaaS") multicanale (email, newsletter, SMS e social) di *cloud computing* per la gestione professionale di campagne marketing digitali utilizzata da oltre 10.000 clienti diretti, a cui si aggiungono numerosi clienti indiretti gestiti dalla capillare rete dei rivenditori. A livello consolidato il Gruppo opera con oltre 23.000 clienti distribuiti in circa 115 Paesi ed è presente con le proprie sedi in tre continenti con un organico di oltre 240 collaboratori. Il core business del Gruppo è rappresentato dallo sviluppo e vendita di (i) tecnologie finalizzate all'invio massivo di email e *mobile messaging*, in particolare tramite il canale SMS, per finalità di marketing e transazionali, (ii) sofisticati strumenti di editing di email e newsletter, (iii) innovative soluzioni nel campo delle *marketing technologies*, oltre a (iv) servizi professionali di consulenza in questo ambito.

Dopo l'ammissione alle negoziazioni delle azioni ordinarie sul mercato AIM Italia gestito da Borsa Italiana nel 2014, MailUp ha affiancato alla crescita organica un percorso di sviluppo per linee esterne, acquisendo realtà affermate ed emergenti, appartenenti allo stesso segmento di mercato o a business complementari: Acumbamail (mercato spagnolo e LatAm), Globase (mercato Nordics), Agile Telecom (mercato SMS *wholesale*), Datatrics (marketing predittivo tramite intelligenza artificiale).

**Agile Telecom S.p.A.** con sede a Carpi (MO), è un operatore autorizzato dal Ministero dello Sviluppo Economico e delle Comunicazioni per l'offerta al pubblico di servizi di comunicazione (OLO - Other Licensed Operator) ed è inoltre iscritto al Registro degli Operatori di Comunicazione (ROC) dell'Autorità per le Garanzie nelle Telecomunicazioni (AGCOM). Agile Telecom è leader nel mercato italiano degli SMS *wholesale* con oltre 1,8 miliardi di messaggi spediti all'anno e gestisce l'invio di messaggi A2P di tipo promozionale e transazionale (One-Time Password, notifiche e alert) per conto di circa 3.000 clienti. È inoltre il fornitore pressoché esclusivo della capogruppo per i servizi di invio SMS erogati dalle piattaforme MailUp e Acumbamail, consentendo così di sfruttare le sinergie economiche e tecnologiche sopra evidenziate.

**Datatrics B.V.** ultima acquisizione in termini temporali, la società olandese, fondata nel 2012, è titolare di una piattaforma proprietaria di marketing predittivo all'avanguardia utilizzata da circa 370 clienti, che permette di costruire esperienze per i propri clienti basate su dati gestiti tramite intelligenza artificiale, con il risultato di 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 autoapprendimento. 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. "actionable customer data platform" aperta.

**MailUp Inc. (BEEfree.io)**, organizzata secondo il modello della dual company, con team di business localizzato a San Francisco, nel cuore della Silicon Valley, e team tecnologico in Italia, è focalizzata sullo sviluppo e commercializzazione dell'innovativo editor per messaggi email BEE (Best Email Editor). Grazie alla rapida crescita ed al favore incontrato presso gli operatori professionali del digital marketing sin dal lancio, BEE si sta affermando come soluzione leader con oltre 6.000 clienti, sia nella versione *Plugin*, adottata da oltre 600 applicazioni SaaS, da startup ad aziende da miliardi di dollari di fatturato, moltissime delle quali nella Silicon Valley, sia nella versione *Pro*, apprezzata da email designer, agenzie & marketing team in più di 115 paesi. La business unit sta investendo sia in miglioramenti incrementali degli attuali servizi, sia nello sviluppo di servizi nuovi che andranno ad affiancare ed integrare gli esistenti, incrementando così il ricavo medio per cliente.

**Datatrics S.R.L.** è stata costituita dalla capogruppo il 18/12/2018 per promuovere lo sviluppo commerciale della piattaforma Datatrics in Italia, e la sua operatività è iniziata a gennaio 2019. Il team è ora costituito da 7 dipendenti che ad oggi ha già attivato oltre 70 clienti, tra cui Brosway, Iperbimbo, Calcioshop, Trendevice, Desivero, Mobzilla, WRS (leader in Italia per accessori auto/moto). L'attività commerciale si svolge sia con cross-selling sulla base clienti MailUp, sia attraverso la realizzazione di una rete di partner, sia tramite vendita diretta.

**MailUp Nordics A/S** è la sub-holding che controlla il 100% di **Globase International A.p.S.**, società danese specializzata in servizi avanzati di digital marketing automation per clienti collocati nel mercato dei Nordics. Globase ha completato al 31/03/2019 la transizione alla nuova piattaforma V3, direttamente derivata da MailUp, che permette di migliorare le performance di invio e l'efficienza nell'erogazione dei servizi di messaging. Pertanto, a partire dal 1/04/2019, Globase non viene più rappresentata separatamente come una business unit, in quanto svolge unicamente un'attività di filiale commerciale per la rivendita di MailUp e, a partire da maggio 2019, di Datatrics. Da Marzo 2020, inoltre, parte del team di Globase collabora con l'americana BEEfree.io nelle attività di accounting sui clienti BEEPro di fascia alta.

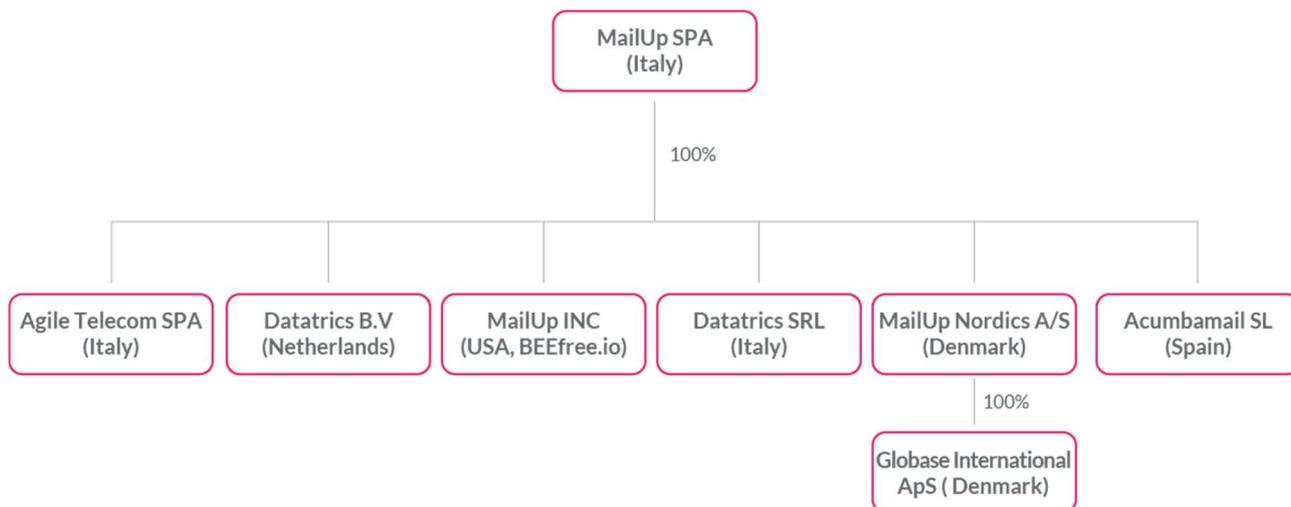
**Acumbamail S.L.** è un provider spagnolo di email marketing che fornisce anche pacchetti SMS e servizi transazionali con un modello di business freemium, particolarmente attrattivo per piccole e micro aziende.



La piattaforma Acumbamail permette la creazione, l'invio e la gestione di campagne marketing anche multicanale, consentendo di tracciare le relative performance in tempo reale. Più di 3.500 clienti paganti si avvalgono dei servizi della controllata iberica. Comprendendo anche i piani gratuiti, gli utenti superano i 67.000.

Ai sensi dell'art. 2428 cod. civ. si segnala che l'attività della capogruppo si è svolta, nell'esercizio chiuso al 31/12/2019, nella sede legale di Milano, Viale Francesco Restelli 1, e nella sede amministrativa di Cremona, via dell'Innovazione Digitale 3, presso il polo tecnologico "CRIT – Polo per l'innovazione tecnologica". Tra il mese di dicembre 2019 ed il mese di gennaio 2020 è stato completato il trasferimento delle attività della sede di Milano nei nuovi uffici di Via Pola 9, sempre a Milano.

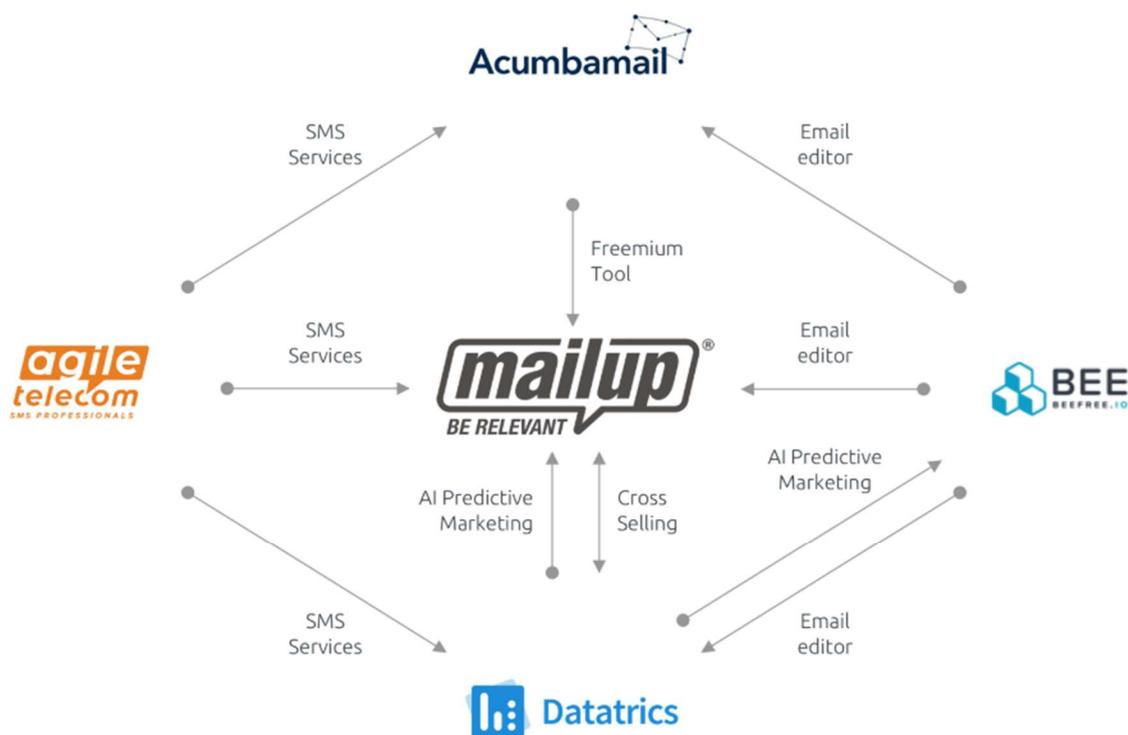
Di seguito presentiamo il partecipogramma di Gruppo aggiornato al 31/12/2019



Tutte le entità riportate nel partecipogramma risultano controllate al 100% da MailUp S.p.A.

Il percorso di crescita per linee esterne tramite acquisizioni intrapreso dal Gruppo MailUp ha permesso, e permetterà sempre di più in futuro, di sviluppare significative strategie di prodotto in ambito tecnologico e di crescita commerciale, sintetizzate nella rappresentazione grafica che segue:





## Principali eventi avvenuti nel corso dell'esercizio 2019

Nel corso dell'esercizio 2019 l'attività del Gruppo MailUp è stata caratterizzata dagli eventi di seguito indicati:

Il 16/01/2019 Datatrics S.R.L. ha iniziato la propria operatività, con l'entrata in organico dei primi dipendenti, allo scopo di promuovere la commercializzazione della tecnologia di Datatrics sui principali clienti italiani di MailUp.

Il 05/03/2019 MailUp ha annunciato il proprio ingresso nella lista FT1000, curata dal Financial Times con Statista, che riporta le 1000 aziende europee che hanno ottenuto i maggiori tassi percentuali di crescita composta annua dei ricavi tra il 2014 e il 2017. Nell'ultima edizione, che vede la tecnologia come settore dominante (escludendo fintech ed e-commerce), la Germania come il principale paese rappresentato e Londra come città leader, MailUp Group si posiziona al n. 113 in termini di crescita del fatturato FY 2017.

Il 27/05/2019 MailUp Group ha partecipato alla seconda edizione della AIM Italia Conference che si è tenuta presso Borsa Italiana. L'Amministratore Delegato Ing. Nazzeno Gorni e il Consigliere Esecutivo Dott.ssa Micaela Cristina Capelli, responsabile delle Investor Relations, hanno effettuato una serie di incontri one-to-one e one-to-many con gli investitori. L'evento si inserisce nel più ampio programma di relazioni continuative con gli investitori italiani ed internazionali, che hanno portato la società ad effettuare incontri nelle piazze di Milano, Londra, Lugano, Francoforte, New York City.

Il 31/07/2019 il Consiglio di Amministrazione di MailUp ha preso atto che la controllata in via totalitaria MailUp Inc., anche in un'ottica di sinergia con le altre piattaforme del Gruppo MailUp, e alla luce altresì degli obiettivi posti dal business plan a livello consolidato, ha ritenuto opportuno avviare un processo di internalizzazione dello sviluppo e del business development, attraverso l'inserimento – nel proprio organigramma aziendale – di una figura professionale a ciò preposta in qualità di Chief Growth Officer. La figura sarà responsabile della strategia e dello sviluppo commerciale delle cinque Business Units del Gruppo MailUp. In particolare, avrà la responsabilità del corporate development di gruppo, e si occuperà di migliorare la sinergia tra le piattaforme del Gruppo MailUp, individuandone opportunità di sviluppo e di crescita reciproca.

Ad esito di un processo di ricerca, tale figura è stata individuata nel dott. Armando Biondi, già Amministratore Indipendente della Società, che ha accettato di assumere la funzione di Chief Growth Officer come sopra descritta. Il dott. Biondi, già co-fondatore di AdEspresso e Global Head of Growth Operations di Hootsuite, vanta una quasi ventennale esperienza nei settori delle nuove tecnologie, maturata dapprima come imprenditore e successivamente come business angel e guest contributor per primarie aziende informatiche.



Per effetto di quanto precede, il dott. Biondi ha sottoscritto un apposito accordo con la controllata americana, con scadenza al 30/04/2020, ed è qualificato come Amministratore Non Esecutivo della Società, non più dotato dei requisiti di indipendenza di cui all'art. 148, comma 3, del TUF.

La sottoscrizione del contratto di lavoro si configura di minore rilevanza ancorché non esigua ai sensi della "Procedura per le Operazioni con Parti Correlate" approvata da MailUp in data 18/07/2014, nonché della ulteriore normativa anche regolamentare di settore, in ragione del rapporto organico che lega il dott. Biondi con la Società, in qualità di Consigliere di Amministrazione, e della circostanza secondo cui la Procedura OPC trovi applicazione anche per le operazioni poste in essere da società controllate, italiane o estere, del Gruppo MailUp.

In conformità a quanto previsto dalla Procedura sopra citata, l'operazione è stata pertanto sottoposta all'esame preventivo del Comitato per le Operazioni con Parti Correlate, riunitosi nella forma del "presidio equivalente", in persona dell'Amministratore Indipendente dott. Ignazio Castiglioni, che ha esaminato l'interesse della Società alla sottoscrizione e all'esecuzione da parte di MailUp Inc. del Contratto di Lavoro, nonché la convenienza e correttezza sostanziale delle relative condizioni, esprimendo motivato parere favorevole in merito all'interesse sociale, alla convenienza economica e alla correttezza anche sostanziale della suddetta operazione.

Il 24/09/2019 MailUp ha annunciato il proprio posizionamento tra le 9 società italiane vincitrici della prestigiosa classifica Deloitte EMEA Technology FAST 500, il programma organizzato ogni anno da Deloitte in tre continenti – Nord America, EMEA e Asia-Pacifico – una delle più autorevoli classifiche nel settore tecnologico, basata sulla crescita registrata tra il 2014 e il 2017. Nell'ambito di un gruppo di aziende provenienti da 24 Paesi della regione EMEA, con un tasso di crescita medio del 969%, MailUp si è posizionata tra le realtà high tech europee a maggior percentuale di crescita, unica italiana capogruppo quotata, con un tasso di crescita medio 2014-2017 del 241%.

Il 15/10/2019 durante la conferenza SaaSStock a Dublino (Irlanda), MailUp Group ha annunciato il rilascio della versione 3 di BEE, il popolare editor email drag-n-drop, disponibile online su beefree.io ed integrato in oltre 600 applicazioni SaaS.

Il software è stato interamente riscritto e garantisce oggi sempre maggiori prestazioni in termini di:

- velocità di caricamento, per una migliore user experience dell'utente finale
- flessibilità: viene esteso il controllo dell'utente su elementi di UI, colori e testi
- estendibilità, grazie all'introduzione di una nuova piattaforma developer per creare add-on e contenuti custom

Rispetto ai numerosi cambiamenti strutturali, rimane pressoché invariata l'interfaccia del prodotto, già utilizzata e apprezzata da oltre un milione di utenti in tutto il mondo.

Il 31/10/2019 la Società si è aggiudicata il premio Smart Working Award 2019 della School of Management del Politecnico di Milano nell'ambito dell'Osservatorio Smart Working, nella categoria PMI, destinato alle aziende che si sono distinte per capacità di innovare le modalità di lavoro grazie ai loro progetti di Smart Working.

Tale riconoscimento premia la politica di smart working lanciata da MailUp Group da circa un anno, con la strutturazione di una funzione di Human Resources a livello di holding. Un piano triennale denominato People Strategy ha visto il test dello smart working su un gruppo pilota di dipendenti e, sei mesi dopo, l'estensione a tutta la popolazione aziendale. L'obiettivo è costruire una realtà aziendale result-driven, grazie all'introduzione di flessibilità oraria, strumenti di performance development e cultura del continuous feedback. In questa ottica si inserisce lo spostamento ai nuovi uffici per la sede di Milano, interamente progettati secondo una logica di smart spaces: postazioni mobili, spazi flessibili, aree pensate per facilitare le attività e il raggiungimento degli obiettivi.

Il 22/11/2019 MailUp Group è stata insignita del premio "Crescita primo semestre 2019", nell'ambito della VI edizione dell'IRTop AIM Investor Day a Milano, per la significativa crescita di fatturato ed EBITDA realizzata nel primo semestre 2019.

Il 16/12/2019 è divenuto efficace l'incarico di Nominated Adviser (Nomad), conferito a BPER Banca S.p.A. in subentro ad EnVent Capital Markets Ltd.

Tra il mese di dicembre 2019 ed il mese di gennaio 2020 è stato completato il trasferimento delle attività della sede di Milano in Viale Francesco Restelli 1 nella nuova sede di Milano, Via Pola 9. Il trasferimento in tale spazio, comprensivo di circa 1.150 MQ su un unico piano con circa 90 postazioni in libera assegnazione, è parte di un progetto più ampio denominato "MailUp People Strategy" che ha tra gli obiettivi quello di introdurre lo Smart Working come modello di lavoro distribuito e di migliorare la qualità della vita lavorativa delle persone.



Nella seduta di contrattazione del 27/12/2019, il prezzo del titolo MAIL ha raggiunto il massimo del periodo ed il massimo storico a quel momento, con chiusura a Euro 4,80 per azione. A tale valore, la capitalizzazione della società corrisponde a circa Euro 71,8 mln.

Successivamente alla chiusura dell'esercizio, il titolo MAIL ha registrato un nuovo massimo storico, con un prezzo per azione pari a Euro 4,85 segnato in chiusura della seduta del 17/02/2019. A tale valore, la capitalizzazione della società corrisponde a oltre Euro 72,6 mln.

### Andamento del titolo MAIL nel corso dell'esercizio 2019 e attività di Investor Relations

Si riportano di seguito alcuni dati relativi ai prezzi e ai volumi del titolo MailUp (MAIL) nel corso dell'esercizio 2019.

Prezzo di collocamento	Euro 1,92*	29/07/2014
Prezzo massimo esercizio 2019	Euro 4,80	27/12/2019
Prezzo minimo esercizio 2019	Euro 2,26	02/01/2019
Prezzo a fine periodo	Euro 4,73	30/12/2019

\* prezzo riparametrato a seguito dell'aumento di capitale gratuito del 11 aprile 2016.

Dopo un inizio 2019 in sordina, con la quotazione minima di periodo, evidenziata in tabella, rilevata nella prima seduta dell'anno, il titolo MailUp ha registrato una graduale ma costante crescita. A partire dal 15/03/2019 il titolo quota sopra Euro 3, mentre a partire dal 24/09/2019 il titolo quota stabilmente sopra Euro 4.

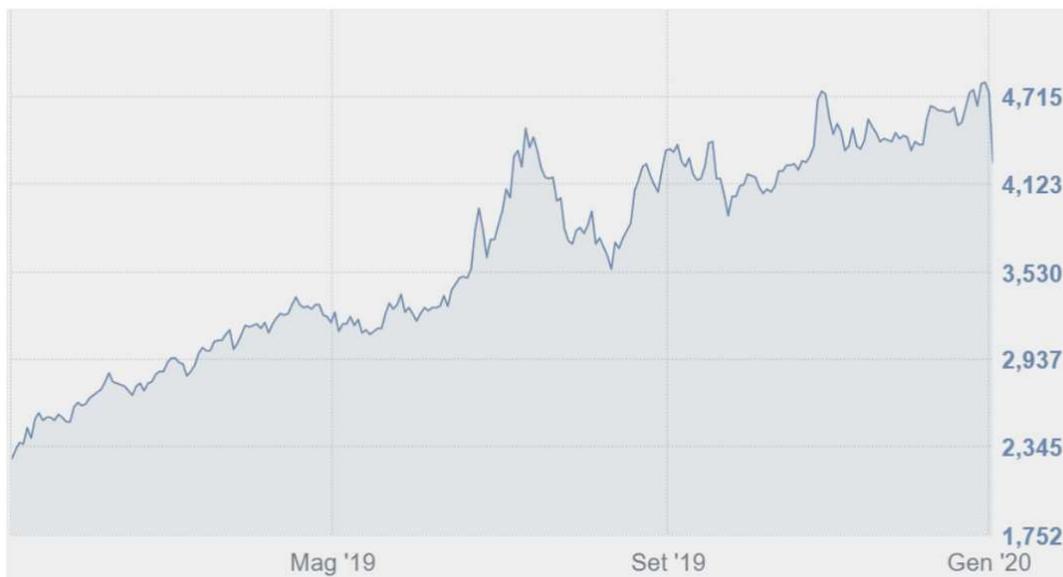
Di seguito si riporta l'evoluzione mensile dei prezzi medi ponderati e dei volumi medi giornalieri:

Mese	Prezzo medio ponderato €	Volume medio giornaliero #
Gennaio 2019	2,59	15.210,00
Febbraio 2019	2,81	20.319,00
Marzo 2019	3,03	30.531,43
Aprile 2019	3,22	25.854,73
Maggio 2019	3,26	12.383,52
Giugno 2019	3,63	51.287,90
Luglio 2019	4,15	49.191,43
Agosto 2019	3,95	15.127,95
Settembre 2019	4,18	24.155,57
Ottobre 2019	4,53	35.696,57
Novembre 2019	4,43	16.134,76
Dicembre 2019	4,64	17.629,86

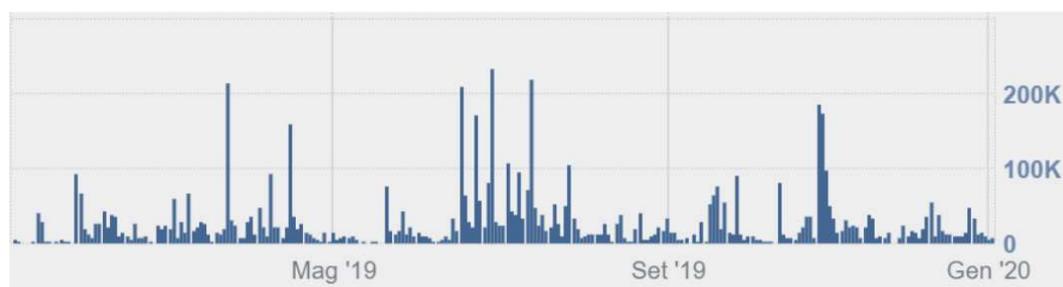


Nel corso del 2019 MAIL ha messo a segno una serie di nuovi massimi dell'anno e storici, con un trend positivo proseguito anche all'inizio del 2020. La costante crescita del prezzo ha subito una battuta di arresto in corrispondenza della crisi dei mercati globali seguita alla diffusione della pandemia da Covid-19 nella seconda metà di febbraio 2020.

Il prezzo massimo registrato il 27/12/2019 a Euro 4,80 per azione, pari al massimo dell'anno e al massimo storico a tale data, è superiore del 112,4% rispetto alla prima quotazione dell'anno (Euro 2,26 al 02/01/2019). Nell'intero 2019 il titolo di MailUp Group si è posizionato tra le 10 società che hanno registrato la migliore performance di Borsa, con un incremento superiore al 100%.



MAILMI - andamento del prezzo gennaio-dicembre 2019 - Fonte [www.borsaitaliana.it](http://www.borsaitaliana.it)



MAILMI - andamento dei volumi gennaio-dicembre 2019 - Fonte [www.borsaitaliana.it](http://www.borsaitaliana.it)

Nel corso dell'esercizio chiuso al 31/12/2019, in trentadue sedute di negoziazione i volumi trattati hanno superato i 50.000 pezzi, con un massimo registrato il 27/06/2019 (234.047 pezzi). In generale, i volumi giornalieri scambiati nel periodo sono stati in media superiori a 26 mila pezzi, oltre il doppio rispetto al medesimo dato complessivo del precedente esercizio, pari a 13 mila pezzi giornalieri.

Per quanto riguarda le attività di Investor Relations, ovvero quelle attività di comunicazione e informazione finanziaria tra l'azienda e gli investitori, la Società vi ripone grande cura.

La figura dell'Investor Relator incaricata risponde quindi a un'esigenza di comunicazione della Società con l'esterno e, attraverso lo svolgimento delle sue attività, anche in coordinamento con altre funzioni aziendali e di gruppo, ha l'obiettivo di valorizzare la percezione da parte degli operatori finanziari, in particolare investitori professionali, istituzionali italiani ed esteri e qualificati, rispetto alle attività di business, alle strategie e alle prospettive future di MailUp e del Gruppo.

L'attività di Investor Relations poggia sull'ecosistema della reportistica di MailUp Group, che include diverse risorse e team di lavoro che collaborano a stretto contatto per garantire una informativa accurata e tempestiva. L'output di tale sistema sono il bilancio di esercizio annuale, individuale e consolidato, sottoposto a revisione contabile completa da parte della società di revisione indipendente; la relazione semestrale, individuale e consolidata, sottoposta a revisione contabile limitata da parte della società di revisione indipendente; la comunicazione dei dati di vendita trimestrali consolidati, non sottoposti a revisione contabile; le relazioni trimestrali, non sottoposte a revisione contabile.

Si segnalano inoltre le comunicazioni price sensitive, obbligatorie, nonché tutte le comunicazioni volte a fornire tempestivamente agli azionisti ed al mercato qualsiasi notizia rilevante riguardante il gruppo, diffuse mediante comunicati stampa.



Nel corso del 2019 sono stati complessivamente diffusi 47 comunicati stampa di tipo finanziario. Tutta la documentazione contabile, finanziaria ed i comunicati prodotti dal Gruppo sono redatti e pubblicati sia in Italiano sia in Inglese e resi disponibili sul sito internet [www.mailupgroup.com](http://www.mailupgroup.com), anch'esso totalmente disponibile in versione bilingue su base volontaria.

Periodicamente l'Amministratore Delegato e l'Investor Relator partecipano a presentazioni ed incontri sia individuali sia di gruppo con l'obiettivo di presentare il Gruppo e le relative performance. Le presentazioni aggiornate sono pubblicate sul sito. A titolo esemplificativo, nel corso del 2019 il Gruppo ha partecipato a oltre 26 incontri plenari (conferenze) e individuali (investor day) nelle piazze di Milano, Lugano, Francoforte, Londra, New York.

Mensilmente gli investitori che lo richiedono ricevono una newsletter che raggruppa le principali notizie finanziarie.

Il Gruppo è inoltre assistito da quattro corporate broker, che producono ricerche indipendenti e che coadiuvano la società nell'attività di sales e marketing finanziario, contribuendo alla diffusione della equity story e alla generazione di contatti con investitori attuali e potenziali. Le equity research, tutte redatte in inglese, sono disponibili sul sito alla sezione [www.mailupgroup.com/en/analyst-coverage/](http://www.mailupgroup.com/en/analyst-coverage/).

Nel corso del 2019 sono state pubblicate 17 equity research.

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

### Il mercato delle Marketing Technology (MarTech)

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

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

Nell'ultimo decennio, tecnologia e marketing tradizionale off-line hanno trovato un fertile terreno comune di sviluppo e contaminazione che ha portato alla proliferazione di strategie, soluzioni e strumenti su cloud che costituiscono l'ecosistema MarTech. Negli ultimi anni la crescita dell'ecosistema è stata esponenziale, ad un ritmo di circa 30x, passando da circa 150 soluzioni applicative del 2011 alle oltre 6.800 del 2018.

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

- Advertising & Promotion (mobile marketing, social e video advertising, PR);
- Content & Experience (mobile apps, email e content marketing, personalization, SEO, marketing automation e lead management, CMS);
- Social & Relationship (events, meeting & webinar, social media marketing, influencer, CRM);
- Commerce & Sales (retail & proximity marketing, sales automation, ecommerce platforms and marketing);
- Data (data marketing, mobile & web analytics, Customer Data Platform, predictive analytics, business e customer intelligence);
- Management (talent management, product management, budgeting & finance, agile e lean management, vendor analysis);

Nell'ambito MarTech, email e sms rappresentano tuttora i tool più usati e a maggiore crescita tra le soluzioni disponibili, soprattutto per l'efficacia derivante dal loro impiego combinato nelle strategie di marketing.

La multicanalità sta diventando la regola per i professionisti del marketing digitale che sono sempre più alla ricerca di strategie in grado di combinare differenti canali di comunicazione, che permettano la massima personalizzazione dell'esperienza in base alle esigenze dell'utilizzatore.

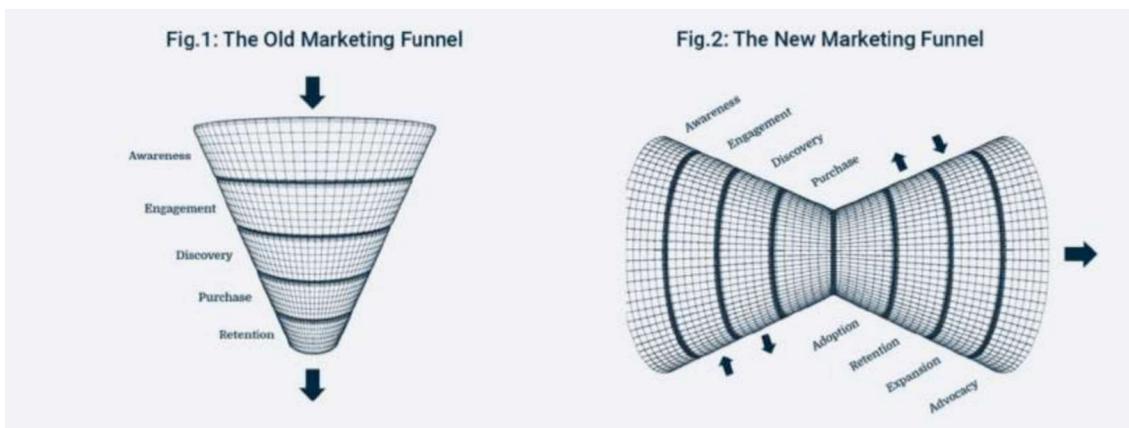
I principali trend tecnologici che stanno attualmente interessando il MarTech sono rivolti allo sfruttamento delle potenzialità derivanti dalla raccolta ed elaborazione dei Big Data attraverso l'Intelligenza Artificiale ("AI"), mentre, dal lato della struttura del mercato, sono attesi fenomeni di concentrazione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

Nel corso delle loro esperienze di acquisto i clienti generano un ingente ammontare di dati ed informazioni che rappresentano un patrimonio di grande valore che, se opportunamente sfruttato, può portare a campagne molto più mirate ed efficaci, ed in ultima analisi ad un effetto incrementativo delle vendite. Per poter gestire quantità considerevoli di dati, è sempre più strategico affidarsi all'automazione dei flussi e, in prospettiva, a strumenti basati sull'AI. Il ricorso all'AI aumenterà sensibilmente l'efficacia del processo



decisionale e dei processi di machine learning, permettendo di estrarre indicatori sempre più significativi, ottimizzando la personalizzazione delle campagne di marketing e fornendo soluzioni di personalizzazione scalabili.

Grazie alle crescenti possibilità di monitorare i modelli comportamentali dei clienti online, il focus non è più solo quello di convertire un cliente da potenziale ad effettivo, come nel marketing tradizionale; bensì quello di massimizzare il valore dei clienti oltre la fase di vendita e di customer retention. Tramite customer expansion e advocacy, l'obiettivo è di avvicinare sempre di più il cliente all'azienda e grazie ad AI e machine learning fornire un'esperienza "one-to-one" al cliente, che riceve contenuti personalizzati anche nel timing di invio.



Fonte: Market Campaign, 2018 Email Marketing, Value Track Analysis

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

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

- 1. Segmento Email Marketing:** le email rappresentano uno degli strumenti più diffusi per veicolare le campagne marketing digitali e per incrementare l'acquisizione di clienti. Nonostante la concorrenza proveniente da altri strumenti di comunicazione (piattaforme di instant messaging, chat, social network) si prevede il proseguimento della crescita nell'utilizzo e nel numero di utilizzatori della posta elettronica, così come del fatturato derivante direttamente dall'email marketing. Per sfruttare altre forme di comunicazione digitale è comunque sempre necessario disporre di un indirizzo mail, così come per qualsiasi transazione e-commerce e registrazione a portali e applicativi on-line. Secondo le previsioni di Radicati Group, un ente di ricerca americano specializzato nel settore, viene stimata una forte crescita a livello mondiale per il mercato email sia in termini di fatturato che di utilizzatori. In particolare, a fronte di 3,8 miliardi di utilizzatori a fine 2018 si prevede una crescita ad un CAGR del 3% nel periodo 2017 – 2022. Il fatturato dell'email marketing, pari a circa 23,8 miliardi di Dollari a fine 2017, dovrebbe raddoppiare nell'arco dei prossimi 5 anni. Il numero di email spedite e ricevute giornalmente è previsto in crescita del 4% annuo fino al 2022 rispetto agli attuali 281 miliardi. In termini di operatori presenti in questo segmento, sono disponibili circa 300 soluzioni differenti che spaziano dalle più standardizzate ed economiche agli strumenti fortemente personalizzati e dal costo di sottoscrizione elevato.
- 2. Segmento Mobile Marketing / Messaging:** comprende le campagne SMS che, nonostante il proliferare quasi giornaliero di nuove tecnologie nel mondo degli smartphone, rimangono una delle modalità preferite nell'ambito delle attività di acquisizione ed engagement della clientela. Oltre alle attività di marketing in senso stretto, gli SMS sono diffusamente utilizzati nelle comunicazioni transazionali, determinando una fonte alternativa di fatturato per i provider di questo specifico servizio. Gli SMS transazionali sono quelli inviati, ad esempio, dopo il completamento di un acquisto on-line o per le autenticazioni a 2 fattori, il cui utilizzo è raccomandato ai sensi delle più recenti linee guida in tema di protezione dei dati personali. Il mercato degli SMS è tuttora il canale che sta registrando la crescita più rapida e intensa, con circa 4,9 miliardi di utilizzatori alla fine del 2017 (circa il 66% della popolazione mondiale e in crescita del 5% rispetto al 2016) e registra uno dei più alti tassi di risposta (l'8% degli utilizzatori mobile che hanno ricevuto un SMS si recano mediamente nel punto vendita per effettuare un acquisto) tra i destinatari delle campagne marketing. Questo segmento è altamente frammentato e tra i competitor possono essere annoverate anche le compagnie di telecomunicazioni. Attualmente sono disponibili nel mondo circa 500 soluzioni.

**3. Segmento Marketing Automation:** ci si riferisce ad esso nel caso di soluzioni software complesse che permettono il cosiddetto “workflow management” di sofisticate campagne marketing. Il workflow è definito da una sequenza di azioni che vengono attivate al verificarsi di un determinato evento. I workflow basilari includono, ad esempio, le mail di benvenuto che vengono inviate nel momento in cui un modulo di registrazione on-line viene compilato. In aggiunta, possono essere inviati SMS per raggiungere il device mobile del potenziale cliente.

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

Secondo Grand View Research Inc, nei prossimi anni la domanda di software di Marketing Automation aumenterà in maniera consistente, passando da un volume d'affari di 3,35 miliardi di Dollari nel 2016, per raggiungere i 7,63 miliardi di Dollari entro il 2025. L'incremento coinvolgerà sia i grandi che i piccoli-medi players, con quest'ultimi protagonisti di un aumento vertiginoso nel corso dei prossimi otto anni.



Fonte: Grand View Research Inc, Global marketing automation software market, by enterprise size, 2014 – 2025 (USD Million)

## Comportamento della concorrenza

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

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

Le prime sono costruite e dimensionate dai loro fondatori per operare all'interno di una specifica nicchia di mercato, mentre i grandi player sono strutturati per gestire contemporaneamente segmenti multipli e diversificati. Ciò è possibile in quanto le marketing technologies sono basate fondamentalmente su applicazioni cloud, come la stessa MailUp, a cui si può accedere in modalità stand-alone o possono essere incorporate come componente di piattaforme più complesse.

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

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

Di seguito sono rappresentati alcuni competitor suddivisi per le diverse business unit:

	MailUp / Acumbamail	Agile Telecom	Datatics	BEE
Italy	contactlab, MagNews	kaleyra, SMS it, Commify	ADABRA, Neospirience	BEE PRO (FOR EMAIL DESIGNERS) EDMdesigner, TAXI
Europe	dotdigital, sendinblue, mapp, Splio	link mobility, SAP, sinch, tyntec, Mitte, bics	raptor, blueconic, CLERK.io, selligent, optimove, agilic, mapp	FOLEON, StampReady, Stampia, stripo, stensul, chamaleon
Other	Latin America: icommkt, emBlue Rest of the World: ActiveCampaign, SendGrid, mailchimp, KLAVIYO, Campaign Monitor	infobip, nexmo, Wavecell, Clickatell	Bluecore, Barilliance, DYNAMIC YIELD, evergage, SharpSpring, emarsys, mparticle, Adobe, TEALIUM	BEE PLUGIN (FOR DEVELOPERS) EDMdesigner, unlayer, stripo

Tabella a puri fini illustrativi, i loghi restano di proprietà dei rispettivi titolari.

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

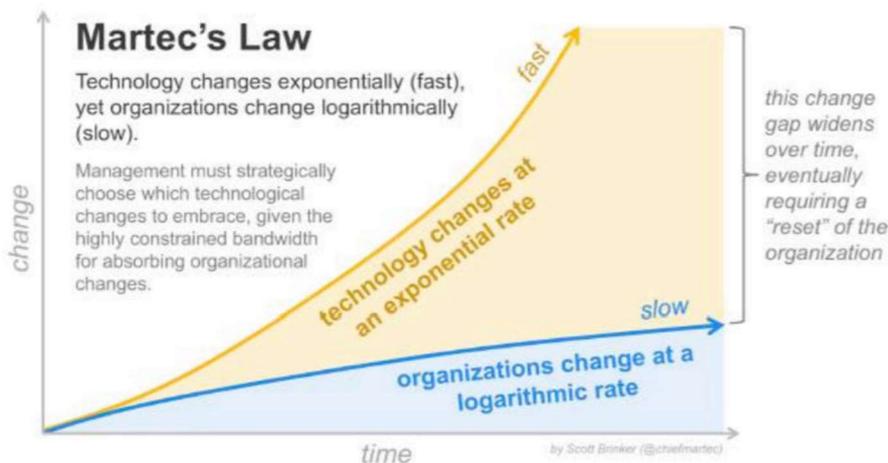
Essendo un mercato relativamente giovane, è naturale che il MarTech non abbia ancora raggiunto una struttura stabile e ciò è anche dimostrato dal numero molto elevato di operatori presenti. Attualmente la numerosità delle aziende entranti è ancora superiore rispetto a quelle in uscita e questo può significare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

A fronte delle numerose nuove soluzioni lanciate recentemente nell'ambito delle marketing technologies solo un numero molto ristretto di player SaaS innovativi è riuscito a sopravvivere e ci si aspetta che circa la metà di essi venga acquisito da operatori di grandi dimensioni sempre alla ricerca di opportunità di ampliamento della propria offerta tecnologica.

In virtù di questo trend, il numero delle operazioni di M&A che stanno interessando il mercato cresce in modo particolarmente sostenuto. Ci sono quindi forti aspettative che l'espansione nel numero dei partecipanti rallenti, prima o poi, a favore di uno scenario di concentrazione dei player derivante da una serie di acquisizioni e fusioni. Questo trend è già in atto ed osservabile se consideriamo il mercato del cloud nel suo complesso.

La tempistica e l'entità di questa concentrazione del mercato dipenderà dall'effetto combinato e dall'interazione di alcuni fattori contrapposti. La crescita del mercato, che dipende a sua volta da diversi sub-fattori finanziari, tecnici ed economici, e la sostenibilità del business, cioè l'elevata capacità di sopravvivenza degli operatori, legata ad esempio agli ingenti costi di passaggio ad un servizio sostitutivo percepiti dagli utenti, soprattutto in presenza di una consolidata esperienza di utilizzo, sono fattori fortemente attrattivi per i nuovi potenziali ingressi. I limiti alla crescita individuale, per i quali anche i giganti del software, per la presenza di nicchie in cui piccoli operatori possono specializzarsi, non riescono a dominare completamente l'ecosistema, e le spinte all'uscita, ad esempio i rischi connessi al clima fortemente competitivo o al manifestarsi imprevisto di nuove tecnologie in grado di rivoluzionare drasticamente l'ambiente tecnologico, rappresentano un deterrente all'ingresso o uno stimolo all'uscita per gli operatori in difficoltà. Bisogna considerare inoltre come l'impatto delle dinamiche organizzative rispetto alla velocità dell'innovazione tecnologica del mercato può condizionare le scelte strategiche dei player dell'ecosistema MarTech, come sintetizzato dal grafico che segue:





Fonte: Chiefmartec, Value Track Analysis

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

MailUp, grazie alla propria piattaforma SaaS multicanale su cloud, è leader italiano in ambito email e SMS marketing automation e si colloca tra i primi dieci operatori del settore a livello Europeo, pur essendo arduo delineare in modo preciso, per la varietà e differente tipologia dei player coinvolti, la dimensione dei partecipanti. Nel 2019 la piattaforma MailUp ha inviato oltre 21 miliardi di email suddivise tra newsletter, DEM e messaggi transazionali. Agile Telecom ha inviato circa 1,8 miliardi di SMS.

Datatrics opera invece nel mercato delle actionable Customer Data Platform, differenziandosi per la disponibilità di funzioni di marketing orchestration omnicanale e per l'utilizzo di algoritmi di machine learning (intelligenza artificiale) per semplificare e rendere più efficaci le attività di marketing automation che tradizionalmente richiedevano ai responsabili marketing la progettazione di campagne ad hoc per ogni segmento di clientela. In un mercato dai confini molto liquidi dove diverse soluzioni possono essere interconnesse tra loro, risulta difficile individuare competitor con precisione, in ogni caso la marketing automation tradizionale vede centinaia di operatori nel mondo, mentre i sistemi di customer data platform sono circa 100 al momento su scala globale. I sistemi di Personalization alcune decine, se si includono anche quelli che non utilizzano algoritmi di machine learning. Sistemi di CDP completi di orchestration omnichannel e marketing automation basati su tecnologie di intelligenza artificiale vedono poche decine di operatori nel mondo.

Il mercato di BEE (BEEfree.io) va distinto nei due prodotti ad oggi in portafoglio: BEEPro è destinato agli email designer, un settore dove sono alcune decine le alternative disponibili sul mercato, spesso piccole startup. BEEPlugin è invece leader di mercato, dove ci sono solo 3/4 alternative che però non possono garantire l'adozione e l'affidabilità che questo tipo di sistemi richiedono. BEEPlugin è infatti una tecnologia che viene incorporata all'interno di applicazioni software di terzi, arricchendone le funzionalità. Il tema quindi dell'affidabilità e sicurezza del sistema è chiave, e in questo BEEPlugin, a differenza di tutti i competitor, può contare su un numero di referenze significative sia in termini numerici (oltre 600 clienti che hanno già incorporato la soluzione all'interno dei propri software) sia in termini qualitativi, vantando clienti prestigiosi e prevalentemente situati in Silicon Valley, cioè nella patria del software su cloud.

Di seguito presentiamo una sintesi dei principali trend del settore, come individuati da Value Track con il relativo posizionamento dell'offerta del Gruppo:

## MarTech: Main trends of 2019 and MailUp positioning

	Which are the main goals for marketers?	How can MarTech provider help marketers achieve their main goals?	MailUp Group offer
1	Increasing their return on marketing investments by improving conversion rates and reducing cost per contact	1) Offering solutions based on <b>advanced enabling technologies</b> (e.g. Editors, Customer Data Platforms – CDP, Demand Side Platforms – DSP, Advertising Retargeting Platforms) in order to deliver a <b>hyper-personalized experience</b> to customers	✓✓ CDP - Datatrics ✓✓ Email editor - BEE ✗ DSP / AdTech – “Work in progress”
		2) Integrating <b>more and more channels / media</b> i.e. email, SMS, Social Networks, Instant Messaging and developing <b>Marketing Automation features</b> in order to reach customers on every possible media used	✓✓ ESP – MailUp, Acumbamail ✓✓ SMS - Agile Telecom ✓✓ IM - MailUp (Instant Messaging Apps)
2	Not getting crazy with all new solutions available on the market	Integrating their products / tools in a homogenous MarTech suite or <b>offering more and more professional services</b> to allow marketers build their own “stack” by cherry picking tools / solutions from different providers	✓✗ Professional consulting services – MailUp, Globase
3	Being compliant with regulation	Offering solutions aimed at <b>moving from DMP</b> (Data Management Platforms) based only on 3 <sup>rd</sup> party data <b>to CDP</b> developed in line with GDPR	✓✓ Compliant with GDPR
4	Granting to actual and prospect clients a <b>safe and secure digital experience</b>	Delivering <b>two-factor authentication (2FA) / One-time password (OTP)</b> via app, SMS or by a physical security key (token)	✓✓ SMS – Agile Telecom ✗ 3 <sup>rd</sup> party apps ✗ App - based push notification

Source: Value Track Analysis

## Clima sociale, politico e sindacale

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

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

Il conto economico consolidato dell'esercizio 2019 registra ricavi complessivi consolidati per Euro 60,8 mln, mostrando un incremento di oltre Euro 20 mln ovvero oltre +51% (+46% a parità di perimetro di consolidamento) in termini relativi sul precedente esercizio. Passando alle principali linee di business, il comparto SMS, per sua natura dinamico e volatile, nonché fortemente price-oriented, ha fatto registrare la crescita più elevata in valore assoluto con oltre Euro 15,5 mln di maggiori ricavi consolidati (+57%) rispetto all'esercizio 2018, per un fatturato totale superiore a Euro 42,7 mln, grazie in particolare alla crescita dei volumi di Agile Telecom. Il comparto email, il più stabile e consolidato all'interno del Gruppo, ha registrato un incremento superiore al 18%, attestandosi a oltre Euro 13,3 mln di ricavi, grazie all'ottimo contributo dell'editor BEE che è passato da Euro 1,2 mln a Euro 2,6 mln di ricavi (+111%), proseguendo il proprio brillante percorso di crescita, a conferma del favore crescente riscontrato presso i marketer statunitensi e a livello internazionale. Molto positivo anche se ancora contenuto in valore assoluto il trend dei Professional Services, servizi consulenziali di customizzazione e formazione sulle piattaforme erogati su richiesta dei clienti, che ha fatto registrare un incremento percentuale di oltre il 69%. Si segnala inoltre l'ottima performance della nuova linea di business dei ricavi Predictive Marketing, pari a Euro 2,3 mln, generati da Datatrics B.V., la controllata olandese acquisita a fine 2018, coadiuvata da Datatrics S.r.l. a livello nazionale. Per questa business line non è disponibile il confronto con i ricavi dell'esercizio 2018, essendo all'epoca fuori dal perimetro di consolidamento; la chiusura indipendente di Datatrics B.V. per il FY2018 mostra in ogni caso ricavi (non sottoposti a revisione contabile) pari a circa Euro 1 mln. I ricavi esteri ammontano a circa Euro 28,8 mln, in crescita sull'esercizio 2018 sia in valore assoluto (+79%) sia come incidenza complessiva (oltre 47% rispetto al precedente 46%).

L'EBITDA consolidato ammonta a circa Euro 4,8 mln, in crescita del 27% rispetto all'esercizio 2018, e rappresenta circa l'8% sul totale ricavi. La variazione netta positiva di oltre Euro 1 mln risulta influenzata principalmente dai seguenti fattori: (i) l'impatto positivo a livello consolidato per Euro 834.196 derivante dall'adozione, a partire dal 1 gennaio 2019, del nuovo principio contabile IFRS 16, relativo ai costi di affitto, leasing e noleggio secondo l'approccio retrospettivo modificato senza riesposizione dei dati comparativi del periodo precedente; (ii) l'impatto negativo per circa Euro 1 mln di extra costi una tantum connessi ad un contenzioso con un fornitore strategico; (iii) l'impatto negativo della marginalità di Datatrics, ancora in fase



di start up. Per quanto riguarda la voce sub (ii), si segnala che la situazione è stata completamente risolta, sia dal punto di vista legale, con un accordo transattivo tra le parti, sia da quello tecnico, grazie all'attivazione in tempi sufficientemente rapidi di rotte alternative, che hanno permesso di scongiurare ripercussioni in termini di marginalità prospettica.

L'utile ante imposte (EBT) di periodo è di oltre Euro 1,8 mln, in calo del 5% rispetto al dato di pari periodo 2018, con ammortamenti per Euro 2,9 mln in crescita di oltre il 57%. In questo caso l'applicazione dell'IFRS 16 ha determinato un effetto negativo di maggiori ammortamenti per Euro 821.013 e maggiori oneri finanziari per Euro 38.368.

L'utile netto consolidato è pari a Euro 1,2 mln, in calo (8,4%) rispetto alla chiusura dell'esercizio precedente, inclusivo di un effetto peggiorativo legato all'applicazione dell'IFRS 16 per Euro 16.185.

La Posizione Finanziaria Netta consolidata al 31 dicembre 2019 presenta un ammontare negativo (cassa) pari a Euro 2,4 mln, in diminuzione rispetto al saldo (sempre negativo) di Euro 6,4 mln al 31 dicembre 2018; la variazione è influenzata dal flusso positivo della gestione operativa, che tuttavia viene più che compensato dalla posta di maggiore indebitamento pari a 4,6 milioni di Euro, derivante dall'adozione, a partire dal 01/01/2019, del nuovo principio contabile IFRS 16, relativo ai costi di affitto, leasing e noleggio, nonché dai pagamenti relativi all'ultima tranche di earn-out per Agile Telecom (Euro 600 migliaia) e alla seconda e terza tranche di pagamento dell'acquisizione Datatrics (per complessive Euro 748 migliaia).

Per ulteriori dettagli sull'impatto del principio contabile IFRS 16 si rimanda agli approfondimenti contenuti nelle note esplicative al bilancio annuale consolidato e separato parte integrante del presente fascicolo.

La capogruppo MailUp ha confermato anche nell'esercizio 2019 il trend positivo di crescita delle vendite che la contraddistingue storicamente. I ricavi complessivi sono cresciuti del 25% per oltre Euro 3,5 mln, raggiungendo quota Euro 18 mln. Nei ricavi di business l'incremento più sensibile, pari all'80%, è stato registrato nel comparto dei servizi professionali, pur con importi ancora limitati in valore assoluto, seguito da SMS (+20%) ed email (+7%). Sensibile l'incremento degli altri ricavi (+120%), legato alla crescita dei ricavi intercompany relativi alla ripartizione dei costi di staff (amministrazione e contabilità, fatturazione, controllo di gestione, risorse umane, servizi legali, alta direzione e M&A, servizi tecnologici e IT) centralizzati per tutto il Gruppo presso la controllante. Si segnala infatti che, a partire dal 2019, con l'ampliamento del Gruppo legato all'acquisizione di Datatrics Bv e la riorganizzazione interna di alcune attività centralizzate in capo alla Holding, al solo fine di efficientare la struttura, si è reso necessario un maggior focus sulle attività di staff a beneficio delle controllate e sono stati perfezionati alcuni criteri di ribaltamento di tali costi.

I risultati reddituali di MailUp hanno evidenziato brillanti progressi rispetto all'esercizio precedente. L'EBITDA (+ Euro 2,1 mln; + 245%) ha beneficiato dell'effetto migliorativo della prima applicazione del Principio Contabile IFRS 16 sopra descritto per Euro 561.842, effetto peraltro azzerato a livello di EBIT (+ 1,2 mln; +150%) dai relativi maggiori costi per ammortamenti per Euro 546.818, e di EBT (+ Euro 1,8 mln; + 300%) dai maggiori oneri finanziari per Euro 26.840. La gestione finanziaria si mantiene estremamente positiva ed in crescita per effetto dei dividendi delle controllate Agile Telecom e Acumbamail. L'utile netto d'esercizio conseguentemente è ampiamente migliorativo e pari a Euro 2.192.638 rispetto a Euro 775.783 dell'anno precedente. La PFN di MailUp è risultata negativa per Euro 42 migliaia principalmente a causa della contabilizzazione, in ossequio al già citato IFRS 16, di una passività finanziaria relativa al Diritto d'Uso per Euro 4 mln, al netto della quale sarebbe risultata ampiamente in territorio positivo e in linea con il precedente esercizio. Da citare anche il ricorso alla leva finanziaria, a condizioni estremamente favorevoli, per supportare gli investimenti nella nuova sede di Milano, quelli legati alle spese di sviluppo incrementale della piattaforma MailUp, dettagliati nel paragrafo sulla Ricerca e Sviluppo, e a supporto di alcuni pagamenti rilevanti riconducibili alle operazioni di M&A dei precedenti esercizi, per un differenziale di maggiori accensioni di nuove linee di credito rispetto ai rimborsi corrisposti per Euro 585 migliaia.

## Indicatori alternativi di performance

Nella presente relazione sono presentati e commentati alcuni indicatori economico - finanziari e alcuni prospetti riclassificati (relativi alla situazione economica, patrimoniale e finanziaria) non definiti dagli IFRS. Queste grandezze, di seguito definite, sono utilizzate per commentare l'andamento del business in ottemperanza a quanto previsto dalla Comunicazione Consob del 28 luglio 2006 (DEM 6064293) e successive modifiche e integrazioni (Comunicazione Consob n. 0092543 del 3 dicembre 2015 che recepisce gli orientamenti ESMA/2015/1415). Gli indicatori alternativi di performance elencati di seguito dovrebbero essere usati come un supplemento informativo rispetto a quanto previsto dagli IFRS per assistere gli utilizzatori della Relazione sulla gestione nella migliore comprensione dell'andamento economico, patrimoniale e finanziario del Gruppo. Si sottolinea che il metodo di calcolo di tali misure rettificative utilizzate è coerente negli anni. Si segnala inoltre che potrebbe differire dai metodi utilizzati da altre società.



## •Indicatori finanziari utilizzati per misurare la performance economica del Gruppo

**EBITDA:** è dato dal risultato operativo al lordo degli ammortamenti relativi a immobilizzazioni materiali e immateriali.

**ROE (return on equity):** è definito come il rapporto tra il risultato netto di periodo e il capitale netto.

**ROI (return on investment):** è definito come il rapporto tra il risultato operativo del periodo e l'attivo immobilizzato a fine periodo (si veda la definizione di attivo immobilizzato di seguito esposta).

**ROS (return on sales):** è definito come il rapporto tra il risultato operativo e le vendite nette del periodo.

## • Stato patrimoniale riclassificato

Le voci incluse nella situazione patrimoniale-finanziaria riclassificata sono di seguito definite come somma algebrica di specifiche voci contenute nei prospetti del bilancio consolidato:

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

- Immobilizzazioni materiali nette
- Avviamento e marchi
- Attività immateriali a vita definita
- Attività non correnti destinate alla vendita
- Partecipazioni in società collegate

**Capitale Circolante Commerciale:** è dato dalla somma algebrica di:

- Crediti commerciali
- Debiti commerciali

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

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

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

- Capitale Circolante Netto
- Fondi rischi e oneri
- Fondi TFR e altri benefici a dipendenti
- Immobilizzazioni

**Posizione Finanziaria Netta (PFN):** è data dalla somma algebrica di:

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

## Principali dati economici del Gruppo MailUp

Nella tabella che segue sono riepilogati i risultati consolidati del 31/12/2019 confrontati con il periodo precedente in termini di ricavi complessivi, margine operativo lordo (EBITDA) e di risultato prima delle imposte (EBT).

	31/12/2019	31/12/2018
Totale Ricavi	60.797.342	40.203.483
Margine operativo lordo (EBITDA)	4.795.229	3.769.109
Risultato prima delle imposte (EBT)	1.849.507	1.897.105

In merito ai risultati reddituali si ribadisce che l'EBITDA consolidato beneficia tra l'altro dell'effetto positivo di minori costi relativi a canoni di affitto su uffici, canoni leasing e noleggio lungo termine di autovetture per Euro 834 migliaia a seguito dell'applicazione già menzionata del Principio Contabile IFRS 16 con metodo retrospettivo modificato, quindi senza ricalcolo dei valori relativi al periodo precedenti. L'impatto relativo sull'EBT consolidato è invece risultato negativo per un importo netto di Euro 48 migliaia per maggiori ammortamenti e oneri finanziari specifici. Per ulteriori approfondimenti si invita alla consultazione del precedente paragrafo "Andamento della gestione nei settori in cui opera il Gruppo" e dei dettagli contenuti nelle note esplicative parte integrante del presente fascicolo di bilancio.

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



Conto Economico Consolidato	31/12/2019	%	31/12/2018	%	Delta	Delta %
Ricavi Email	13.335.991	21,9 %	11.277.316	28,1 %	2.058.675	18,3 %
Ricavi SMS	42.724.773	70,3 %	27.185.472	67,6 %	15.539.301	57,2 %
Ricavi Predictive Marketing	2.280.294	3,8 %			2.280.294	
Ricavi Servizi Professionali	928.244	1,5 %	547.645	1,4 %	380.599	69,5 %
Altri ricavi	1.528.040	2,5 %	1.193.050	3,0 %	334.990	28,1 %
<b>Totale Ricavi</b>	<b>60.797.342</b>	<b>100,0 %</b>	<b>40.203.483</b>	<b>100,0 %</b>	<b>20.593.858</b>	<b>51,2 %</b>
Costi COGS	44.108.421	72,5 %	26.817.239	66,7 %	17.291.182	64,5 %
<b>Gross Profit</b>	<b>16.688.920</b>	<b>27,5 %</b>	<b>13.386.244</b>	<b>33,3 %</b>	<b>3.302.676</b>	<b>24,7 %</b>
Costi S&M	4.407.434	7,2 %	2.938.007	7,3 %	1.469.427	50,0 %
Costi R&D	1.634.865	2,7 %	1.063.420	2,6 %	571.445	53,7 %
<i>Costi R&amp;D capitalizzati</i>	<i>(1.634.198)</i>	<i>(2,7 %)</i>	<i>(1.473.359)</i>	<i>(3,7 %)</i>	<i>(160.839)</i>	<i>10,9 %</i>
<i>Costo R&amp;D</i>	<i>3.269.063</i>	<i>5,4 %</i>	<i>2.536.779</i>	<i>6,3 %</i>	<i>732.284</i>	<i>28,9 %</i>
Costi Generali	5.851.393	9,6 %	5.615.708	14,0 %	235.685	4,2 %
Totale costi	11.893.691	19,6 %	9.617.134	23,9 %	2.276.557	23,7 %
<b>Ebitda</b>	<b>4.795.229</b>	<b>7,9 %</b>	<b>3.769.109</b>	<b>9,4 %</b>	<b>1.026.119</b>	<b>27,2 %</b>
Ammortamenti e accantonamenti generali	220.420	0,4 %	195.277	0,5 %	25.143	12,9 %
Ammortamenti diritto d'uso	812.013	1,3 %			812.013	
Ammortamenti R&D	1.913.289	3,1 %	1.676.727	4,2 %	236.561	14,1 %
Ammortamenti e accantonamenti	2.945.722	4,8 %	1.872.005	4,7 %	1.073.717	57,4 %
<b>Ebit</b>	<b>1.849.507</b>	<b>3,0 %</b>	<b>1.897.105</b>	<b>4,7 %</b>	<b>(47.598)</b>	<b>(2,5 %)</b>
Gestione finanziaria	(27.172)	(0,0 %)	20.796	0,1 %	(47.968)	(230,7 %)
<b>Ebt</b>	<b>1.822.335</b>	<b>3,0 %</b>	<b>1.917.900</b>	<b>4,8 %</b>	<b>(95.566)</b>	<b>(5,0 %)</b>
Imposte sul reddito	(387.000)	(0,6 %)	(766.513)	(1,9 %)	379.513	(49,5 %)
Imposte anticipate	(146.426)	(0,2 %)	242.678	0,6 %	(389.105)	(160,3 %)
Imposte differite	(138.873)	(0,2 %)	(138.800)	(0,3 %)	(74)	0,1 %
<b>Utile (Perdita) d'esercizio</b>	<b>1.150.036</b>	<b>1,9 %</b>	<b>1.255.267</b>	<b>3,1 %</b>	<b>(105.231)</b>	<b>(8,4 %)</b>

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

	31/12/2019	31/12/2018
ROE netto (Risultato netto/Capitale netto)	0,07	0,09
ROE lordo (EBT /Capitale netto)	0,12	0,13
ROI (Ebitda/Capitale investito)	0,07	0,07
ROS (Ebitda/Ricavi di vendita)	0,08	0,10

Gli indici reddituali consolidati, sostanzialmente allineati rispetto allo scorsa rilevazione, evidenziano una leggera flessione derivante da quanto già menzionato in sede di commento dei risultati ed in particolare: (i) l'impatto negativo per circa Euro 1 mln di extra costi una tantum connessi ad un contenzioso con un fornitore strategico; (ii) l'impatto negativo della marginalità di Datatrics, ancora in fase di start up.



## Principali dati patrimoniali del Gruppo MailUp

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

Stato Patrimoniale Consolidato	31/12/2019	31/12/2018	Variazioni	Delta %
Immobilizzazioni immateriali	4.392.560	4.080.355	312.205	7,7 %
Differenza Da Consolidamento	16.631.533	16.631.533	(0)	(0,0 %)
Immobilizzazioni materiali	1.773.924	1.095.331	678.593	62,0 %
Diritto d'uso	4.629.957	n.d.	4.629.957	n.s.
Immobilizzazioni finanziarie	220.304	220.315	(11)	(0,0 %)
<b>Immobilizzazioni</b>	<b>27.648.278</b>	<b>22.027.534</b>	<b>5.620.744</b>	<b>25,5 %</b>
Crediti verso clienti	11.291.536	8.350.869	2.940.667	35,2 %
Crediti verso collegate		13.067	(13.067)	(100,0 %)
Debiti verso fornitori	(12.942.856)	(8.053.296)	(4.889.560)	60,7 %
Debiti verso collegate	(20.749)	(23.500)	2.751	(11,7 %)
<b>Capitale Circolante Commerciale</b>	<b>(1.672.069)</b>	<b>287.141</b>	<b>(1.959.209)</b>	<b>(682,3 %)</b>
Crediti e Debiti Tributari	1.834.077	741.699	1.092.379	147,3 %
Ratei e risconti Attivi/passivi	(7.206.115)	(6.635.451)	(570.664)	8,6 %
Altri crediti e debiti	(3.647.203)	(5.099.121)	1.451.918	(28,5 %)
<b>Capitale Circolante Netto</b>	<b>(10.691.309)</b>	<b>(10.705.732)</b>	<b>14.424</b>	<b>(0,1 %)</b>
Fondi rischi e oneri	(619.480)	(436.070)	(183.409)	42,1 %
Fondo TFR	(1.718.547)	(1.321.224)	(397.322)	30,1 %
<b>Capitale Investito Netto</b>	<b>14.618.943</b>	<b>9.564.507</b>	<b>5.054.436</b>	<b>52,8 %</b>
Capitale sociale	374.276	373.279	997	0,3 %
Riserve	15.448.802	14.301.484	1.147.317	8,0 %
Utile (Perdita) d'esercizio	1.150.036	1.255.267	(105.231)	(8,4 %)
<b>Patrimonio Netto</b>	<b>16.973.114</b>	<b>15.930.030</b>	<b>1.043.083</b>	<b>6,5 %</b>
Cassa	(8.946.689)	(7.711.606)	(1.235.083)	16,0 %
Debiti a breve	992.262	1.473.399	(481.137)	(32,7 %)
Passività finanziaria Diritto d'uso a BT	1.017.635	n.d.	1.017.635	n.s.
Attività Finanziarie Che Non Costituiscono Immobilizzazioni	(490.998)	(469.489)	(21.509)	4,6 %
Debiti a MLT	1.445.112	342.173	1.102.939	322,3 %
Passività finanziaria Diritto d'uso a MLT	3.628.507	n.d.	3.628.507	n.s.
<b>Posizione Finanziaria Netta</b>	<b>(2.354.170)</b>	<b>(6.365.523)</b>	<b>4.011.353</b>	<b>(63,0 %)</b>
<b>Totale Fonti</b>	<b>14.618.943</b>	<b>9.564.507</b>	<b>5.054.436</b>	<b>52,8 %</b>

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

	31/12/2019	31/12/2018
Margine primario di struttura (Mezzi propri – Attivo fisso)	(11.797.113)	(7.422.446)
Quoziente primario di struttura (Mezzi propri/Attivo fisso)	0,59	0,68
Margine secondario di struttura ((Mezzi propri + Passività consolidate) – Attivo fisso)	(1.385.467)	(1.573.624)
Quoziente secondario di struttura ((Mezzi propri + Passività consolidate) /Attivo fisso)	0,95	0,93

Gli indici patrimoniali consolidati risentono degli effetti legati all'IFRS 16, precedentemente ricordati. L'attivo fisso dell'anno incorpora il valore "Right of Use" degli uffici in locazione e delle autovetture aziendali in leasing e noleggio lungo termine per Euro 4,6 mln, non presente nel dato di confronto. Al netto della variazione appena citata, gli indici primari sono in linea con l'esercizio precedente e riflettono l'impatto delle operazioni straordinarie di acquisizione ad incremento dell'attivo immobilizzato, che si sommano agli investimenti nei



nuovi uffici di Milano e in progetti di ricerca e sviluppo relativi ai servizi erogati dal Gruppo. L'effetto IFRS 16 è parzialmente controbilanciato negli indici secondari di struttura dall'iscrizione di passività finanziarie a medio e lungo termine sui RoU sopra citati per Euro 3,6 mln calcolate come valore attuale delle rate future degli affitti, leasing e noleggi su beni aziendali. Gli indici secondari riflettono un sostanziale equilibrio, in miglioramento, nel bilanciamento temporale tra investimenti e fonti di finanziamento di medio lungo periodo.

## Principali dati finanziari del Gruppo MailUp

La posizione finanziaria netta consolidata al 31/12/2019 è la seguente (in Euro):

Posizione Finanziaria Netta Consolidata	31/12/2019	31/12/2018	Delta	Delta %
A. Cassa	8.946.689	7.711.606	1.235.083	16,0%
B. Altre disponibilità liquide	-	-	-	
C. Titoli detenuti per la negoziazione	490.998	469.489	21.509	4,6%
<b>D. Liquidità (A) + (B) + (C)</b>	<b>9.437.687</b>	<b>8.181.095</b>	<b>1.256.592</b>	<b>15,4%</b>
<b>E. Crediti finanziari correnti</b>	-	-	-	
F. Debiti bancari correnti	100.874	45.222	55.652	123,1%
G. Parte corrente dell'indebitamento non corrente	891.389	1.428.178	(536.789)	(37,6%)
H. Altri debiti finanziari correnti	1.017.635	-	1.017.635	100,0%
<b>I. Indebitamento finanziario corrente (F) + (G) + (H)</b>	<b>2.009.898</b>	<b>1.473.400</b>	<b>536.498</b>	<b>36,4%</b>
<b>J. Indebitamento finanziario corrente netto (I) - (E) - (D)</b>	<b>(7.427.789)</b>	<b>(6.707.695)</b>	<b>(720.094)</b>	<b>10,7%</b>
K. Debiti bancari non correnti	1.445.112	342.173	1.102.939	322,3%
L. Obbligazioni emesse	-	-	-	
M. Altri debiti non correnti	3.628.507	-	3.628.507	100,0%
<b>N. Indebitamento finanziario non corrente (K) + (L) + (M)</b>	<b>5.073.619</b>	<b>342.173</b>	<b>4.731.446</b>	<b>1382,8%</b>
<b>O. Indebitamento finanziario netto (J) + (N)</b>	<b>(2.354.170)</b>	<b>(6.365.523)</b>	<b>4.011.353</b>	<b>(63,0%)</b>
di cui H. Altri debiti finanziari correnti Passività Right of Use IFRS 16	1.017.635	-	1.017.635	100,0%
di cui M. Altri debiti non correnti Passività Right of Use IFRS 16	3.628.507	-	3.628.507	100,0%
<b>O. Indebitamento finanziario netto depurato da effetto IFRS 16</b>	<b>(7.000.312)</b>	<b>(6.365.523)</b>	<b>(634.789)</b>	<b>10,0%</b>

Raccomandazione CESR 54/B 2005

Comunicazione n. DEM/6064293 del 28/07/2006

Si dà evidenza dell'effetto legato all'applicazione dell'IFRS 16 e di come, senza di esso, la PFN sarebbe risultata decisamente migliorativa in virtù del positivo contributo finanziario della gestione caratteristica.

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

	31/12/2019	31/12/2018
Liquidità primaria (Liq. immediate e differite / Pass. Correnti)	0,89	0,87
Liquidità secondaria (Attività correnti / Passività correnti)	0,95	0,93
Indebitamento (Indebitamento netto / Patrimonio netto)	(0,14)	(0,40)
Tasso di copertura degli immobilizzi ((Capitale proprio + Passività consolidate) / Attività fisse)	0,91	0,88

La PFN si mantiene abbondantemente positiva anche nel 2019, come emerge dal segno negativo dell'indice di indebitamento che segnala il prevalere della liquidità rispetto all'indebitamento finanziario, pur in presenza della contabilizzazione delle passività finanziarie sui cespiti RoU per complessivi 4,6 mln di Euro. Anche la variazione dell'indice di indebitamento è ascrivibile a questo effetto. La liquidità disponibile si è incrementata nel periodo in esame per Euro 1,2 mln, da cui va detratto l'incremento netto dell'indebitamento bancario per Euro 565 migliaia. Gli indici specifici relativi alla liquidità testimoniano una struttura positiva ed equilibrata delle disponibilità liquide. Il Gruppo, come in passato, non fa ricorso all'indebitamento esterno per finanziare la gestione caratteristica, mentre la leva finanziaria è riservata in modo mirato al finanziamento delle attività straordinarie e di investimento strategico. Per un'analisi dettagliata delle voci che compongono la PFN si rimanda alle note illustrative contenute nel fascicolo del bilancio annuale consolidato.



## Principali dati economici di MailUp

Nella tabella che segue sono riepilogati i principali risultati della capogruppo confrontati con il precedente esercizio in termini di ricavi complessivi, margine operativo lordo (EBITDA) e di risultato prima delle imposte (EBT).

	31/12/2019	31/12/2018
Totale Ricavi	18.143.665	14.508.630
Margine operativo lordo (EBITDA)	2.934.704	848.942
Risultato prima delle imposte (EBT)	2.357.891	558.660

Il conto economico separato confrontato con quello dell'esercizio precedente è il seguente:

Conto Economico	31/12/2019	%	31/12/2018	%	Delta	Delta %
Ricavi Email	9.381.876	51,7 %	8.765.479	60,4 %	616.397	7,0 %
Ricavi SMS	4.349.852	24,0 %	3.636.034	25,1 %	713.819	19,6 %
Ricavi Servizi Professionali	825.208	4,5 %	460.847	3,2 %	364.361	79,1 %
Ricavi Intercompany	81.986	0,5 %	51.612	0,4 %	30.374	58,8 %
Altri ricavi	3.504.742	19,3 %	1.594.659	11,0 %	1.910.084	119,8 %
<b>Totale Ricavi</b>	<b>18.143.665</b>	<b>100,0 %</b>	<b>14.508.630</b>	<b>100,0 %</b>	<b>3.635.035</b>	<b>25,1 %</b>
Costi COGS	7.460.445	41,1 %	6.132.221	42,3 %	1.328.224	21,7 %
<b>Gross Profit</b>	<b>10.683.220</b>	<b>58,9 %</b>	<b>8.376.409</b>	<b>57,7 %</b>	<b>2.306.811</b>	<b>27,5 %</b>
Costi S&M	2.479.781	13,7 %	2.531.929	17,5 %	(52.148)	(2,1 %)
<b>Costi R&amp;D</b>	<b>1.598.788</b>	<b>8,8 %</b>	<b>1.077.935</b>	<b>7,4 %</b>	<b>520.853</b>	<b>48,3 %</b>
<i>Costi R&amp;D capitalizzati</i>	(858.424)	(4,7 %)	(997.909)	(6,9 %)	139.484	(14,0 %)
<i>Costo R&amp;D</i>	2.457.213	13,5 %	2.075.844	14,3 %	381.369	18,4 %
Costi Generali	3.669.947	20,2 %	3.917.603	27,0 %	(247.656)	(6,3 %)
Totale costi	7.748.516	42,7 %	7.527.467	51,9 %	221.049	2,9 %
<b>Ebitda</b>	<b>2.934.704</b>	<b>16,2 %</b>	<b>848.942</b>	<b>5,9 %</b>	<b>2.085.762</b>	<b>245,7 %</b>
Ammortamenti e accantonamenti generali	166.405	0,9 %	148.990	1,0 %	17.415	11,7 %
Ammortamenti diritto d'uso	546.818	3,0 %			546.818	
Ammortamenti R&D	1.520.153	8,4 %	1.449.737	10,0 %	70.417	4,9 %
Svalutazioni e accantonamenti	267.991	1,5 %			267.991	
Ammortamenti e accantonamenti	2.501.367	13,8 %	1.598.727	11,0 %	902.640	56,5 %
<b>Ebit</b>	<b>433.336</b>	<b>2,4 %</b>	<b>(749.785)</b>	<b>(5,2 %)</b>	<b>1.183.122</b>	<b>(157,8 %)</b>
Gestione finanziaria	1.924.554	10,6 %	1.308.445	9,0 %	616.110	47,1 %
<b>Ebt</b>	<b>2.357.891</b>	<b>13,0 %</b>	<b>558.660</b>	<b>3,9 %</b>	<b>1.799.231</b>	<b>322,1 %</b>
Imposte sul reddito	(49.838)	(0,3 %)	(8.689)	(0,1 %)	(41.149)	473,6 %
Imposte anticipate	(115.415)	(0,6 %)	225.812	1,6 %	(341.227)	(151,1 %)
<b>Utile (Perdita) d'esercizio</b>	<b>2.192.638</b>	<b>12,1 %</b>	<b>775.783</b>	<b>5,3 %</b>	<b>1.416.855</b>	<b>182,6 %</b>

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

	31/12/2019	31/12/2018
ROE netto (Risultato netto/Capitale netto)	0,14	0,05
ROE lordo (EBT /Capitale netto)	0,15	0,04
ROI (Ebitda/Capitale investito)	0,05	0,02
ROS (Ebitda/Ricavi di vendita)	0,20	0,07

MailUp nell'esercizio 2019 ha evidenziato un miglioramento sensibile dei risultati reddituali rispetto all'anno precedente, delle cui motivazioni si è dato conto nel precedente paragrafo di commento sull'andamento della gestione, a cui si rimanda per i dettagli del caso. Gli indici reddituali confermano questo trend con un deciso incremento di tutti i valori in tabella.

Da segnalare la svalutazione per Euro 268 migliaia del valore complessivo di carico a bilancio dell'investimento nella subholding non operativa MailUp Nordics e nella sua controllata Globase International. La procedura di impairment test ha infatti evidenziato un valore recuperabile (Value in Use) della CGU (Cash Generating Unit), costituita dalla combinazione delle controllate danesi di cui sopra,



inferiore alla somma tra il valore di acquisto della partecipazione in Nordics, pari ad Euro 800 migliaia, e il finanziamento a lungo termine ad essa erogato dalla capogruppo per supportare le attività operative della controllata indiretta Globase. A fronte della non recuperabilità del finanziamento intercompany emersa in sede di impairment, Mailup si è pertanto allineata a tale risultato ed ha rinunciato a parte del credito vantato verso Nordics. Il finanziamento è stato così ridotto da Euro 423 migliaia a Euro 155 migliaia. Anche MailUp Nordics, sempre nell'ambito di questo processo, ha svalutato la propria partecipazione diretta in Globase adeguandosi al valore espresso dall'impairment test. Per ulteriori dettagli in merito si rimanda alle note esplicative al presente bilancio consolidato e separato in tema di partecipazioni.

## Principali dati patrimoniali di MailUp

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

Stato Patrimoniale MailUp	31/12/2019	31/12/2018	Delta	Delta %
Immobilizzazioni immateriali	3.143.432	3.392.685	(249.253)	(7,3 %)
Immobilizzazioni materiali	1.666.522	1.010.920	655.601	64,9 %
Diritto d'uso	4.005.849		4.005.849	
Immobilizzazioni finanziarie	19.767.209	19.239.150	528.059	2,7 %
<b>Immobilizzazioni</b>	<b>28.583.011</b>	<b>23.642.755</b>	<b>4.940.255</b>	<b>20,9 %</b>
Crediti verso clienti	1.927.474	1.518.205	409.269	27,0 %
Crediti verso controllate	1.371.349	635.764	735.585	115,7 %
Crediti verso collegate		13.067	(13.067)	(100,0 %)
Debiti verso fornitori	(1.405.885)	(1.124.736)	(281.150)	25,0 %
Debiti verso controllate	(1.328.589)	(1.735.989)	407.400	(23,5 %)
Debiti verso collegate	(20.749)	(23.500)	2.751	(11,7 %)
<b>Capitale Circolante Commerciale</b>	<b>543.600</b>	<b>(717.188)</b>	<b>1.260.788</b>	<b>(175,8 %)</b>
Crediti e Debiti Tributari	70.429	506.523	(436.094)	(86,1 %)
Ratei e risconti Attivi/passivi	(6.507.930)	(6.104.351)	(403.579)	6,6 %
Altri crediti e debiti	(3.376.157)	(4.811.884)	1.435.726	(29,8 %)
<b>Capitale Circolante Netto</b>	<b>(9.270.058)</b>	<b>(11.126.900)</b>	<b>1.856.841</b>	<b>(16,7 %)</b>
Fondi rischi e oneri	(146.667)	(144.405)	(2.261)	1,6 %
Fondo TFR	(1.475.997)	(1.142.221)	(333.776)	29,2 %
<b>Capitale Investito Netto</b>	<b>17.690.289</b>	<b>11.229.229</b>	<b>6.461.059</b>	<b>57,5 %</b>
Capitale sociale	374.276	373.279	997	0,3 %
Riserve	15.081.363	14.388.360	693.003	4,8 %
Utile (Perdita) d'esercizio	2.192.638	775.783	1.416.855	182,6 %
<b>Patrimonio Netto</b>	<b>17.648.277</b>	<b>15.537.422</b>	<b>2.110.854</b>	<b>13,6 %</b>
Cassa	(5.868.571)	(5.637.167)	(231.403)	4,1 %
Debiti a breve	938.804	1.456.291	(517.487)	(35,5 %)
Passività finanziaria Diritto d'uso a BT	761.356		761.356	
Attività Finanziarie Che Non Costituiscono Immobilizzazioni	(490.998)	(469.489)	(21.509)	4,6 %
Debiti a MLT	1.445.112	342.173	1.102.939	322,3 %
Passività finanziaria Diritto d'uso a MLT	3.256.309		3.256.309	
<b>Posizione Finanziaria Netta</b>	<b>42.012</b>	<b>(4.308.193)</b>	<b>4.350.205</b>	<b>(101,0 %)</b>
<b>Totale Fonti</b>	<b>17.690.289</b>	<b>11.229.229</b>	<b>6.461.059</b>	<b>57,5 %</b>

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



	<i>31/12/2019</i>	<i>31/12/2018</i>
Margine primario di struttura (Mezzi propri – Attivo fisso)	(11.653.756)	(9.025.578)
Quoziente primario di struttura (Mezzi propri/Attivo fisso)	0,60	0,63
Margine secondario di struttura ((Mezzi propri + Passività consolidate) – Attivo fisso)	(2.329.671)	(3.648.483)
Quoziente secondario di struttura ((Mezzi propri + Passività consolidate) /Attivo fisso)	0,92	0,70

Come nel caso del consolidato sopra esposto, anche per MailUp emerge chiaramente l'impatto dell'iscrizione dei cespiti per Diritto d'Uso, pari ad Euro 4 mln, collegati all'applicazione dell'IFRS 16 ad incremento dell'attivo immobilizzato. Il margine secondario si riequilibra decisamente tenendo conto anche della relativa passività finanziaria non corrente sul Diritto d'Uso, pari ad Euro 3,2 mln.

## Principali dati finanziari di MailUp

La posizione finanziaria netta della capogruppo al 31/12/2019 era la seguente:

POSIZIONE FINANZIARIA NETTA	31/12/2019	31/12/2018	Delta	Delta %
A. Cassa	5.868.571	5.637.167	231.404	4,1%
B. Altre disponibilità liquide	-	-	-	
C. Titoli detenuti per la negoziazione	490.998	469.489	21.509	100,0%
<b>D. Liquidità (A) + (B) + (C)</b>	<b>6.359.569</b>	<b>6.106.656</b>	<b>252.913</b>	<b>4,1%</b>
<b>E. Crediti finanziari correnti</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	
F. Debiti bancari correnti	47.414	28.113	19.301	68,7%
G. Parte corrente dell'indebitamento non corrente	891.389	1.428.178	(536.789)	(37,6%)
H. Altri debiti finanziari correnti	761.356	-	761.356	
<b>I. Indebitamento finanziario corrente (F) + (G) + (H)</b>	<b>1.700.159</b>	<b>1.456.291</b>	<b>243.868</b>	<b>16,7%</b>
<b>J. Indebitamento finanziario corrente netto (I) - (E) - (D)</b>	<b>(4.659.410)</b>	<b>(4.650.365)</b>	<b>(9.045)</b>	<b>0,2%</b>
K. Debiti bancari non correnti	1.445.112	342.173	1.102.939	322,3%
L. Obbligazioni emesse	-	-	-	
M. Altri debiti non correnti	3.256.309	-	3.256.309	
<b>N. Indebitamento finanziario non corrente (K) + (L) + (M)</b>	<b>4.701.421</b>	<b>342.173</b>	<b>4.359.248</b>	<b>1274,0%</b>
<b>O. Indebitamento finanziario netto (J) + (N)</b>	<b>42.012</b>	<b>(4.308.193)</b>	<b>4.350.205</b>	<b>(101,0%)</b>
di cui H. Altri debiti finanziari correnti Passività Right of Use IFRS 16	761.356	-	761.356	
di cui M. Altri debiti non correnti Passività Right of Use IFRS 16	3.256.309	-	3.256.309	
<b>O. Indebitamento finanziario netto depurato da effetto IFRS 16</b>	<b>(3.975.653)</b>	<b>(4.308.193)</b>	<b>332.540</b>	<b>(7,7%)</b>

Raccomandazione CESR 54/B 2005

Comunicazione n. DEM/6064293 del 28/07/2006

Anche per i dati finanziari di MailUp, si dà evidenza dell'effetto legato all'applicazione dell'IFRS 16, già descritto, e di come, senza di esso, la PFN sarebbe risultata decisamente positiva, anche se leggermente inferiore all'esercizio precedente.

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

	<i>31/12/2019</i>	<i>31/12/2018</i>
Liquidità primaria (Liq. immediate e differite / Pass. Correnti)	0,53	0,45
Liquidità secondaria (Attività correnti / Passività correnti)	0,73	0,66
Indebitamento (Indebitamento netto / Patrimonio netto)	0,0024	(0,28)
Tasso di copertura degli immobilizzi (Capitale proprio + Passività consolidate) / Attività fisse	0,84	0,70

A parte il quoziente di indebitamento, fortemente penalizzato dell'impatto dell'IFRS 16, gli altri indicatori evidenziano un miglioramento rispetto alla precedente rilevazione.

Da citare il ricorso alla leva finanziaria, a condizioni estremamente favorevoli, per supportare gli investimenti nella nuova sede di Milano, quelli legati alla spese di sviluppo incrementale della piattaforma MailUp,



dettagliati nel paragrafo sulla Ricerca e Sviluppo, e a supporto di alcuni pagamenti rilevanti riconducibili alle operazioni di M&A dei precedenti esercizi, per un differenziale di maggiori nuove accensioni di finanziamenti rispetto ai rimborsi corrisposti per Euro 585 migliaia.

MailUp opera da sempre utilizzando la liquidità generata dalla gestione caratteristica. L'incasso di canoni annuali anticipati e il conseguente meccanismo dei risconti passivi sulla parte di futura competenza economica hanno rappresentato e rappresentano la principale fonte di finanziamento, non onerosa e proporzionalmente crescente in funzione della crescita sistematica del fatturato verificatasi nel tempo. Il ricorso alla leva dell'indebitamento bancario a medio termine è limitato, in presenza di una congiuntura favorevole dei tassi di mercato e di un merito creditizio ampiamente riconosciuto dal sistema bancario, al finanziamento della crescita per linee esterne tramite operazioni di M&A, che la società ha perseguito a seguito dell'ammissione alle negoziazioni sul mercato AIM Italia e ai principali investimenti

## Informazioni attinenti all'ambiente e al personale

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

### Personale

Nel corso del 2019 non si sono verificati infortuni sul lavoro e non si sono registrati addebiti in ordine a malattie professionali su dipendenti o ex dipendenti e cause di mobbing.

Al 31/12/2019 l'organico del Gruppo è composto da 237 dipendenti di cui 4 dirigenti, 13 quadri, 217 impiegati e 1 operaio part-time. Al 31/12/2018 l'organico del Gruppo era composto da 202 dipendenti di cui 4 dirigenti, 9 quadri, 188 impiegati e 1 operaio part-time.

L'organico della capogruppo ammonta, al 31/12/2019, a 154 dipendenti di cui 2 dirigenti, 10 quadri e 142 impiegati.

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

### Ambiente

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

### Investimenti

Nel corso dell'anno oggetto della presente relazione a livello consolidato sono stati effettuati investimenti nelle seguenti aree:

Immobilizzazioni	Acquisizioni dell'esercizio
Costi di sviluppo piattaforma	1.892.258
Software di terzi e marchi	244.713
Infrastruttura IT, macchine ufficio elettroniche e impianti	224.000
Mobili, arredi d'ufficio e migliorie su beni di terzi	809.404
Right of Use uffici IFRS 16	4.814.618
Right of Use autovetture IFRS 16	627.351

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

Immobilizzazioni	Acquisizioni dell'esercizio
Costi di sviluppo piattaforma	858.424
Software di terzi e marchi	244.913
Infrastruttura IT, macchine ufficio elettroniche e impianti	183.085
Mobili, arredi d'ufficio e migliorie su beni di terzi	806.319
Right of Use uffici IFRS 16	3.830.181
Right of Use autovetture IFRS 16	175.668



Come più volte menzionato in precedenza ed evidente nelle due tabelle relative agli investimenti, l'adozione da gennaio 2019 del principio contabile IFRS 16 ha apportato una significativa discontinuità rispetto al periodo precedente. L'approccio retrospettivo modificato applicato non prevede il ricalcolo degli importi comparativi del periodo precedente. I principali contratti di locazione degli uffici, di leasing e noleggio a lungo termine delle autovetture aziendali sono infatti contabilizzati a cespite come diritto d'uso (Right of Use o RoU) e come debito finanziario in contropartita nel passivo suddiviso nella componente a breve e medio lungo termine.

Data la natura del business, gli investimenti consolidati sono storicamente concentrati sui cespiti immateriali ed in particolare sull'attività di sviluppo incrementale della piattaforma proprietaria MailUp di digital marketing, venduta in modalità SaaS, e del software BEE, di proprietà e commercializzato da MailUp Inc. Per entrambi, relativamente all'esercizio 2019, si forniscono le specifiche dell'attività di ricerca e sviluppo nel paragrafo successivo.

Gli investimenti materiali di Gruppo sono tipicamente rappresentati da attrezzature, server e macchine elettroniche, destinati a potenziare ed aggiornare l'infrastruttura tecnologica, strategica per il core business, oltre a mobili e arredi relativi agli uffici operativi in locazione. In questo ambito si segnalano gli investimenti sostenuti nell'esercizio 2019 per l'allestimento e personalizzazione dei nuovi uffici di Milano, pari ad Euro 784 migliaia.

## Attività di ricerca e sviluppo

Ai sensi dell'articolo 2428 comma 2 numero 1 cod. civ. si precisa che, nel corso del 2019, il Gruppo ha capitalizzato investimenti, interni ed esterni, relativi allo sviluppo software delle proprie piattaforme e dei servizi tecnologici per Euro 1.634.198 di cui Euro 858.424 per la sola capogruppo. Gli stessi, al 31/12/2019 e al netto dei relativi ammortamenti cumulati, sono pari complessivamente ad Euro 3.959.258. Sono stati sostenuti ulteriori costi attinenti ai reparti dedicati alla ricerca e sviluppo per Euro 1.634.865 a livello consolidato, di cui Euro 1.390.093 specifici della controllante. Altri reparti tecnici svolgono poi attività di supporto riferibile alla ricerca e sviluppo. La capogruppo svolge prevalentemente attività incrementale di sviluppo in relazione alla piattaforma SaaS MailUp di digital marketing su cloud. Gli investimenti sostenuti per tale attività di sviluppo sono stati capitalizzati in virtù della futura utilità economica, attestata la recuperabilità economica e finanziaria dell'investimento. Da menzionare anche gli investimenti relativi allo sviluppo dell'editor BEE pari a Euro 629.175; originariamente sviluppato da MailUp, è stato conferito a fine 2016, nelle sue due principali versioni, BEE Plugin e BEE Pro, alla controllata statunitense MailUp Inc, che si occupa in esclusiva della sua commercializzazione. L'attività di sviluppo, appaltata dalla controllata alla capogruppo in virtù di specifici accordi contrattuali, è realizzata da un team italiano di sviluppatori in forza a MailUp coadiuvato da un collega americano ed è coordinata dal management della stessa MailUp Inc.

Riepiloghiamo le principali novità e miglioramenti apportati ai nostri servizi nel corso dell'esercizio 2019 a seguito dell'attività di ricerca e sviluppo.

## Piattaforma MailUp:

- All'inizio di febbraio è stata rilasciata la versione 9.2 della piattaforma MailUp, che tra le funzionalità principali annovera due strumenti innovativi per la presentazione dei dati: le statistiche per engagement e la nuova dashboard multilista. La prima è relativa alla presentazione dei dati statistici allo scopo di aiutare l'utente ad approfondire l'efficacia delle proprie campagne via email e a intraprendere poi eventuali azioni correttive per migliorare la resa delle campagne future. La seconda feature è invece uno strumento di riepilogo per avere un quadro immediato dell'andamento delle campagne;
- Sempre nella release 9.2 sono state introdotte importanti ottimizzazioni sull'importazione dei contatti, con l'estensione a tutti i clienti del nuovo motore di importazione sviluppato nel 2018, e sull'estrazione dei dati statistici, tramite ottimizzazione delle performance del report riassuntivo e del report delle aperture;
- Nel mese di marzo 2019 abbiamo introdotto, con la versione 9.2.1, alcune ottimizzazioni, ad esempio reso asincrono il processo di accodamento che precede ogni invio SMS, e aggiunto alcune opzioni utili alla funzionalità di personalizzazione avanzata, ora impostabile per lista, e ai workflow legati alle attività su un link specifico;
- In parallelo alle attività descritte sopra, nel 2019 sono proseguite le importanti attività di R&D sul modulo statistiche, adottando soluzioni più innovative rispetto alla precedente versioni, con migliori performance e scalabilità. Per questa si è scelto di sviluppare la soluzione sul cloud di Amazon AWS seguendo questo ordine:
  - a. realizzare una nuova infrastruttura su Amazon AWS;
  - b. copiare sulla nuova infrastruttura i dati statistici esistenti (es. informazioni su aperture e click delle email già memorizzati per ciascun cliente);



- c. fare in modo che i nuovi dati statistici arrivino anche sulla nuova infrastruttura (duplicazione dei flussi);
- d. fare in modo che i moduli di MailUp inizino ad utilizzare la nuova infrastruttura. Questo passaggio è graduale, inizia dai filtri per poi arrivare alle pagine delle statistiche. Da questo percorso di migrazione ci si aspetta un significativo beneficio in termini di performance e di robustezza generale;
- e. una volta che tutti i moduli di MailUp utilizzano la nuova infrastruttura è possibile dismettere la precedente, consentendo una riduzione dei costi hardware;
- A giugno 2019 la release 9.3 ha concretizzato il completamento dei passi che vanno dal punto “a” alla prima parte del punto “d”, solo per la parte dei filtri. La migrazione della funzionalità dei filtri non è stata una semplice migrazione dei dati, è stata anche un’occasione per migliorare e/o ottimizzare la funzionalità stessa. Nel processo di migrazione dei flussi la componente di R&D e quindi di innovazione è stata molto rilevante in termini di ore lavorate, ammontando per i programmatori e gli architetti del software a oltre il 75% del totale delle ore lavorate;
- La seconda metà dell’anno è stata dedicata alla riprogettazione delle pagine di reportistica con cui erogare i dati statistici. L’attività include:
  - a. studi di usabilità per migliorare l’esperienza utente;
  - b. ottimizzazione dei flussi dati;
- integrazione di nuove librerie grafiche;
- L’attività dell’intero reparto IT si è focalizzata sui nuovi report statistici, che sono stati resi disponibili ai clienti in modo incrementale: il primo blocco ad ottobre 2019 ed il secondo a febbraio 2020;
- La release 9.4 di ottobre include un nuovo dettaglio delle statistiche email per invio e consente numerose combinazioni di esportazioni degli elenchi di destinatari interessati dagli invii. Poiché le esportazioni sono di tipo asincrono, un nuovo “centro notifiche” informa l’utente quando è disponibile un nuovo report;
- Le attività svolte nell’ultimo trimestre si sono focalizzate sulle statistiche per messaggio, in previsione dell’aggiornamento 9.5 di febbraio 2020. Ai clienti MailUp è stata offerta una nuova esperienza d’uso dei dati statistici, meglio consultabile e più chiara nelle modalità di erogazione dei dati. In aggiunta alla migliore fruibilità del dato, si sono migliorate le performance e la stabilità generale;
- Tra le attività di ricerca e sviluppo vanno inoltre inseriti gli studi di fattibilità per portare l’intera piattaforma MailUp sul cloud nel biennio 2020-2021, con l’obiettivo di avere da ciò un chiaro beneficio in termini di robustezza, performance, affidabilità e scalabilità;
- L’anno 2019 si è concluso con l’introduzione di elementi di irrobustimento per aumentare la sicurezza generale della soluzione offerta. Quest’anno MailUp ha ulteriormente innalzato il livello di attenzione sulle tematiche relative alla sicurezza e la protezione dei dati, impostando dei criteri più stringenti sulle nuove funzionalità che dovranno essere sviluppate da qui in poi (privacy by design & security by design).

## Editor BEE:

BEE, l’editor drag-and-drop per email e landing page di proprietà della controllata MailUp Inc., continua a registrare una forte crescita sia come strumento gratuito fruibile online (BEE Free), sia come componente da integrare in altre applicazioni software (BEE Plugin), sia infine come suite completa per la creazione di email pensata per freelance designers, agenzie digitali, e team di marketing delle aziende (BEE Pro). Nel corso del 2019 il Gruppo ha continuato l’investimento nello sviluppo del prodotto. In particolare si segnala:

- BEE Pro: sono stati introdotti molti miglioramenti sia a livello di prodotto, sia di gestione del cliente, connessi al principale rilascio del 2019, cioè la versione 3.0 di BEE Plugin, in virtù del rapporto sinergico esistente tra quest’ultimo e BEE Pro di cui si fa cenno anche nei successivi paragrafi. La strategia di crescita è basata sull’approccio “product-led”, dove il prodotto è al centro in tutte le fasi di acquisizione, conversione, e manutenzione del cliente. Nella fase di acquisizione, sono stati aggiunti moltissimi modelli email al catalogo presente sul sito beefree.io, ed è stata ottimizzata la struttura del catalogo stesso in ottica di miglior posizionamento sui motori di ricerca. Il catalogo ora include oltre 200 modelli creati da diversi professionisti internazionali dell’email design, e il fatto di far leva su di un crescente network di designers permetterà di mantenere il rapido ritmo di aggiunta di nuovi modelli, pur rispettando l’alta qualità degli stessi. L’approccio utilizzato genera un meccanismo di crescita auto-alimentante: più designers creano più modelli, che arricchiscono il catalogo attirando più visitatori, tra cui più designers, che iniziano a collaborare con noi, creando più modelli, che arricchiscono ulteriormente il catalogo attirando nuovi visitatori, e il ciclo continua. Il sito ha registrato conseguentemente una forte crescita delle visite, con un totale di circa 880.000 visitatori unici, in crescita di oltre il 66.5% rispetto al 2018. A loro volta, circa 47.000 di essi hanno creato account di prova di BEE Pro, in crescita dell’80% rispetto al 2018. L’elevato numero di utenti ha fornito un’enorme quantità di feedback utile al team di prodotto, che lo ha sfruttato per rispondere al mercato sviluppando e rilasciando moltissime nuove funzionalità. Di seguito un elenco parziale: è stata introdotta la possibilità di usare icone personalizzate per il blocco di contenuto “social media”, uno dei maggiormente usati nella creazione delle email e delle pagine; è stata migliorata la pagina di dettaglio



del messaggio con nuove funzionalità che permettono di condividere più facilmente il messaggio stesso e di vederlo istantaneamente sul proprio cellulare tramite la lettura di un QR code; è stata introdotta - con grande apprezzamento da parte dei clienti - una funzione alla quale i clienti avevano mostrato molto interesse e che consiste nella possibilità di salvare porzioni di una email per poi riutilizzarli in modo rapido e veloce al momento di creare o modificare altri messaggi, e sono stati aggiunti connettori con numerose piattaforme di invio di email, tra cui ActiveCampaign, Campaign Monitor, Constant Contact, Klaviyo e SendInBlue. Il tutto ha portato non solo ad una forte crescita del fatturato generato dal prodotto, ma anche ad un alto tasso di soddisfazione del cliente. Quest'ultimo viene misurato tramite il noto Net Promoter Score (NPS), che ha registrato una media di 52 durante il 2019, un dato molto elevato ed un benchmark molto positivo nella misurazione della soddisfazione del cliente per le applicazioni SaaS nel settore business-to-business;

- BEE Plugin: durante il 2019 la versione "embeddabile" dell'editor BEE è stata aggiornata in modo sostanziale dal punto di vista tecnico. Ricordiamo innanzitutto il lancio della versione 3.0 di Plugin, tra ottobre e l'inizio di dicembre 2019, che rappresenta il rilascio principale dell'anno, frutto del lavoro di diversi mesi del team italiano in sinergia con i colleghi americani. L'ingente sforzo di ricerca e sviluppo - necessario vista la forte crescita nell'utilizzo del prodotto stesso da parte di aziende SaaS in tutto il mondo - ha permesso all'editor BEE di fare un salto di qualità da diversi punti di vista. Nello specifico, BEE Plugin può ora affrontare il futuro con una struttura che è più affidabile (es. nessun evento di downtime nella seconda parte del 2019), performante (es. il tempo di caricamento iniziale dell'editor si è dimezzato, con un grosso e immediato impatto sulla user experience), più personalizzabile (es. l'interfaccia dell'editor può ora essere modificata in modo ancor più completo per incontrare le esigenze delle applicazioni che lo includono), e più flessibile (es. nel 2020 l'editor BEE passerà dall'essere un "prodotto" all'essere una "piattaforma" su cui altre aziende possono costruire funzionalità che rispondono alle loro esigenze). Grazie al continuo e prezioso feedback collezionato dagli ormai oltre 600 clienti, sono inoltre continuati gli investimenti nello sviluppo di nuove funzioni chiave. Come indicato nel lungo elenco di novità visualizzabile all'indirizzo <https://docs.beefree.io/updates/>, i miglioramenti sono stati numerosi. Tra i più importanti, segnaliamo: l'introduzione di nuove strutture ("rows") selezionabili dall'utente nella fase di design delle email o pagine, e che possono essere salvate e poi riutilizzate, accelerando molto il processo di creazione; l'aggiunta di un sistema per gestire icone personalizzate per il blocco di contenuto che permette di creare link ai social network; l'introduzione della funzione "nascondi sul desktop", molto richiesta dai clienti e che - abbinata alla funzione "nascondi su mobile" - permette di creare contenuti diversi per la visualizzazione dello stesso messaggio o pagina a seconda della grandezza dello schermo; il lancio di una nuova API che permette agli utilizzatori più sofisticati di eseguire una serie di operazioni in automatico, senza richiedere l'intervento dell'utente, come l'aggiornamento dell'HTML di una email (es. per renderla compatibile con nuove versioni di Outlook, Gmail, etc.), la creazione di versioni PDF del messaggio, e altro. In aggiunta, l'adozione dell'editor da parte di aziende di grandi dimensioni con particolari esigenze di sicurezza ha portato all'ulteriore sviluppo della versione "on-premise" di BEE Plugin, che può essere installata in un ambiente cloud completamente isolato dall'esterno e che è stata adottata da una delle più grosse piattaforme di email marketing a livello enterprise (Cheetah Digital);
- Relazione sinergica tra le due versioni e le altre piattaforme del Gruppo: ricordiamo che, dal punto di vista tecnico, sia BEE Free che BEE Pro sono dei "clienti" di BEE Plugin. Sono infatti entrambe applicazioni software che incorporano al loro interno l'editor BEE, integrandolo tramite il servizio BEE Plugin. Acumbamail, Datatrics e MailUp, altre tre applicazioni SaaS all'interno di MailUp Group, sono a loro volta "clienti" di BEE Plugin. Questo significa che i miglioramenti di cui è oggetto l'editor BEE impattano in modo positivo sulle altre applicazioni del gruppo, generando un circolo virtuoso che è estremamente importante e positivo in quanto contribuisce allo scambio costruttivo di informazioni e all'innovazione di prodotto a vantaggio di tutte le business unit del Gruppo.

Nell'esercizio 2018 si è conclusa positivamente la procedura di istruttoria presso il Ministero dello Sviluppo Economico per l'attribuzione di un finanziamento pari a Euro 5,1 milioni, inclusivi di un contributo a fondo perduto per Euro 1,3 milioni. Si tratta di un progetto di ricerca e sviluppo denominato "**NIMP – New Innovative Multilateral Platform**", da realizzarsi nel triennio a partire dal 01/03/2018 con la partecipazione, tra gli altri, del Politecnico di Milano come partner scientifico e finanziato dal Ministero dello Sviluppo Economico e Cassa Depositi e Prestiti, oltre a Banca Popolare dell'Emilia-Romagna come partner bancario. Il progetto proposto rientra nell'intervento "Agenda Digitale" ed in particolare nell'ambito delle "Tecnologie per l'innovazione dell'industria creativa, dei contenuti e dei media sociali". Il progetto permetterà di essere maggiormente competitivi sul mercato nell'area del marketing relazionale orientato alla multicanalità e alla collaborazione. Saranno realizzati nuovi servizi e funzionalità della nuova piattaforma MailUp, con l'obiettivo di rendere disponibili ai clienti quelle strategie pensate per promuovere la fedeltà ad un marchio (customer loyalty) attraverso l'engagement dei suoi utilizzatori. Lo scopo finale è quello di riuscire a creare con il proprio target una relazione duratura, un rapporto di fiducia e una customer experience unica e positiva.



Nel periodo fino al 31/12/2019 il progetto NIMP prevedeva il completamento, effettivamente realizzato, dell'Obiettivo di Realizzazione 1 (OR1), rientrante nella fase di ricerca industriale, denominato "Studio dell'infrastruttura e architettura su container", lo sviluppo di buona parte dell'OR2 "Sviluppo della nuova architettura software di erogazione", attualmente ancora in corso, relativo alla fase di sviluppo sperimentale, come i due successivi, e l'approccio all'OR3 e OR4, rispettivamente "Test funzionali automatici e revisione" e "Realizzazione delle funzionalità multicanale della piattaforma".

In particolare, nell'esercizio oggetto della presente relazione, le attività di ricerca e sviluppo relative al progetto si sono concentrate sugli aspetti innovativi e sull'introduzione di alcune soluzioni tecnologiche di seguito specificate:

- Nutanix, soluzione di iperconvergenza: integra in un unico sistema hardware, software, storage, deduplica, compressione;
- Cisco Systems, next generation router: le suite hardware e software, semplici e flessibili, consentono di ottenere le ultime innovazioni WAN e garantiscono una gestione centralizzata in condizioni di massima sicurezza;
- Microservices & Containers: architetture estremamente flessibili (scalabilità, dimensionamento risorse, indipendenza dal linguaggio e OS);
- Amazon Web Services, cloud computing: riduce i costi di gestione e manutenzione dei data center e consente di rilasciare applicazioni in modalità multiregion;
- Metodologie di sviluppo Agile, Devops o XP: propone un approccio che riduce il livello di struttura, a favore di una valorizzazione delle capacità dell'individuo e del team di operare in modo responsabile, adattivo, pragmatico, creativo;
- Automation e big data per lo sviluppo dei modelli dei dati: si pongono le basi alle funzionalità di marketing automation, ovvero la gestione automatizzata e integrata di una serie nutrita di processi di marketing, come campagne di email marketing, attività di lead generation e di web analytics, fondamentali per il tracciamento dei visitatori e delle conversazioni registrate online, con l'obiettivo di identificare ogni singolo utente e trattarlo come tale e non come individuo all'interno di pochi grandi cluster

Forniamo di seguito una sintetica descrizione delle attività effettuate nell'ambito del progetto NIMP nel corso dell'esercizio 2019:

- Analisi dei requisiti: fase preliminare allo sviluppo software del progetto NIMP, il cui scopo è stato quello di definire le funzionalità che il nuovo prodotto dovrà offrire, ovvero i requisiti che devono essere soddisfatti dalla nuova piattaforma;
- Definizione dei componenti hardware per la realizzazione dell'infrastruttura: individuazione dei componenti hardware, software e Cloud provider che pongono le basi alla nuova architettura della piattaforma. Si è scelto di affidarsi alla soluzione Nutanix e Cisco, rispettivamente leader nel campo dell'iperconvergenza e del networking;
- Identificazione degli aspetti architettureali su tecnologia container: è stato definito l'approccio a Microservices & Containers che impone di non avere una base di codice comune a tutti gli sviluppatori, ma di realizzare numerose basi di codice più piccole e gestite da team che implementano una logica di sviluppo e rilascio agile;
- Descrizione domini (campi di applicazione, zone di responsabilità, ...), attori (quali entità sono coinvolte nei processi), ruoli (chi fa cosa, quando), tipi e flussi di informazioni: disegnata la divisione del software in sottosistemi, andando a dettagliare come queste parti interagiscono e le interfacce delle varie parti. Questo studio consente di determinare l'efficienza complessiva, la riusabilità, e la manutenibilità del sistema;
- Definizione delle relazioni tra servizio ed evento (scalabilità): è in corso di definizione la capacità dell'architettura di crescere o diminuire di scala in funzione delle necessità e delle disponibilità richieste, andando ad eliminare i colli di bottiglia che potrebbero rendere ininfluenti l'aumento della potenza di calcolo o throughput complessiva;
- Definizione delle specifiche di sicurezza e compliance: valutazione e definizione della sicurezza della piattaforma individuando le minacce, le vulnerabilità e i rischi associati, con il fine di proteggerli da



possibili attacchi (interni o esterni) che potrebbero provocare danni diretti o indiretti all'organizzazione. Durante questa fase sono anche state fatte analisi di tipo normativo/legale per la gestione delle problematiche connesse al trattamento dei dati personali e la gestione degli adempimenti periodici in materia di sicurezza informatica e diritto delle nuove tecnologie;

- Realizzazione di un'infrastruttura ibrida basata su container: è in fase di conclusione la realizzazione dell'infrastruttura attraverso l'installazione e configurazione dei nuovi componenti hardware e l'acquisto delle istanze AWS per realizzare l'ambiente di elaborazione che combina il cloud pubblico e un cloud privato consentendo la condivisione di dati e applicazioni tra di essi;
- Collaudo dell'architettura per verificarne l'affidabilità, la sicurezza e resilienza: si sta procedendo con il piano di test e collaudo dell'architettura, in accordo con i requisiti di performance richiesti, descrivendo l'approccio adottato, casi di test funzionali effettuati e il set up delle condizioni iniziali;
- Sviluppo delle funzionalità di contenuto personalizzato sul canale email attraverso strumenti in grado prelevare gli elementi da inserire nei messaggi direttamente dalle fonti dati del cliente. Sviluppata anche la funzionalità di messaging apps, capace di integrarsi a canali messenger quali Facebook o Telegram;
- Rilascio parziale di una versione alpha della nuova piattaforma sull'ambiente di pre produzione, in cui si stanno introducendo le nuove caratteristiche del software via a via sviluppate;
- Applicazione di un sistema di versioning, che consente di avere un allineamento frequente dagli ambienti di lavoro degli sviluppatori verso l'ambiente condiviso. Tale approccio, unito al contesto dell'extreme programming (XP), facilita la collaborazione tra gli sviluppatori e aumenterà la qualità del software erogato;
- Avvio della fase di scrittura dei test funzionali automatici per l'installazione degli strumenti che sono in grado di mantenere un log di tutte le interazioni che avvengono tra gli utenti dell'applicazione da testare e l'applicazione stessa. A partire da tali dati vengono poi formalizzati casi di test che replicano le interazioni catturate. In questo modo è possibile ottenere casi di test che siano rappresentativi dei reali utilizzi dell'applicazione da parte degli utenti;
- Lancio dei test sull'alpha release program per sviluppare la soluzione per l'automazione del testing Black Box utilizzando appositi framework di supporto all'esecuzione dei casi di test. Si sta applicando il processo di Full stack Testing attraverso Robot Framework;
- Collecting dei dati statistici derivanti dalle attività del alpha release program attraverso la raccolta ed analisi dei dati derivanti dalle sessioni di test lanciate andando a misurare l'efficacia basandosi sul grado di copertura raggiunto e sulla percentuale di errore rispetto al risultato atteso;

A fronte delle attività sopra riportate, MailUp ha presentato, tra gennaio e febbraio 2019, una prima rendicontazione degli investimenti e dei costi sostenuti relativamente al progetto NIMP fino al 31/12/2018 ed ha ricevuto la corrispondente erogazione, a seguito della stipula dell'atto notarile di finanziamento del 10/02/2020, sia a titolo di contributo a fondo perduto per Euro 266 migliaia, che di finanziamento agevolato per Euro 807 migliaia, di cui Euro 719 migliaia da Cassa Depositi e Prestiti ed Euro 88 migliaia da Banca Popolare dell'Emilia Romagna.

Nel primo Stato Avanzamento Lavori (SAL) il consuntivo di progetto era pari al 28% del totale a preventivo, corrispondente a Euro 1.530.447,41 a fronte di Euro 6.257.376,51.

Con riferimento alla distribuzione temporale il progetto è così suddiviso:

- Ricerca Industriale per i primi 12 mesi del progetto, dal 01/03/2018 al 28/02/2019;
- Sviluppo Sperimentale per i 33 mesi del progetto, dal 01/06/2018 al 28/02/2021.

In occasione del primo SAL questi erano i relativi avanzamenti:

- Ricerca Industriale pari al 83%, rendicontati Euro 375.793,39 a fronte di Euro 453.484,42 previsti;
- Sviluppo Sperimentale pari al 21%, rendicontati Euro 1.154.654,02 a fronte di Euro 5.803.892,09 previsti.

La seconda rendicontazione del progetto NIMP è stata effettuata tra settembre e ottobre del 2019, prendendo come periodo di riferimento quello intercorrente tra il 01/01/2019 e il 31/08/2019. Si è trattato del SAL intermedio previsto obbligatoriamente a metà progetto, decorsi 18 mesi dall'avvio.

Nel secondo SAL l'avanzamento del progetto era pari a oltre il 50% dei costi a preventivo, per un totale di Euro 3.289.481,84.

Di seguito il dettaglio relativo al secondo SAL:

- Ricerca Industriale completata al 100%, rendicontati Euro 455.288,36 a fronte di Euro 453.484,42 previsti;
- Sviluppo Sperimentale avanzamento pari al 45%, rendicontati Euro 2.834.193,49 a fronte di Euro 5.803.892,09 previsti.

Con riferimento all'avanzamento a fine esercizio 2019 i costi ed investimenti sostenuti per il progetto NIMP ammontano a oltre il 60% dei totali previsti.

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

Nel corso 2019 all'interno del Gruppo MailUp si sono verificati rapporti tra capogruppo, imprese controllate e consociate comprese nel perimetro di consolidamento, imprese collegate e altre parti correlate, rientranti nelle attività tipiche. Gli interventi sono stati tutti intesi a promuovere lo sviluppo in un quadro sinergico che favorisca integrazioni positive e in ultima analisi l'efficienza dei processi all'interno del Gruppo. Non sono state effettuate operazioni atipiche o inusuali rispetto alla normale gestione d'impresa. Le operazioni riguardano essenzialmente le prestazioni di servizi che rientrano nelle attività tipiche del Gruppo, le attività di holding erogate dalla controllante, ad esempio servizi contabili, legali, di gestione delle risorse umane e amministrativi in genere, la provvista e l'impiego di mezzi finanziari, oltre all'erogazione di servizi tecnologici relativi allo sviluppo delle piattaforme di proprietà del Gruppo e alla gestione dell'infrastruttura informatica. I suddetti rapporti rientrano nell'ordinaria gestione dell'impresa e sono conclusi a normali condizioni di mercato, ovvero alle condizioni che si sarebbero stabilite tra parti indipendenti.

Ragione sociale	Crediti immobilizzati	Crediti commerciali	Debiti commerciali	Altri crediti	Dividendi	Ricavi	Costi
Agile Telecom		350.983	1.388.113		1.731.922	857.333	2.829.973
Globase International		368.493	349			138.786	349
MailUp Nordics	154.745					12.213	
MailUp Inc		464.086	4.819		150.000	1.200.402	20.623
Acumbamail		65.429				96.651	
Datatrix BV	1.135.447	113.066				273.576	
Datatrix srl	70.000	1.158				1.158	
<b>Società controllate</b>	<b>1.360.192</b>	<b>1.363.215</b>	<b>1.393.281</b>	<b>-</b>	<b>1.881.922</b>	<b>2.580.119</b>	<b>2.850.945</b>
Consorzio CRIT Scarl			19.529				20.529
<b>Società collegate</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>19.529</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>20.529</b>
Zoidberg Srl			15.063				58.404
Floor Srl							151.409
<b>Altre parti correlate</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>15.063</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>209.813</b>

Nella colonna crediti immobilizzati sono rappresentati i finanziamenti fruttiferi erogati dalla capogruppo a favore della sub-holding MailUp Nordics, che ha girato la provvista alla controllata operativa Globase, di cui si è già parlato in quanto MailUp ha rinunciato parzialmente a tale credito, per un importo di Euro 268 migliaia, rilevando una corrispondente svalutazione a conto economico. Successivamente all'acquisizione di Datatrix B.V. dell'ottobre 2018, nell'ambito degli accordi contrattuali sottoscritti tra le parti, è stato inoltre erogato da MailUp un finanziamento fruttifero a suo favore per Euro 1.135.447, oltre a Euro 70.000 corrisposti a Datatrix S.R.L., sempre a titolo di finanziamento fruttifero.

L'immobiliare Floor Srl, partecipata da alcuni dei soci di riferimento della capogruppo, ha sottoscritto con MailUp il contratto di affitto per l'immobile presso cui si sono insediati gli uffici della sede di Cremona. Le partite evidenziate si riferiscono alla locazione immobiliare in essere. Zoidberg S.R.L., azionista unico di Agile Telecom prima dell'acquisizione da parte di MailUp, è proprietaria dell'immobile presso cui ha sede la stessa società e i relativi rapporti con il Gruppo si riferiscono all'affitto e alle relative utenze.

## Azioni proprie e azioni/quote di società controllanti

MailUp possedeva, al 31/12/2019, 73.881 azioni proprie per un valore di Euro 259.023,10. Nel corso dell'esercizio 2019 sono state acquistate complessivamente 90.400 azioni per Euro 315.164,56 ad un prezzo medio per azione di Euro 3,38. In virtù della delibera del Consiglio di Amministrazione del 06/05/2019, 89.939 azioni proprie, presenti a quella data nello stock posseduto da MailUp, sono state assegnate ai destinatari del piano



di incentivazione di breve termine per il top management, a fronte di loro espressa richiesta e della positiva verifica dei risultati effettivamente conseguiti. Il valore delle azioni assegnate è stato pari a Euro 284.811 ad un prezzo unitario di Euro 3,17, rispetto ad un prezzo medio di acquisto di Euro 2,4445, determinando così un delta positivo di Euro 65.178. Gli acquisti dell'esercizio 2019 sono stati realizzati nell'ambito dei programmi approvati dall'assemblea degli azionisti rispettivamente in data 26/04/2018 e 18/04/2019. In particolare, la più recente assemblea ha deliberato l'autorizzazione all'acquisto e disposizione di azioni proprie ed in particolare quanto segue:

- di revocare la precedente delibera di autorizzazione all'acquisto ed alla disposizione delle azioni proprie del 26/04/2018 con effetto dalla data dell'assemblea stessa;
- di autorizzare l'Organo Amministrativo e per esso il Presidente pro tempore, con ampia facoltà di subdelega, a compiere operazioni di acquisto e di disposizione di azioni proprie ai fini di:
  - (i) poter utilizzare le proprie azioni come oggetto di investimento per un efficiente impiego della liquidità generata dall'attività caratteristica;
  - (ii) procedere ad acquisti di azioni proprie dai beneficiari di eventuali piani di stock option deliberati dai competenti organi sociali ovvero comunque implementare nuovi piani in qualunque forma essi siano strutturati ovvero procedere ad assegnazioni gratuite ai soci o adempiere ad obbligazioni derivanti da warrant, strumenti finanziari convertibili, a conversione obbligatoria o scambiabili con azioni (sulla base di operazioni in essere o da deliberare/implementare);
  - (iii) consentire l'utilizzo delle azioni proprie nell'ambito di operazioni connesse alla gestione caratteristica ovvero di progetti coerenti con le linee strategiche della Società anche attraverso scambi azionari, con l'obiettivo principale di perfezionare operazioni di integrazione societaria con potenziali partner strategici; nonché
  - (iv) intervenire (ove possibile e previsto dalle applicabili disposizioni di legge e regolamentari), nel rispetto delle disposizioni vigenti, anche per il tramite di intermediari, per contenere movimenti anomali delle quotazioni e per regolarizzare l'andamento delle negoziazioni e dei corsi, a fronte di momentanei fenomeni distorsivi legati a un eccesso di volatilità o a una scarsa liquidità degli scambi;
- di stabilire le modalità di acquisto e disposizione delle azioni per un periodo di 18 mesi dalla data di deliberazione, fino ad un ammontare massimo di azioni proprie che, tenuto anche conto delle azioni di volta in volta detenute in portafoglio dalla controllante e dalle società da esse controllate, non sia complessivamente superiore al limite del 10% del capitale sociale.

## Uso di stime e di valutazioni soggettive

La predisposizione dei bilanci richiede da parte degli amministratori l'applicazione di principi e metodologie che, in talune circostanze, si poggiano su difficili e soggettive valutazioni e stime basate sull'esperienza storica e di assunzioni che sono di volta in volta considerate ragionevoli e realistiche in funzione delle relative circostanze. L'applicazione di tali stime e assunzioni influenza gli importi riportati negli schemi di bilancio, quali la Situazione patrimoniale-finanziaria consolidata, il Conto economico complessivo, il prospetto delle variazioni di Patrimonio netto ed il Rendiconto finanziario, nonché l'informativa fornita. I risultati finali delle poste di bilancio per le quali sono state utilizzate le suddette stime ed assunzioni possono differire da quelli riportati nei bilanci che rilevano gli effetti del manifestarsi dell'evento oggetto di stima, a causa dell'incertezza che caratterizza le assunzioni e le condizioni sulle quali si basano le stime. Di seguito sono brevemente descritte, avuto riguardo ai settori di attività in cui opera il Gruppo, le categorie maggiormente impattate dal ricorso a stime e a valutazioni e per le quali un cambiamento nelle condizioni sottostanti le assunzioni utilizzate potrebbe avere un impatto significativo sui dati finanziari consolidati.

## Impairment di attività

Le attività materiali e immateriali del Gruppo sono assoggettate a impairment su base almeno annuale nel caso in cui abbiano vita indefinita o più spesso in presenza di eventi che facciano ritenere che il valore di iscrizione in bilancio non sia recuperabile. La svalutazione è determinata confrontando il valore di iscrizione con il relativo valore recuperabile, rappresentato dal maggiore tra il fair value, al netto degli oneri di dismissione, e il valore d'uso determinato attualizzando i flussi di cassa attesi derivanti dall'utilizzo dell'attività al netto degli oneri di dismissione. I flussi di cassa attesi sono quantificati alla luce delle informazioni disponibili al momento della stima sulla base di giudizi soggettivi sull'andamento di variabili future (i prezzi, i costi, i tassi di crescita della domanda) e sono attualizzati utilizzando un tasso che tiene conto del rischio inerente all'attività interessata. L'avviamento e le altre attività immateriali aventi vita utile indefinita non sono oggetto di ammortamento; la recuperabilità del loro valore di iscrizione è verificata almeno annualmente e comunque quando si verificano eventi che fanno presupporre una riduzione del valore. Con riferimento all'avviamento, la verifica è effettuata a livello del più piccolo aggregato (cash generating unit "CGU") sulla base del quale la Direzione aziendale valuta, direttamente o indirettamente, il ritorno dell'investimento che include il goodwill stesso. Quando il valore di iscrizione della cash generating unit comprensivo del goodwill a essa attribuita è superiore al valore recuperabile, la differenza costituisce oggetto di svalutazione che viene attribuita in via prioritaria al goodwill fino a concorrenza del suo



ammontare; l'eventuale eccedenza della svalutazione rispetto al goodwill è imputata pro-quota al valore di libro degli asset che costituiscono la cash generating unit.

## Operazioni di Business Combination

La rilevazione delle operazioni di business combination implica l'attribuzione alle attività e passività dell'impresa acquisita della differenza tra il costo di acquisto e il valore netto contabile delle attività acquisite nette. Per la maggior parte delle attività e delle passività, l'attribuzione della differenza è effettuata rilevando le attività e le passività al loro fair value. La parte non attribuita se positiva è iscritta a goodwill, se negativa è imputata a Conto economico. Nel processo di attribuzione la Direzione aziendale si avvale delle informazioni disponibili e, per le business combination più significative, di valutazioni esterne.

## Piani di incentivazione a medio-lungo termine basati su azioni

I Piani di incentivazione a medio-lungo termine basati su azioni prevedono che alla chiusura di ogni periodo contabile venga aggiornata la stima del numero di diritti che matureranno fino alla scadenza. La variazione di stima è portata a rettifica di una riserva di Patrimonio netto, creata ad hoc per i piani di incentivazione, con contropartita "Costi del personale".

## Informazioni relative ai rischi e alle incertezze ai sensi dell'art. 2428, comma 2, al punto 6-bis, cod. civ.

### Analisi dei rischi

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

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

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

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

Nel mese di marzo 2020, due importanti fenomeni sistemici hanno colpito le società e le economie a livello mondiale: l'emergenza sanitaria legata alla diffusione del virus Covid-19, particolarmente drammatica in Italia e in Lombardia, ed il correlato crollo ed aumento della volatilità dei mercati finanziari. Tali fenomeni potrebbero avere un impatto anche rilevante su tutti i rischi evidenziati di seguito. In questo momento, data l'incertezza della situazione e della sua possibile evoluzione in termini di durata e ampiezza degli effetti, è estremamente problematico riuscire a quantificare gli impatti potenziali a livello macroeconomico e indirettamente le conseguenze in termini finanziari ed economici sui business del Gruppo. Si rimanda per approfondimenti all'analisi di dettaglio su questo tema nella sezione fatti di rilievo dopo la chiusura dell'esercizio.

### Rischio connesso all'andamento economico generale

La situazione economico-finanziaria delle società appartenenti al Gruppo è influenzata da tutti i fattori che compongono il quadro macroeconomico italiano ed internazionale. Nel periodo di riferimento, continuano a persistere situazioni di incertezza a livello economico generale e a livello politico italiano ed internazionale i cui effetti sono imprevedibili e non possono essere facilmente misurati. In Italia, come in altri paesi della UE, il diffuso clima di instabilità politica potrebbe influenzare negativamente la fiducia dei consumatori, il loro potere di acquisto e la capacità di spesa. Il Gruppo MailUp ha saputo crescere e raggiungere importanti obiettivi, ma l'eventuale permanere di condizioni di incertezza a livello nazionale ed internazionale e gli imprevedibili effetti delle stesse potrebbero comunque avere impatto negativo sul business di Gruppo. Si rimanda, per un'analisi più approfondita, alle note sulla situazione macroeconomica nella parte iniziale della presente relazione.

### Rischi di Mercato

I settori in cui operano MailUp ed il Gruppo sono caratterizzati da un rapido sviluppo tecnologico e risentono della pressione competitiva derivante dal ritmo serrato di sviluppo della tecnologia. Il successo della società e del Gruppo dipende, tra l'altro, dalla capacità di innovare e potenziare le proprie tecnologie, al fine di rispondere ai progressi tecnologici nel settore in cui opera. Il Gruppo potrebbe trovarsi, di conseguenza, a dover affrontare una più accentuata concorrenza in ragione delle tecnologie emergenti e dei servizi che



potranno essere introdotti o implementati in futuro. Le nuove tecnologie, infatti, potrebbero limitare o ridurre l'attività della società e/o favorire lo sviluppo e la crescita di nuovi operatori. In particolare, il canale SMS o l'invio di email potrebbe essere sostituito da altre tecnologie, con la conseguenza che il Gruppo potrebbe non essere in grado di gestire con successo e/o in tempi rapidi l'eventuale transizione all'utilizzo di queste innovazioni, pur essendo già in corso attività di R&S che hanno già permesso e permetteranno l'integrazione delle piattaforme con altri sistemi esterni e delle altre piattaforme tecnologiche con tali sistemi.

Nel caso in cui le soluzioni offerte dal Gruppo non fossero in grado di soddisfare le esigenze dei clienti e/o rispondere ai progressi tecnologici, saranno richiesti miglioramenti in tempi rapidi alle proprie piattaforme tecnologiche e capacità di sviluppare e introdurre sul mercato nuovi servizi, nuove applicazioni e nuove soluzioni in maniera tempestiva e a prezzi competitivi. L'incapacità del Gruppo di migliorare, sviluppare, introdurre e fornire in tempi rapidi servizi in grado di soddisfare le esigenze del mercato, anche sotto il profilo tecnologico, potrebbe avere un impatto negativo sui risultati operativi o potrebbe rendere obsoleti i servizi offerti dal Gruppo. Al fine di mantenere la propria competitività sul mercato, il Gruppo necessiterà pertanto di investimenti in ricerca e sviluppo, di un'elevata capacità di adeguamento per continuare a rispondere ai rapidi cambiamenti tecnologici e a sviluppare costantemente le caratteristiche dei propri servizi in modo da rispondere alle mutevoli esigenze del mercato.

Nel caso in cui il Gruppo non fosse in grado di adeguarsi in modo tempestivo all'evoluzione tecnologica e/o all'introduzione di una nuova tecnologia, potrebbero verificarsi effetti negativi sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria consolidata.

## **Rischi legati alla gestione finanziaria**

### *Rischio di credito*

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

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

### *Rischio di liquidità*

Il rischio di liquidità consiste nell'impossibilità di rispettare gli impegni di pagamento a causa della difficoltà nel reperire fondi o liquidare attività sul mercato. La conseguenza è un impatto negativo sul risultato economico nel caso in cui il Gruppo sia costretto a sostenere costi aggiuntivi per fronteggiare i propri impegni o, come estrema conseguenza, una situazione di insolvenza che ponga a rischio la continuità aziendale. Il Gruppo MailUp gode allo stato attuale, anche grazie all'ammissione alle negoziazioni sul mercato AIM Italia e agli ottimi rapporti con il sistema bancario, di una buona liquidità ed ha un ridotto indebitamento finalizzato esclusivamente all'attività di crescita per linee esterne attuata attraverso le acquisizioni e al finanziamento degli investimenti in ricerca e sviluppo.

Il Gruppo, al fine di ottimizzare la gestione delle risorse finanziarie, riducendo il rischio liquidità, ha adottato processi per il monitoraggio sistematico delle condizioni prospettive di liquidità, in relazione al processo di pianificazione aziendale. Il Gruppo prevede di far fronte ai fabbisogni finanziari attraverso i flussi derivanti dalla gestione operativa e la liquidità disponibile. In considerazione di un andamento positivo dei volumi di vendita, previsto anche nei prossimi esercizi, ci si attende che le risorse finanziarie, insieme alle attuali disponibilità, saranno in grado di garantire un adeguato sostegno anche agli investimenti ordinari e straordinari programmati.

Si ritiene quindi che il rischio di liquidità non sia significativo.

### *Rischio di tasso*

La capogruppo ha fatto ricorso in modo moderato, a partire dalla fine del 2015, alla leva finanziaria tramite canale bancario a medio e lungo termine, beneficiando del trend favorevole dei costi di indebitamento, per sostenere operazioni straordinarie di crescita per linee esterne, gli investimenti relativi all'attività di sviluppo software e altri investimenti strategici. Alla data del 31/12/2019 l'indebitamento bancario consolidato è pari ad Euro 2.336.501 di cui Euro 891.389 a breve termine, a fronte di disponibilità liquide per Euro 8.946.689. L'indebitamento bancario è in capo esclusivamente alla controllante.

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

Ai finanziamenti è legato il rischio di oscillazione dei tassi di interesse, essendo gli stessi negoziati in parte a tasso variabile. Non è possibile escludere che una crescita dei tassi d'interesse possa determinare un aumento degli oneri finanziari connessi con conseguenti effetti negativi sulla situazione economica e



finanziaria della società, anche se la netta prevalenza delle risorse finanziarie proprie rispetto al ricorso all'indebitamento verso terzi ne riduce notevolmente l'eventual e impatto.

#### *Rischio di cambio*

Sono presenti crediti e debiti commerciali in valute estere detenuti da MailUp, per importi limitati, principalmente nei confronti delle controllate estere, oltre ad importi marginali per debiti e crediti commerciali in valuta con fornitori e clienti terzi. Le società afferenti alla controllata MailUp Nordics, in particolare Globase, operano sul mercato danese e nel nord Europa e le attività e passività consolidate nel presente bilancio sono denominate originariamente in Corone danesi. Anche per MailUp Inc. i valori oggetto di consolidamento sono denominati in valuta estera, in particolare in Dollari americani. Il cambio Corona danese/Euro è estremamente stabile e presenta storicamente oscillazioni minime. L'esposizione a rischi connessi alle fluttuazioni dei tassi di cambio è pertanto molto ridotta.

#### *Rischio di recuperabilità/impairment assets*

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

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

### **Fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura dell'esercizio**

Il 17/02/2020, il titolo MAIL ha registrato un nuovo massimo storico, con un prezzo per azione pari a Euro 4,85. A tale valore, la capitalizzazione della società corrisponde a oltre Euro 72,6 mln.

Il 20/02/2020 la Società ha annunciato che, in seguito alla notifica di alcune vendite effettuate sul mercato da alcuni dei propri azionisti rilevanti per complessivi 120.000 titoli, volte a favorire un incremento del flottante e di conseguenza maggiori opportunità di scambio del titolo, il flottante stimato ha superato il 36%.

Il 23 febbraio 2020 la Società ha annunciato, a causa degli sviluppi relativi alla diffusione dei contagi da Covid-19 in Lombardia ed in ottemperanza alle indicazioni di Governo e Regione, pur non avendo ad oggi riscontri in merito a casi tra i propri dipendenti e collaboratori, l'adozione dell'obbligo di smart working ed il divieto di trasferte che comportino l'uso di mezzi di trasporto collettivo, per il personale delle sedi di Milano e Cremona; tali provvedimenti sono stati successivamente estesi anche alla sede di Carpi ed alle sedi estere del Gruppo.

#### *Informativa speciale riguardante l'emergenza Covid-19*

Nel mese di marzo 2020, due importanti fenomeni sistemici hanno colpito le società e le economie a livello mondiale: l'emergenza sanitaria legata alla diffusione del virus Covid-19 ed il correlato crollo ed aumento della volatilità dei mercati finanziari. Gli amministratori e il top management di MailUp Group sono costantemente al lavoro per garantire una pronta risposta allo scenario in costante mutamento, avendo come priorità assoluta la salute e sicurezza dei collaboratori, delle loro famiglie e dell'intera comunità.

Tutti i dipendenti e collaboratori del Gruppo lavorano alla data odierna da remoto. Le procedure in vigore e le infrastrutture in uso nel Gruppo, nonché la natura del business, sono già pienamente predisposte al lavoro agile ed alla collaborazione in remoto. Attualmente non si evidenzia alcun impatto sostanziale sull'operatività, sulla produttività o sulla disponibilità del personale. Ai sensi della più recente normativa emanata dal Governo italiano, che prevede la chiusura di tutte le attività economiche "non essenziali" ai fini del contenimento del contagio, il Gruppo MailUp risulta incluso nella lista di società cui è permesso essere pienamente operative. Al momento non si prevedono impatti sul livello di occupazione.

Per quanto riguarda la nostra base clienti, stimiamo che determinati settori quali viaggi, ospitalità e retail saranno colpiti negativamente con diversa intensità dalla situazione corrente, laddove aziende con canali e-commerce o che non siano state direttamente colpite dalla chiusura delle attività, come entertainment, gaming o servizi online potrebbero mostrarsi più resilienti. Questi clienti, unitamente alle istituzioni pubbliche, potrebbero aumentare la propria domanda di invio massivo di email, mentre l'incremento delle attività e transazioni svolte online potrebbe potenziare la domanda di sms transazionali. Riteniamo che il settore digitale possa giocare un ruolo significativo sia nella crisi sia nella ripartenza alla fine dell'emergenza. Sebbene il nostro processo di vendita sia completamente digitale, non possiamo escludere eventuali riduzioni negli investimenti dei clienti oppure nel numero di nuovi clienti potenziali. Siamo in costante contatto con i nostri clienti e stiamo lavorando ad una serie di misure per fornire loro un adeguato supporto, in termini di risorse, tool gratuiti e templates per il marketing via email. Maggiori informazioni su tali iniziative saranno diffuse non appena disponibili.

Per quanto riguarda i dati e le prospettive del Gruppo MailUp, è attualmente difficoltoso quantificare il potenziale impatto di questa crisi. Benché al momento non prevediamo cambiamenti significativi nei nostri



piani, siamo preparati a gestire il potenziale impatto di trend economici negativi derivanti dalla situazione attuale. Il Consiglio di Amministrazione è al lavoro con i Director delle business unit e con il top management per evidenziare la migliore stima quantitativa dell'effetto di un rallentamento dell'economia e per individuare tutte le opportune misure, risparmi di costi, aiuti e programmi governativi e sovranazionali, che possano rafforzare il nostro profilo patrimoniale e finanziario, e di conseguenza la nostra capacità di reagire tempestivamente e adeguatamente ai cambiamenti esogeni e di uscire parimenti solidi dalla crisi.

## Evoluzione prevedibile della gestione

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

- ampliamento della già ricca e diversificata gamma di moduli e soluzioni tecnologiche offerte ai professionisti del marketing digitale attraverso il potenziamento dei tool esistenti e l'inserimento di innovative funzionalità orientate a concetti quali:
  - o Customer Data Platform;
  - o Data driven omnichannel marketing orchestration;
  - o Marketing automation;
  - o Personalizzazione / Hyper-personalization;
  - o Editor di Pagine Web / Landing page;
  - o Motore chatbot per campagne conversazionali (dettagli qui: <https://help.datatrics.com/en/articles/3512681-conversational-campaigns>);
- rafforzamento dell'ARPU (Average Revenue Per Unit) e della percezione da parte del mercato dell'unicità dell'offerta del Gruppo rispetto a quella dei competitor tramite introduzione di nuovi servizi e modifica delle politiche di prezzo;
- introduzione di Datatrics nei mercati già presidiati dal Gruppo, a partire da Italia, Danimarca e paesi latino-americani, partendo dalla base clienti MailUp ma anche attraverso il canale indiretto, partendo dai settori dove Datatrics registra la maggiore specializzazione: ecommerce, retail, travel e hospitality;
- introduzione di Datatrics in mercati nuovi: Svezia, Norvegia, Germania ed eventualmente Francia, attraverso principalmente il canale indiretto;
- ampliamento del mercato di riferimento ad aree geografiche non ancora coperte e acquisizione di know-how tecnologico anche mediante operazioni di M&A di partecipazioni strategiche nell'ecosistema delle Marketing Technology;
- proseguimento nel percorso di ampliamento delle integrazioni con applicazioni di terze parti, offrendo agli utilizzatori e agli sviluppatori esterni la possibilità di connettere e sincronizzare la piattaforma con database esterni, CRM, CMS, e-commerce e altri software;
- rafforzamento delle sinergie intragruppo attraverso la fertilizzazione incrociata delle conoscenze fra le società del Gruppo ed in particolare:
  - o condivisione delle best practice, esperienze e competenze;
  - o mantenimento di un approccio unbundled per meglio soddisfare le differenti esigenze dei segmenti e/o mercati;
  - o sfruttamento delle sinergie commerciali attraverso la condivisione di opportunità tra le diverse business unit del gruppo;
- investimento nel miglioramento della UX (user experience) delle soluzioni del Gruppo, non solo in termini di miglioramento della relazione con il cliente (customer care, customer success e supporto tecnico) ma anche delle interfacce applicative in modo da semplificare l'usabilità dei software, il tasso di conversione e ridurre il tasso di abbandono;
- rafforzamento del posizionamento competitivo di BEE Plugin attraverso il lancio di una Platform che permetta a società terze lo sviluppo di Add-on widget che possano essere inseriti nell'editor BEE, come ad esempio applicazioni per timer di count-down, mappe dinamiche, live-weather o QR-code dinamici. Questo permetterà ai clienti finali una maggiore flessibilità per consentire ai clienti di integrare BEE con i propri sistemi interni, mentre alle società partner di fare leva sulla grande base clienti BEE per veicolare le proprie soluzioni. Maggiori informazioni in questa pagina: <https://docs.beefree.io/addons/>;
- sviluppo di una community di web designer che possano creare e pubblicare propri template nel catalogo BEEfree.io, sia gratuitamente in cambio di visibilità sia a pagamento. Questo consentirà di



ampliare in modo scalabile il catalogo modelli email, con un effetto positivo sul posizionamento sui motori di ricerca e di aumento del vantaggio competitivo.

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

In ottemperanza al dettato normativo del Decreto Legislativo n. 231 dell'8 giugno 2001 ("Disciplina della responsabilità amministrativa delle persone giuridiche, delle società e delle associazioni anche prive di personalità giuridica") MailUp ha adottato nel 2015 un proprio modello organizzativo ed un proprio codice etico rispondenti ai requisiti richiesti dal Decreto. In collaborazione con professionisti di comprovata esperienza, nel corso degli ultimi mesi del 2017 si è dato avvio ad un complesso processo di audit e revisione interna, conclusosi con l'approvazione da parte del Consiglio di Amministrazione tenutosi in data 15/05/2018 di un nuovo Modello Organizzativo e di un nuovo Codice Etico. Nella medesima data, l'organo amministrativo ha altresì nominato l'Avv. Gabriele Ambrogetti quale Organismo di Vigilanza monocratico della società. Successivamente alla data dell'insediamento, l'Organismo di Vigilanza monocratico si è coordinato più volte con l'ufficio legale della Società e ha incontrato il Collegio Sindacale al fine di programmare i flussi informativi e la condivisione dei risultati delle attività coinvolte.

All'interno del piano annuale di verifica predisposto su impulso dell'Organismo di Vigilanza, in data 10/07/2019 la società Operari S.r.l. ha condotto un'attività di audit volta a verificare la conformità dell'operatività della società alle Parti Speciali del Modello di Organizzazione e Gestione dalla stessa adottato e volte a prevenire le seguenti famiglie di reato:

Famiglia di reato	Rischi-reato rilevanti per la Società
PARTE SPECIALE "A"	Reati contro la pubblica amministrazione (Art.24-25 del D.Lgs. 231/01)
PARTE SPECIALE "ATTIVITA' STRUMENTALI"	Attività strumentali alla commissione di delitti di illecito (Art. 6, comma 2, lett. c) del D.Lgs. 231/01)

Ad esito delle intercorse attività di verifica è emerso che i presidi delle Parti Speciali del Modello di Organizzazione, Gestione e Controllo sopra elencate risultano ragionevolmente adeguati ed efficaci a mitigare i rischi relativi alla commissione dei reati presupposti seppure con qualche non conformità.

In particolare, l'area di miglioramento degna di nota riguarda il processo di formazione del budget aziendale che l'Organismo di Vigilanza ritiene preferibile sia condensato in una apposita procedura.

Per quanto attiene poi alle non conformità relative a disallineamenti tra protocolli di controllo ed operatività aziendale, l'Organismo di Vigilanza ha già provveduto ad aggiornare il Modello adottato dalla Società al fine di renderlo coerente con l'operatività aziendale.

In data 3 dicembre 2019, l'Organismo di Vigilanza ha tenuto il consueto incontro annuale con il Collegio Sindacale e la società di revisione della Società, per la condivisione delle attività poste in essere dalle funzioni di controllo nel corso dell'esercizio del 2019. Da detto incontro è emerso come, a parere di tutte le funzioni coinvolte, dalle attività eseguite non sono emersi elementi meritevoli di attenzione particolare o di segnalazione al Consiglio di Amministrazione. Lo stesso Organismo di Vigilanza ha infatti confermato una sostanziale efficacia del Modello nonché il pieno rispetto dei protocolli e dei flussi informativi che evidenzia come il livello di awareness della Società rispetto alle esigenze di compliance sia davvero elevato.

Inoltre, nel corso del periodo di riferimento, l'Organismo di Vigilanza non ha ricevuto alcuna segnalazione relativa a provvedimenti e/o notizie provenienti da organi di polizia giudiziaria, o da qualsiasi altra Autorità pubblica, dai quali si evinca lo svolgimento di attività di indagine per i reati di cui al Decreto, avviate anche nei confronti di ignoti, come anche non ha ricevuto alcuna segnalazione relativa a sanzioni disciplinari eventualmente erogate al personale aziendale, ovvero relative ai provvedimenti di archiviazione dei procedimenti sanzionatori, con relative motivazioni o relativa ad infrazioni del Modello di organizzazione, gestione e controllo da parte dei destinatari.

Con l'avvio del nuovo esercizio 2020, l'Organismo di Vigilanza ha poi individuato, all'interno del piano annuale di verifica, le seguenti parti speciali e relative famiglie di reato del Modello di Organizzazione e Gestione della Società da sottoporre all'attività di audit.

Famiglia di reato	Rischi-reato rilevanti per la Società
PARTE SPECIALE "I"	Omicidio colposo e lesioni colpose gravi o gravissime commessi con violazione delle norme sulla tutela della salute e sicurezza sul lavoro (Art. 25 – septies del D.Lgs. 231/01)
PARTE SPECIALE "E"	Reati Societari (Art. 25-ter del D.Lgs. 231/01)
PARTE SPECIALE "L"	Reati di Abusi di Mercato (Art.25-sexies del D.Lgs. 231/01)



Infine, successivamente all'approvazione della L. 157/2019 che ha comportato l'introduzione di una nuova famiglia di reato nell'ambito del D. Lgs. 231/2001 - ovvero i reati tributari – l'Organismo di Vigilanza ha ritenuto opportuno programmare per il 2020 un'attività di implementazione di una nuova parte speciale del Modello di Organizzazione e Gestione della Società all'uopo dedicata, sebbene siano già presenti alcuni protocolli di controllo aventi ad oggetto la gestione della fiscalità della Società. Questa attività di revisione si prevede venga ultimata entro il mese di aprile 2020 per poi essere sottoposta all'approvazione dell'organo amministrativo della Società.

## Trattamento dati personali

MailUp, per le caratteristiche del proprio business, che richiede la massima correttezza e attenzione nel trattamento dei dati di cui sono titolari i clienti della piattaforma, da sempre e strategicamente è particolarmente sensibile alle tematiche di Data Protection. Le procedure interne su queste tematiche sono costantemente formalizzate, monitorate e aggiornate, così come l'attività di formazione specifica del personale. Il Gruppo viene inoltre affiancato da anni da consulenti legali di comprovata competenza ed esperienza, a livello nazionale ed internazionale, su queste tematiche. Anche l'attività di prevenzione e contrasto di potenziali abusi da parte dei clienti (c.d. spam) è fortemente presidiata, grazie alla presenza di un reparto tecnico dedicato in esclusiva a questa funzione, come dimostra la partecipazione a diverse organizzazioni e gruppi di lavoro a livello internazionale in prima linea nel contrasto alle pratiche scorrette e impegnati nella diffusione delle best practice di settore anche in tema di trattamento dei dati personali.

Le novità normative introdotte dal nuovo regolamento Europeo UE 2016/679 sulla protezione dei dati, entrato in vigore in tutti i paesi europei il 25/05/2018, conosciuto come GDPR (General Data Protection Regulation), estese anche alle organizzazioni extra-europee, hanno tuttavia spinto MailUp ad avviare le attività necessarie a rendere la propria infrastruttura pienamente "compliant" con il nuovo dettato normativo.

In particolare, ai fini di una migliore gestione del business della Società e, più in generale delle attività del Gruppo a cui la medesima fa capo, si è ritenuto opportuno procedere alla nomina di un nuovo Data Protection Officer, ovvero una figura altamente qualificata, indipendente e dotata altresì di esperienza nel settore della protezione dei dati personali, che svolga tale funzione a favore non più della sola business unit "MailUp" – per tale intendendosi tutte le attività riconducibili allo sviluppo e alla commercializzazione del software noto come piattaforma MailUp – bensì, a favore dell'intero Gruppo a cui la Società fa capo e che sostituisca il dott. Alberto Miscia nel ruolo di Data Protection Officer della sola business unit MailUp a lui attualmente attribuito. A tale fine, nel corso del 2019, si è tenuto un lungo processo di selezione, sostanziatosi in un ciclo di incontri per selezionare un soggetto esterno dotato di competenza ed esperienza nel predetto settore. Sono stati, quindi, contattati alcuni studi legali e società specializzate nel settore della compliance aziendale.

Alla luce del fatto che i termini e le condizioni della proposta avanzata dallo studio legale ICT Legal Consulting - Studio Legale Balboni, Bolognini & Partners sono apparse, rispetto alle altre, più in linea con le esigenze della Società e del relativo Gruppo, l'incarico, previa condivisione con il presidente della Società e con i CEO delle controllate, è stato loro affidato.

MailUp – così come ogni società facente parte del Gruppo – procederà, quindi, a (i) nominare formalmente lo Studio Legale ICT Legal Consulting quale responsabile della protezione dei dati; e (ii) comunicare nei modi di legge i dati di contatto del Data Protection Officer alle pertinenti autorità di controllo. Alla luce di quanto sopra, il dott. Alberto Miscia si è quindi dimesso dalla carica di Data Protection Officer. Il dott. Alberto Miscia, in accordo con il management, ha, infatti, ritenuto opportuno concentrarsi sulle attività dell'area Deliverability & Compliance. Il nuovo Data Protection Officer avrà quindi il compito di analizzare la struttura privacy della Società e creare un Group Data Protection Compliance Framework ("G-DPCF"), che verrà successivamente localizzato su tutte le società facenti parte del Gruppo. Parallelamente, il Data Protection Officer fornirà a tutte le società facenti parte del Gruppo un servizio di consulenza legale su base continuativa in merito alle attività di natura privacy connesse al GDPR.

Con riferimento a MailUp S.p.A., il Data Protection Officer prenderà ufficialmente servizio a valle del Consiglio di Amministrazione del 24 marzo 2020, cui seguirà la nomina del nuovo Data Protection Officer per le altre società facenti parte del Gruppo (ai sensi del GDPR, e per quanto esso applicabile alle medesime). Tale nomina avverrà a valle dell'analisi da parte del nuovo Data Protection Officer dei trattamenti di dati dalle altre società del Gruppo e delle relative attività in materia di data protection compliance.



Vi ringraziamo per la fiducia accordataci.

Milano, 24 Marzo 2020

Il Presidente del Consiglio di Amministrazione

Matteo Monfredini

A handwritten signature in blue ink, reading "Matteo Monfredini". The signature is written in a cursive style with a small dash at the end.

## BILANCIO D'ESERCIZIO CONSOLIDATO AL 31/12/2019

Stato Patrimoniale consolidato- importi in unità di euro-	Note	31/12/2019	31/12/2018	Delta	Delta%
Attività materiali	1	1.773.924	1.095.331	678.593	62,0 %
Diritto d'uso	1	4.629.957		4.629.957	
Attività immateriali	2	4.313.406	4.001.201	312.205	7,8 %
Avviamento	3	16.710.687	16.710.687	(0)	(0,0 %)
Partecipazioni in società collegate e joint venture	4	119.229	116.767	2.463	2,1 %
Altre Attività non correnti	5	106.880	229.446	(122.565)	(53,4 %)
Attività per imposte differite	6	1.116.143	1.199.044	(82.902)	(6,9 %)
<b>Totale Attività non correnti</b>		<b>28.770.226</b>	<b>23.352.476</b>	<b>5.417.751</b>	<b>23,2 %</b>
Crediti Commerciali e altri crediti	7	11.291.536	8.350.869	2.940.667	35,2 %
Crediti verso società collegate	7		13.067	(13.067)	(100,0 %)
Altre attività correnti	8	4.247.686	3.101.518	1.146.168	37,0 %
Attività Finanziarie Che Non Costituiscono Immobilizzazioni	9	490.998	469.489	21.509	4,6 %
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	10	8.946.689	7.711.606	1.235.083	16,0 %
<b>Totale Attività correnti</b>		<b>24.976.909</b>	<b>19.646.549</b>	<b>5.330.360</b>	<b>27,1 %</b>
<b>Totale Attività</b>		<b>53.747.135</b>	<b>42.999.025</b>	<b>10.748.110</b>	<b>25,0 %</b>
Capitale sociale	11	374.276	373.279	997	0,3 %
Riserve	12	15.448.802	14.301.484	1.147.317	8,0 %
Risultato dell'esercizio		1.150.036	1.255.267	(105.231)	(8,4 %)
<b>Totale Patrimonio Netto</b>		<b>16.973.114</b>	<b>15.930.030</b>	<b>1.043.083</b>	<b>6,5 %</b>
Debiti verso banche e altri finanziatori	13	1.445.112	342.173	1.102.939	322,3 %
Passività Right of Use a Lungo Termine	13	3.628.507		3.628.507	
Altre passività non correnti	14	3.000.000	3.748.296	(748.296)	(20,0 %)
Fondi rischi e oneri	15	200.000	177.739	22.261	12,5 %
Fondi del personale	16	1.718.547	1.321.224	397.322	30,1 %
Passività per imposte differite	17	419.480	258.332	161.148	62,4 %
<b>Totale Passività non correnti</b>		<b>10.411.645</b>	<b>5.847.764</b>	<b>4.563.882</b>	<b>78,0 %</b>
Debiti commerciali e altri debiti	18	12.942.856	8.053.296	4.889.560	60,7 %
Debiti verso società collegate	18	20.749	23.500	(2.751)	(11,7 %)
Debiti verso banche e altri finanziatori	19	992.262	1.473.399	(481.137)	(32,7 %)
Passività Right of Use a Breve Termine	20	1.017.635		1.017.635	
Altre passività correnti	21	11.388.875	11.671.036	(282.162)	(2,4 %)
<b>Totale Passività correnti</b>		<b>26.362.376</b>	<b>21.221.231</b>	<b>5.141.145</b>	<b>24,2 %</b>
<b>Totale Passività</b>		<b>53.747.135</b>	<b>42.999.025</b>	<b>10.748.110</b>	<b>25,0 %</b>



Conto Economico Consolidato	Note	31/12/2019	%	31/12/2018	%	Variazione	Delta %
Ricavi Email	22	13.335.991	21,9 %	11.277.316	28,1 %	2.058.675	18,3 %
Ricavi SMS	22	42.724.773	70,3 %	27.185.472	67,6 %	15.539.301	57,2 %
Ricavi Predictive Marketing	22	2.280.294	3,8 %			2.280.294	
Ricavi Servizi Professionali	22	928.244	1,5 %	547.645	1,4 %	380.599	69,5 %
Altri ricavi	22	1.528.040	2,5 %	1.193.050	3,0 %	334.990	28,1 %
<b>Totale Ricavi</b>		<b>60.797.342</b>	<b>100,0 %</b>	<b>40.203.483</b>	<b>100,0 %</b>	<b>20.593.858</b>	<b>51,2 %</b>
Costi COGS	23	44.108.421	72,5 %	26.817.239	66,7 %	17.291.182	64,5 %
<b>Gross Profit</b>		<b>16.688.920</b>	<b>27,5 %</b>	<b>13.386.244</b>	<b>33,3 %</b>	<b>3.302.676</b>	<b>24,7 %</b>
Costi S&M	24	4.407.434	7,2 %	2.938.007	7,3 %	1.469.427	50,0 %
<b>Costi R&amp;D</b>	<b>25</b>	<b>1.634.865</b>	<b>2,7 %</b>	<b>1.063.420</b>	<b>2,6 %</b>	<b>571.445</b>	<b>53,7 %</b>
<i>Costi R&amp;D capitalizzati</i>		(1.634.198)	(2,7 %)	(1.473.359)	(3,7 %)	(160.839)	10,9 %
<i>Costo R&amp;D</i>		3.269.063	5,4 %	2.536.779	6,3 %	732.284	28,9 %
Costi Generali	26	5.851.393	9,6 %	5.615.708	14,0 %	235.685	4,2 %
Totale costi		11.893.691	19,6 %	9.617.134	23,9 %	2.276.557	23,7 %
<b>Ebitda</b>		<b>4.795.229</b>	<b>7,9 %</b>	<b>3.769.109</b>	<b>9,4 %</b>	<b>1.026.119</b>	<b>27,2 %</b>
Ammortamenti e accantonamenti generali	27	220.420	0,4 %	195.277	0,5 %	25.143	12,9 %
Ammortamenti diritto d'uso	27	812.013	1,3 %			812.013	
Ammortamenti R&D	27	1.913.289	3,1 %	1.676.727	4,2 %	236.561	14,1 %
Ammortamenti e accantonamenti		2.945.722	4,8 %	1.872.005	4,7 %	1.073.717	57,4 %
<b>Ebit</b>		<b>1.849.507</b>	<b>3,0 %</b>	<b>1.897.105</b>	<b>4,7 %</b>	<b>(47.598)</b>	<b>(2,5 %)</b>
Gestione finanziaria	28	(27.172)	(0,0 %)	20.796	0,1 %	(47.968)	(230,7 %)
<b>Ebt</b>		<b>1.822.335</b>	<b>3,0 %</b>	<b>1.917.900</b>	<b>4,8 %</b>	<b>(95.566)</b>	<b>(5,0 %)</b>
Imposte sul reddito	29	(387.000)	(0,6 %)	(766.513)	(1,9 %)	379.513	(49,5 %)
Imposte anticipate	29	(146.426)	(0,2 %)	242.678	0,6 %	(389.105)	(160,3 %)
Imposte differite	29	(138.873)	(0,2 %)	(138.800)	(0,3 %)	(74)	0,1 %
<b>Utile (Perdita) d'esercizio</b>		<b>1.150.036</b>	<b>1,9 %</b>	<b>1.255.267</b>	<b>3,1 %</b>	<b>(105.231)</b>	<b>(8,4 %)</b>
<i>Utile (perdita) di pertinenza del Gruppo</i>		<i>1.150.036</i>	<i>1,9 %</i>	<i>1.255.267</i>	<i>3,1 %</i>	<i>(105.231)</i>	<i>(8,4 %)</i>
<i>Utile (perdita) di pertinenza del terzi</i>							
Altre componenti di conto economico complessivo							
Utili/(perdite) che non saranno successivamente riclassificate nel risultato d'esercizio							
Utile (perdite) attuariali al netto dell'effetto fiscale		(127.370)	(0,2 %)	(16.208)	-0,0 %	(111.162)	685,9 %
Utili/(perdite) Che saranno successivamente riclassificate nel risultato d'esercizio							
Utili/(perdite) derivanti dalla conversione dei bilanci delle società consolidate in valuta diversa dall'Euro		(6.361)	(0,0 %)	(25.264)	-0,1 %	18.903	(74,8 %)
<b>Utile/(Perdita) dell' esercizio complessivo</b>		<b>1.016.305</b>	<b>1,7 %</b>	<b>1.213.795</b>	<b>3,0 %</b>	<b>(197.490)</b>	<b>(16,3 %)</b>

**Risultato:**

per azione	0,0773	0,087
per azione diluito	0,0772	0,086



## Prospetto delle variazioni del Patrimonio Netto consolidato

Valori in Euro	31/12/2018	Destinazione risultato	Aumento di capitale	Giroconto Riserve	Acquisto azioni proprie	Utilizzo azioni proprie a saldo MBO	Risultato CE complessivo	Stock option plan	Utili/perdite a nuovo	Risultato d'esercizio	31/12/2019
Capitale sociale	373.279		997								374.276
Riserva sovrapprezzo azioni	12.669.957			83.949							12.753.906
Riserva legale	80.000										80.000
Riserva straordinaria	2.559.640	775.782		17.344		65.178					3.417.944
Riserva azioni proprie in portafoglio	(163.470)				(315.164)	219.611					(259.023)
Riserva per utili su cambi	25.289			(17.344)							7.945
Utile/(Perdita) portati a nuovo	(259.203)	1.255.267							(775.785)	-	220.279
Riserva per Stock Option	27.789			(83.949)				56.159	-	-	0
Riserva OCI e traduzione	(158.135)						(133.731)				(291.866)
Riserva FTA	(613.449)										(613.449)
Riserva da avanzo fusione	133.068										133.068
Risultato d'esercizio	1.255.267	(1.255.267)	-	-	-	-	-	-	-	1.150.036	1.150.036
<b>Patrimonio netto</b>	<b>15.930.030</b>	<b>775.782</b>	<b>997</b>	<b>-</b>	<b>(315.164)</b>	<b>284.789</b>	<b>(133.731)</b>	<b>56.159</b>	<b>(775.785)</b>	<b>1.150.036</b>	<b>16.973.114</b>

Valori in Euro	31/12/2017	Destinazione risultato	Aumento di capitale	Variazione riserva sovrapprezzo azioni	Acquisto azioni proprie	Risultato CE complessivo	Stock option plan	Variazione % partecipazioni e di controllo Acumbamail	Utili/perdite a nuovo	Risultato d'esercizio	31/12/2018
Capitale sociale	354.237		16.446				2.596				373.279
Riserva sovrapprezzo azioni	11.041.306		1.541.364	(131.296)			218.583				12.669.957
Riserva legale	60.000	20.000									80.000
Riserva straordinaria	1.520.535	1.039.104									2.559.640
Riserva azioni proprie in portafoglio	(115.219)				(48.251)						(163.470)
Riserva per utili su cambi	25.289										25.289
Utile/(Perdita) portati a nuovo	896.400	549.013						62.795	(1.767.411)		(259.203)
Riserva per Stock Option	93.448						(65.658)				27.789
Riserva OCI e traduzione	(116.664)					(41.471)					(158.135)
Riserva FTA	(613.449)										(613.449)
Riserva da avanzo fusione	133.068										133.068
Risultato d'esercizio	549.013	(549.013)								1.255.267	1.255.267
<b>Patrimonio netto</b>	<b>13.827.962</b>	<b>1.059.104</b>	<b>1.557.810</b>	<b>(131.296)</b>	<b>(48.251)</b>	<b>(41.471)</b>	<b>155.521</b>	<b>62.795</b>	<b>(1.767.411)</b>	<b>1.255.267</b>	<b>15.930.030</b>



<b>Rendiconto Finanziario Consolidato</b>	<b>31/12/2019</b>	<b>31/12/2018</b>
Utile (perdita) dell'esercizio	1.150.036	1.255.267
Imposte sul reddito	387.000	766.513
Imposte anticipate/differite	285.300	(103.879)
Interessi passivi/(interessi attivi)	12.994	(17.833)
(Utili)/Perdite su cambi	14.179	(2.962)
<b>1 Utile (perdita) dell'esercizio prima d'imposte sul reddito, interessi, dividendi e plus/minusvalenze da cessione</b>	<b>1.849.507</b>	<b>1.897.105</b>
Rettifiche per elementi non monetari che non hanno avuto contropartita nel capitale circolante netto:		
Accantonamento TFR	405.891	328.537
Accantonamenti altri fondi	126.632	118.234
Ammortamenti delle immobilizzazioni	2.903.577	1.833.771
Altre rettifiche per elementi non monetari	425.313	308.069
<b>2 Flusso finanziario prima delle variazioni del ccn</b>	<b>5.710.920</b>	<b>4.485.716</b>
Variazioni del capitale circolante netto		
Decremento/(incremento) dei crediti vs clienti	(2.927.582)	(4.546.435)
Incremento/(decremento) dei debiti verso fornitori	4.886.809	3.238.722
Decremento/(incremento) ratei e risconti attivi	(267.808)	(478.178)
Incremento/(decremento) ratei e risconti passivi	838.473	1.787.404
Decremento/(incremento) crediti tributari	(1.106.039)	55.852
Incremento/(decremento) debiti tributari	13.660	(64.165)
Decremento/(incremento) altri crediti	4.801	(871.250)
Incremento/(decremento) altri debiti	(1.537.789)	(359.815)
Altre variazioni del capitale circolante netto		38.360
<b>3 Flusso finanziario dopo le variazioni del ccn</b>	<b>5.615.444</b>	<b>3.286.210</b>
Altre rettifiche		
Interessi incassati/(pagati)	33.085	11.174
(Imposte sul reddito pagate)	(968.337)	(699.460)
(Utilizzo dei fondi)	(94.176)	(118.245)
<b>4 Flusso finanziario dopo le altre rettifiche</b>	<b>4.586.016</b>	<b>2.479.679</b>
<b>A Flusso finanziario della gestione operativa</b>	<b>4.586.016</b>	<b>2.479.679</b>
Immobilizzazioni materiali (Investimenti)	(1.031.950)	(355.387)
Prezzo di realizzo disinvestimenti		
Immobilizzazioni immateriali (Investimenti)	(2.050.412)	(2.954.344)
Prezzo di realizzo disinvestimenti		
Immobilizzazioni finanziarie (Investimenti)	11	17.223
Prezzo di realizzo disinvestimenti		
Attività finanziarie non immobilizzate (Investimenti)	(0)	(500.000)
Prezzo di realizzo disinvestimenti		
<b>B Flusso finanziario dell'attività di investimento</b>	<b>(3.082.351)</b>	<b>(3.792.508)</b>
Mezzi di terzi	(174.025)	(1.636.126)
Incremento (decremento) debiti a breve verso banche	55.652	7.578
Accensione finanziamenti	2.100.000	
Rimborso finanziamenti	(2.329.677)	(1.643.705)
Mezzi propri	(94.556)	(45.655)
Aumento di capitale a pagamento	997	2.596
Cessione (acquisto) di azioni proprie	(95.553)	(48.251)
<b>C Flusso finanziario dell'attività di finanziamento</b>	<b>(268.582)</b>	<b>(1.681.781)</b>
<b>Incremento (decremento) delle disponibilità liquide (A ± B ± C)</b>	<b>1.235.083</b>	<b>(2.994.611)</b>
Disponibilità liquide Apertura	7.711.606	10.706.217
Disponibilità liquide Chiusura	8.946.689	7.711.606
<b>Variazione Disponibilità Liquide</b>	<b>1.235.083</b>	<b>(2.994.611)</b>



## Note esplicative al bilancio consolidato al 31/12/2019

### Informazioni Generali

Il Gruppo MailUp è un operatore verticalmente integrato attivo nel settore delle Cloud Marketing Technologies ("MarTech"), settore in forte espansione ed evoluzione, e offre una vasta gamma di soluzioni ai propri clienti, con particolare focalizzazione sul messaging e sulla data-driven e multi-channel marketing automation.

Il core business del Gruppo è rappresentato da sviluppo e vendita di (i) tecnologie finalizzate all'invio massivo di email e mobile messaging, in particolare tramite il canale SMS, per finalità di marketing e transazionali, (ii) sofisticati strumenti di editing di email e newsletter, (iii) innovative soluzioni nel campo delle marketing technologies (Predictive Marketing), oltre a (iv) servizi professionali di consulenza in questo ambito. La capogruppo MailUp è una persona giuridica organizzata secondo l'ordinamento della Repubblica Italiana e ha sviluppato una piattaforma Software-as-a-Service ("SaaS") multicanale (email, newsletter, SMS e social) di cloud computing per la gestione professionale di campagne marketing digitali utilizzata da oltre 10.000 clienti diretti, a cui si aggiungono numerosi clienti indiretti gestiti dalla capillare rete dei rivenditori. A livello consolidato il Gruppo opera con oltre 23.000 clienti distribuiti in 115 Paesi ed è presente con le proprie sedi in tre continenti con un organico di oltre 240 collaboratori.

Dopo l'ammissione alle negoziazioni delle azioni ordinarie sul mercato AIM Italia gestito da Borsa Italiana nel 2014, MailUp ha affiancato alla crescita organica un percorso di sviluppo per linee esterne, acquisendo realtà affermate ed emergenti, appartenenti allo stesso segmento di mercato o a business complementari: Acumbamail (mercato spagnolo e LatAm), Globase (mercato Nordics), Agile Telecom (mercato SMS wholesale), Datatrics (marketing predittivo tramite intelligenza artificiale).

### Principi contabili

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

Ai sensi dell'articolo 4 del D.Lgs 28/02/2005, n. 38, che disciplina l'esercizio delle opzioni previste dall'articolo 5 del regolamento (CE) n. 1606/2002 del Parlamento Europeo e del Consiglio del 19/07/2002 relativo all'applicazione di principi contabili internazionali, la capogruppo ha esercitato la facoltà di adottare in via volontaria i principi contabili internazionali (di seguito anche "IFRS") emessi dall'International Accounting Standards Board ("IASB") e omologati dalla Commissione Europea per la predisposizione del proprio bilancio consolidato a decorrere dall'esercizio che si è chiuso al 31/12/2016. Per IFRS si intendono i nuovi International Financial Reporting Standards, i principi contabili internazionali rivisti ("IAS"), tutte le interpretazioni dell'International Financial Reporting Interpretations Committee ("IFRIC"), precedentemente denominate Standing Interpretations Committee ("SIC").

Si precisa che i principi contabili IFRS applicati nella redazione del bilancio chiuso al 31/12/2019 sono quelli in vigore a tale data e sono conformi a quelli adottati per la redazione del bilancio al 31/12/2018, eccetto per quanto descritto nel paragrafo "Variazioni nei principi contabili".

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

Con riferimento allo IAS 1 paragrafi 25 e 26, gli Amministratori confermano che, in considerazione delle prospettive economiche, della patrimonializzazione e della posizione finanziaria della Società, non sussistono incertezze sulla continuità aziendale del Gruppo e che, conseguentemente, nella redazione del bilancio al 31 dicembre 2019, adotta principi contabili propri di una azienda in funzionamento.

Nell'esercizio 2019 sono stati superati per il secondo anno consecutivo i requisiti previsti dall'art 27 del DLgs n. 127/1991 che determinano l'obbligo di redazione del bilancio consolidato, precedentemente predisposto su base volontaria. MailUp, quale società capogruppo di società controllate, strettamente connesse in termini di creazione del valore all'interno dell'attività del Gruppo ed in relazione al regolamento emittenti AIM Italia, ha comunque redatto, già dall'esercizio 2014 il bilancio annuale consolidato.

Il presente bilancio consolidato sarà sottoposto a revisione da BDO Italia S.p.A., in virtù dell'incarico ad essa conferito per il periodo 2017-2019.

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

Il bilancio consolidato è stato predisposto consolidando con il metodo dell'integrazione globale i bilanci della capogruppo, nonché quelli di tutte le società dove la stessa detiene direttamente o indirettamente la maggioranza dei diritti di voto al 31/12/2019 (cd metodo del "consolidamento integrale").

Le società si definiscono controllate quando la Capogruppo ha il potere, direttamente o indirettamente, di esercitare la gestione in modo da ottenere benefici dall'esercizio di tale attività. I bilanci delle società



controllate sono consolidati a partire dalla data in cui il Gruppo ne acquisisce il controllo e deconsolidati a partire dalla data in cui tale controllo viene meno.

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

Il costo di acquisizione corrisponde al valore corrente delle attività acquisite, azioni emesse o passività assunte alla data di acquisizione.

La partecipazione nella società collegata, scarsamente significativa nell'ambito del Gruppo, è stata valutata con il metodo del patrimonio netto.

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

Si è proceduto, poi, all'eliminazione:

- del valore contabile delle partecipazioni detenute dalla società capogruppo nelle imprese controllate incluse nell'area di consolidamento e delle corrispondenti frazioni dei patrimoni netti delle società;
- dei crediti e debiti finanziari e commerciali intragruppo;
- degli oneri e dei proventi relativi ad operazioni intercorse fra imprese consolidate;
- dei dividendi distribuiti fra le società del gruppo;
- delle garanzie intragruppo;
- L'eccesso del costo di acquisto rispetto al valore corrente delle quote di pertinenza del gruppo delle partecipazioni è contabilizzato nell'attivo patrimoniale come avviamento. L'eventuale avviamento negativo è contabilizzato a conto economico;
- le quote di patrimonio netto e del risultato d'esercizio di competenza di azionisti terzi sono separatamente evidenziate, rispettivamente in apposita voce dello stato patrimoniale e del conto economico consolidati.

Gli effetti fiscali derivanti dalle rettifiche di consolidamento apportate ai bilanci delle società consolidate sono contabilizzati, ove necessario, nel fondo imposte differite o nelle attività per imposte anticipate

### Società controllate consolidate integralmente

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

Denominazione	Città o Stato Estero	Capitale Sociale	Patrimonio netto	Utile/(perdita)	% Poss.	Valore bilancio
MAILUP INC	STATI UNITI	41.183	444.874	122.733	100	728.752
ACUMBAMAIL SL	SPAGNA	4.500	178.098	166.227	100	1.092.658
MAILUP NORDICS A/S	DANIMARCA	67.001	803.249	(471.916)	100	800.000
AGILE TELECOM S.p.A.	CARPI (MO)	500.000	1.602.509	1.002.509	100	8.800.000
DATATRICS B.V.	OLANDA	999	(701.994)	(528.609)	100	6.802.698
DATATRICS S.R.L.	MILANO	10.000	14.046	4.046	100	10.000
						<b>18.234.108</b>

Per informazioni di dettaglio sulle attività svolte dalle controllate e sul ruolo strategico ricoperto all'interno del Gruppo MailUp si invita alla consultazione della Relazione sulla gestione parte del presente fascicolo di bilancio annuale alle sezione "Il Gruppo".

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

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

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

- le attività e le passività sono state convertite in base ai cambi correnti al 31/12/2019;
- i componenti del conto economico sono stati convertiti in base ai cambi medi dell'esercizio 2019;
- le differenze di cambio emergenti sono state addebitate o accreditate in apposita riserva del patrimonio netto consolidato denominata "Riserva da differenze di traduzione";
- le voci del patrimonio netto sono convertite ai cambi storici alla data del primo consolidamento;
- l'avviamento ove esistente e gli aggiustamenti di fair value correlati all'acquisizione di un'entità estera sono trattati come attività e passività dell'entità estera e convertiti al cambio alla data di primo consolidamento.



Di seguito si riportano i cambi utilizzati:

	Cambio al 31/12/2019	Cambio medio 2019	Cambio al 31/12/2018	Cambio medio 2018
Dollaro USA	Euro 1,1234	Euro 1,195	Euro 1,145	Euro 1,181
Corona Danese	Euro 7,4715	Euro 7,4666	Euro 7,4673	Euro 7,4532

Fonte <http://cambi.bancaditalia.it>

## Schemi di Bilancio

Gli schemi di bilancio adottati hanno le seguenti caratteristiche:

a) nella Situazione Patrimoniale – Finanziaria le attività e passività sono esposte in ordine crescente di liquidità; un'attività/passività è classificata come corrente quando soddisfa uno dei seguenti criteri:

- ci si aspetta che sia realizzata/estinta o si prevede che sia venduta o utilizzata nel normale ciclo operativo;
- sia posseduta principalmente per essere negoziata;
- si prevede che si realizzi/estingua entro 12 mesi dalla data di chiusura del bilancio.

In mancanza di tutte e tre le condizioni, le attività/passività sono classificate come non correnti;

b) nel Conto Economico i componenti positivi e negativi del reddito sono esposti per destinazione come nel precedente esercizio. Tale scelta è dettata dalla maggiore facilità di lettura e comparabilità rispetto ai bilanci degli altri player del medesimo settore. Nella riclassifica adottata i ricavi sono segmentati tra le linee di business caratteristiche, evidenziando il differente contributo delle singole componenti sui volumi complessivi. I costi sono suddivisi in quattro macro aree: *Cost of Goods Sold* (COGS), o costi di erogazione dei servizi core del Gruppo, e costi afferenti alle principali aree operative, *Sales and Marketing* (S&M) per i reparti commerciali e marketing, *Research and Development* (R&D) per il reparto ricerca e sviluppo, oltre ai Costi Generali (G&A) per le spese amministrative e di struttura. Gli ammortamenti sono anch'essi riferiti alle differenti aree di business. Nella parte di approfondimento del contenuto delle voci di Conto Economico sono illustrati più in dettaglio i criteri seguiti nella riclassificazione economica adottata. Sempre per le finalità sopra richiamate si è fatto riferimento all'EBITDA (Earnings Before Interest Taxes Depreciation Amortization), grandezza economica non definita nei Principi Contabili IAS/IFRS, pari al risultato operativo al netto degli ammortamenti materiali ed immateriali;

c) nelle Altre Componenti di Conto Economico Complessivo sono evidenziate tutte le variazioni degli Altri utili (perdite) complessivi, intervenute nell'esercizio, generate da transazioni diverse da quelle poste in essere con gli Azionisti e sulla base di specifici Principi Contabili IAS/IFRS. La Società ha scelto di rappresentare tali variazioni in un prospetto separato rispetto al Conto Economico. Le variazioni degli Altri utili (perdite) complessivi sono esposte al netto degli effetti fiscali correlati identificando separatamente, ai sensi dello IAS 1R in vigore dal primo gennaio 2013, le componenti che sono destinate a riversarsi nel conto economico in esercizi successivi e quelle per le quali non è previsto alcun riversamento al conto economico;

d) il Prospetto dei Movimenti del Patrimonio Netto, così come richiesto dai principi contabili internazionali, fornisce evidenza separata del risultato di esercizio e di ogni altra variazione non transitata a Conto Economico, ma imputata direttamente agli Altri utili (perdite) complessivi sulla base di specifici Principi Contabili IAS/IFRS, nonché delle operazioni con Azionisti, nella loro qualità di Azionisti;

e) il Rendiconto Finanziario è redatto applicando il metodo indiretto.

## Criteri di valutazione

I criteri di valutazione adottati dal Gruppo ispirati ai Principi Contabili IAS/IFRS, sono coerenti e sostanzialmente invariati con quelli applicati nel bilancio annuale al 31/12/2019, ad eccezione di quanto di seguito riportato. Per tutti gli altri criteri di valutazione e Principi Contabili applicati si rimanda alle note esplicative separate relative alla capogruppo, parte integrante del presente bilancio annuale.

### IFRS 16: Leases

Il Gruppo ha in essere vari contratti di affitto per l'utilizzo di uffici, di leasing e noleggio a lungo termine su veicoli e altre attività minori di proprietà di terzi. I contratti di affitto sono in genere stipulati per una durata di 6 anni o superiore ma possono avere opzioni di estensione. I termini di locazione sono negoziati individualmente e contengono una vasta gamma di termini e condizioni differenti.

A partire dal 01/01/2019, a seguito della prima applicazione del principio contabile IFRS 16, per i contratti di locazione passiva, il nuovo principio prevede, salvo limitate eccezioni, la rilevazione del diritto d'uso (Right of



Use o RoU) acquisito tra le attività immateriali del bilancio, in contropartita della passività finanziaria costituita dal valore attuale dei canoni di locazione futuri.

Sono esclusi da tale previsione i contratti a breve termine (i contratti di locazione con durata inferiore o uguale a 12 mesi e che non contengono un'opzione di acquisto) e quelli riferiti ad attività di modesto valore (cioè aventi un valore unitario inferiore a Euro 5 migliaia). I canoni di locazione relativi a contratti a breve termine e a basso valore sono rilevati come costi a conto economico a quote costanti lungo la durata del leasing.

Il valore assegnato ai diritti d'uso corrisponde all'ammontare delle passività di locazione rilevate, oltre ai costi diretti iniziali sostenuti, ai canoni regolati alla data di inizio contratto o precedentemente, ai costi di ripristino, al netto di eventuali incentivi di leasing ricevuti. I costi di ripristino, riconoscibili in rari casi, sono normalmente afferenti uffici, per i quali potrebbe essere previsto contrattualmente il ripristino allo stato originario al termine dell'accordo di locazione. Il valore attualizzato della passività così determinata incrementa il diritto d'uso del bene sottostante, con contropartita il riconoscimento di un fondo dedicato. A meno che la società non sia ragionevolmente certa di ottenere la proprietà del bene locato alla fine della durata del leasing, i diritti d'uso sono ammortizzati a quote costanti sulla base della vita utile stimata o della durata del contratto, se inferiore.

La passività finanziaria per leasing è rilevata alla data di inizio dell'accordo per un valore complessivo pari al valore attuale dei canoni di affitto, noleggio e leasing da corrispondere nel corso della durata del contratto, scontati utilizzando tassi di interesse marginali (Incremental borrowing rate-'IBR'), quando il tasso di interesse implicito nel contratto di leasing non è facilmente determinabile. I pagamenti variabili di leasing rimangono contabilizzati a conto economico come costo di competenza del periodo.

Dopo la data di inizio, l'ammontare delle passività per contratti di locazione aumenta per riflettere la maturazione degli interessi e diminuisce per riflettere i pagamenti effettuati. Ogni pagamento di leasing è ripartito tra rimborso della quota capitale della passività e costo finanziario. Il costo finanziario è imputato a conto economico lungo la durata del contratto, per riflettere un tasso di interesse costante sul debito residuo della passività, per ciascun periodo.

In caso di accordi di sub-locazione e di modifica del contratto di locazione, si applicano le regole richieste dal IFRS 16-'Leases'.

Il principio IFRS 16 richiede da parte del management l'effettuazione di stime e di assunzioni che possono influenzare la valutazione del diritto d'uso e della passività finanziaria per leasing, incluse la determinazione di:

- contratti in ambito di applicazione delle nuove regole per la misurazione di attività/passività con metodo finanziario;
- termini del contratto;
- tasso di interesse utilizzato per l'attualizzazione dei futuri canoni di leasing.

I contratti sono inclusi o esclusi dall'applicazione del principio, in base ad analisi dettagliate eseguite a livello di singolo accordo e in linea con le regole previste dai principi IFRS.

La durata del lease è calcolata considerando il periodo non annullabile del leasing, insieme ai periodi coperti da un'opzione di estensione dell'accordo se è ragionevolmente certo che verrà esercitata, o qualsiasi periodo coperto da un'opzione di risoluzione del contratto di locazione, se è ragionevolmente certo non essere esercitato. Il Gruppo valuta se sia ragionevolmente certo esercitare o meno le opzioni di estensione o di risoluzione tenendo conto di tutti i fattori rilevanti che creano un incentivo economico afferente tali decisioni.

La valutazione iniziale viene riesaminata se si verifica un evento significativo o un cambiamento delle caratteristiche che influiscono sulla valutazione stessa e che siano sotto il controllo della società.

I tassi di interesse marginale definiti dal Gruppo sono rivisti su base ricorrente e applicati a tutti i contratti aventi caratteristiche simili, che sono stati considerati come un unico portafoglio di contratti. I tassi sono determinati a partire dal tasso effettivo medio di indebitamento della Capogruppo, opportunamente rettificato in base a quanto richiesto dalle nuove regole contabili, per simulare un teorico tasso marginale di interesse marginale coerente con i contratti oggetto di valutazione. Gli elementi maggiormente significativi considerati nell'aggiustamento del tasso sono il credit-risk spread di ciascun paese osservabile sul mercato e la diversa durata dei contratti di locazione. I tassi di interesse esplicitati all'interno degli accordi di leasing sono rari.

Gli incentivi per il leasing ricevuti entro e non oltre la data di inizio dell'accordo sono imputati a diretta riduzione del valore del diritto d'uso; il valore corrispondente riflette il denaro già ricevuto al netto del credito



da incassare. Gli incentivi per il leasing concordati durante la durata del contratto sono considerati come modifiche del contratto originale misurato alla data della modifica, con un conseguente impatto di pari valore sul valore sia del diritto d'uso sia della passività per leasing.

### *IFRS 16- 'Leases'- impatti derivanti dalla prima adozione*

Relativamente alla prima applicazione del principio, il Gruppo MailUp ha deciso di adottare il metodo retrospettivo modificato, pertanto i dati del periodo comparativo non sono stati rideterminati, ragion per cui l'adozione del IFRS 16 non ha avuto alcun effetto sul patrimonio netto iniziale al 01/01/2019.

Di seguito, vengono riepilogate le ipotesi chiave utilizzate per la prima applicazione dell'IFRS 16:

- tutti gli accordi in vigore il 01/01/2019 relativi all'utilizzo di beni di terzi sono stati analizzati alla luce della nuova definizione di leasing inclusa nel nuovo principio;
- nell'ambito delle analisi svolte, sono stati anche considerati la presenza di accordi non strutturati come un leasing da un punto di vista legale ma che potrebbero comunque contenere un leasing sulla base della nuova definizione contenuta nel IFRS 16;
- sono stati gestiti separatamente i contratti di leasing di beni aventi un modico valore unitario (cioè con valore unitario inferiore a Euro 5 migliaia) e quelli di breve durata (cioè con durata inferiore a 12 mesi). I costi relativi a tali contratti continueranno a essere rilevati a conto economico come costi operativi separatamente identificati;
- per i contratti di leasing rientranti nell'ambito di applicazione del nuovo principio, le attività per diritto d'uso sono state iscritte per un ammontare pari alla passività finanziaria stimata in base al relativo contratto sottostante, rettificata dall'ammontare di eventuali pagamenti anticipati o già iscritti in bilancio, nonché da eventuali incentivi ricevuti dal locatore prima 01/01/2019;

I principali impatti sul bilancio di MailUp derivanti dall'applicazione dell'IFRS 16 sono così riassumibili:

- Situazione patrimoniale - finanziaria: maggiori attività non correnti per l'iscrizione del "Diritto d'uso" dell'attività presa in locazione di Euro 4,7 milioni al netto dei relativi ammortamenti, in contropartita di maggiori passività non correnti di natura finanziaria sempre per Euro 3,6 milioni e correnti per Euro 1,1 milioni;
- Conto Economico consolidato: diversa natura, qualificazione e classificazione delle spese, ammortamento del diritto d'uso dell'attività per Euro 812 migliaia e oneri finanziari per interessi per Euro 38 migliaia, rispetto ai costi per godimento di beni di terzi - canoni per leasing operativo, come da IAS 17 per Euro 834 migliaia. Ciò ha determinato un impatto positivo sull'EBITDA dell'esercizio 2019 pari a quest'ultimo importo, mentre complessivamente l'effetto economico è stato di maggiori costi per Euro 16 migliaia. Inoltre, la combinazione tra l'ammortamento per quote costanti del "diritto d'uso dell'attività" e il metodo del tasso di interesse effettivo applicato ai debiti per leasing comporta, rispetto allo IAS 17, una diversa distribuzione temporale del costo totale del contratto di locazione, con maggiori oneri a conto economico nei primi anni del contratto di leasing e oneri decrescenti negli ultimi anni;
- Rendiconto Finanziario: le maggiori attività non correnti lorde per Euro 4,55 milioni del Diritto d'uso e la maggiore passività finanziaria relativa per Euro 4,02 milioni sono stati riclassificati cumulativamente per l'importo netto di 535 migliaia corrispondente al rimborso del debito delle rate corrisposte nel anno oggetto di analisi.

Nelle tabelle che seguono viene fornito il dettaglio degli effetti contabili consolidati derivanti dall'IFRS 16 alla data di prima applicazione (first time adoption), corrispondente al 01/01/2019, e alla fine del semestre.

- Effetti consolidati al 01/01/2019:

Descrizione	Attività per diritto dall'uso IFRS 16	F.do amm.to Attività per diritto all'uso	Passività per leasing IFRS 16	Amm.to Attività per diritto all'uso	Interessi IFRS16	Canoni
Diritto d'uso per canoni affitti uffici	2.217.258	-	2.217.258	-	-	-
Diritto d'uso per canoni leasing auto	522.281	-	522.281	-	-	-
<b>Totale</b>	<b>2.739.539</b>		<b>2.739.539</b>			

- Effetti al 01/01/2019 suddivisi sulle singole società comprese nell'area di consolidamento:



Descrizione	Diritto d'uso per canoni affitti uffici	Diritto d'uso per canoni leasing noleggio auto
MailUp S.p.A.	1.691.664	212.543
Acumbamail SL	40.328	-
Agile Telecom S.p.A.	115.278	88.611
Datatrix B.V.	286.271	221.127
MailUp Inc	83.717	-
<b>Totale</b>	<b>2.217.258</b>	<b>522.281</b>

- Effetti consolidati al 31/12/2019:

Descrizione	Attività per diritto dall'uso IFRS 16	F.do Attività per diritto all'uso	Passività per leasing IFRS 16	Amm.to Attività per diritto all'uso	Interessi IFRS16	Canoni
Diritto d'uso per canoni affitti uffici	4.814.618	(609.355)	4.216.286	609.355	24.491	(622.824)
Diritto d'uso per canoni noleggio auto	627.351	(202.658)	429.856	202.658	13.877	(211.372)
<b>Totale</b>	<b>5.441.969</b>	<b>(812.013)</b>	<b>4.646.142</b>	<b>812.013</b>	<b>38.368</b>	<b>(834.196)</b>

I canoni riportati in tabella con segno negativo non vengono più contabilizzati come costi nel Conto Economico consolidato, come avveniva fino al precedente bilancio d'esercizio, ad eccezione di quelli relativi ai contratti di minore entità e di durata limitata per cui continua ad operare la precedente modalità di contabilizzazione.

- Effetti al 31/12/2019 suddivisi sulle singole società comprese nell'area di consolidamento per la categoria omogenea di contratti di locazione uffici strumentali:

Descrizione	Attività per diritto dall'uso IFRS 16	F.do Attività per diritto all'uso	Passività per leasing IFRS 16	Amm.to Attività per diritto all'uso	Interessi IFRS16	Canoni
MailUp spa	4.291.260	(461.079)	3.839.707	461.079	20.842	(472.395)
Acumbamail	40.328	(14.233)	26.199	14.233	271	(14.400)
Agile Telecom	115.278	(39.524)	76.057	39.524	779	(40.000)
Datatrix B.V.	286.271	(67.358)	219.786	67.358	2.047	(68.532)
Mailup Inc	81.481	(27.160)	54.538	27.160	553	(27.497)
<b>Totale</b>	<b>4.814.618</b>	<b>(609.355)</b>	<b>4.216.286</b>	<b>609.355</b>	<b>24.491</b>	<b>(622.824)</b>

- Effetti al 31/12/2019 suddivisi sulle singole società comprese nell'area di consolidamento per la categoria omogenea di contratti di leasing e noleggio a lungo termine di autovetture e veicoli aziendali:

Descrizione	Attività per diritto dall'uso IFRS 16	F.do Attività per diritto all'uso	Passività per leasing IFRS 16	Amm.to Attività per diritto all'uso	Interessi IFRS16	Canoni
MailUp spa	261.407	(85.738)	177.958	85.738	5.998	(89.447)
Agile Telecom	111.478	(36.347)	76.016	36.347	2.365	(37.827)
Datatrix B.V.	254.466	(80.573)	175.881	80.573	5.514	(84.098)
<b>Totale</b>	<b>627.351</b>	<b>(202.658)</b>	<b>429.855</b>	<b>202.658</b>	<b>13.877</b>	<b>(211.372)</b>

- Suddivisione della passività finanziaria in relazione all'orizzonte temporale:



	Passività diritto d'uso auto al 31/12/19	Passività diritto d'uso uffici al 31/12/19	Totale
Entro 12 Mesi	199.470	818.165	1.017.635
Oltre 12 Mesi	230.386	3.398.121	3.628.507
<b>Totale</b>	<b>429.856</b>	<b>4.216.286</b>	<b>4.646.142</b>

### Variazione nei principi contabili

Per la verifica degli aggiornamenti nei Principi Contabili IAS/IFRS si faccia riferimento alla medesima sezione del fascicolo relativo al Bilancio d'esercizio separato al 31/12/2019 di MailUp.

### Informativa relativa al valore contabile degli strumenti finanziari

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

La "gerarchia del Fair Value" prevede tre livelli:

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

#### 31 dicembre 2019 MailUp SpA

<i>(In unità di Euro)</i>	Valore in bilancio	Fair value	Gerarchia fair value
<b>Altre attività finanziarie</b>			
Altre attività non correnti	106.880	<b>106.880</b>	Livello 3
Altre attività finanziarie correnti	490.998	<b>490.998</b>	Livello 1

### Passività potenziali

Non sono in corso procedimenti legali e tributari in capo alle società del Gruppo.



## Attività

## Attività non correnti

## Attività materiali (1)

Saldo al 31/12/2019	Saldo al 31/12/2018	Variazioni
1.773.924	1.095.331	678.593

## Impianti e macchinari

Descrizione	31/12/2019	31/12/2018	Variazioni
Impianti e Macchinari	108.185	127.618	(19.432)
Altri beni	1.665.739	967.713	698.025
<b>Totale</b>	<b>1.773.924</b>	<b>1.095.331</b>	<b>678.593</b>

Nella voce "altri beni" sono iscritte:

- spese per l'acquisto di mobili e arredi degli uffici per euro 200.724, al netto dell'ammortamento d'esercizio;
- spese per l'acquisto di macchine elettroniche d'ufficio per euro 573.712 al netto dell'ammortamento d'esercizio;
- spese per acquisto e installazione di insegne, per euro 570 al netto dell'ammortamento d'esercizio;
- spese per l'acquisto di telefoni cellulari per euro 2.123 al netto dell'ammortamento d'esercizio;
- Spese per migliore su beni di terzi per euro 877.040 relative all'allestimento e personalizzazione della nuova sede di Milano al netto dell'ammortamento d'esercizio;
- altre immobilizzazioni materiali per euro 11.570

## Attività per diritto d'uso

Saldo al 31/12/2019	Saldo al 31/12/2018	Variazioni
4.629.957	-	4.629.957

Descrizione	31/12/2018	Incrementi esercizio	Decrementi esercizio	Amm.to Esercizio	31/12/2019
Diritto d'uso uffici IFRS16		4.814.618		609.354	4.205.264
Diritto D'uso autovetture IFRS16		627.351		202.659	424.692
<b>Saldo al 31/12/2019</b>		<b>5.441.969</b>		<b>812.013</b>	<b>4.629.956</b>

In data 01/01/2019 ha trovato prima applicazione, come ampiamente illustrato in precedenza, il principio contabile IFRS 16 Leases che prevede, nel caso specifico del Gruppo, per i contratti di affitto di uffici, leasing e noleggio a lungo termine su veicoli, salvo limitate eccezioni per contratti di breve durata o di importo ridotto, la rilevazione del RoU acquisito tra le attività immateriali del bilancio, in contropartita della passività finanziaria costituita dal valore attuale dei canoni di locazione futuri.

L'approccio scelto è quello retrospettivo modificato che non prevede la rideterminazione dei dati comparativi del periodo di confronto. Il valore del diritto d'uso è stato determinato mediante l'attualizzazione dei canoni di locazione futuri previsti nel relativo contratto in occasione della first time adoption del principio contabile. Il tasso marginale utilizzato per la categoria omogenea dei contratti di affitto degli uffici strumentali coincide con il tasso applicato alla capogruppo, in occasione della più recente operazione di finanziamento a medio lungo termine erogato a suo favore dal sistema bancario, ed è pari allo 0,8% annuo. Per i contratti di leasing e noleggio veicoli si è optato per il tasso medio annuo delle operazioni di leasing, pari al 3%, esplicitato nei relativi contratti. Gli importi sopra esposti sono, come per gli altri cespiti materiali

ed immateriali, al netto del relativo fondo ammortamento rispettivamente di Euro 4.205.264 per gli uffici in locazione e di Euro 424.692 per i veicoli in locazione. Il principio IFRS 16 prevede infatti che il Right of Use venga ammortizzato in quote costanti in relazione alla durata residua del contratto sottostante.

## Attività immateriali (2)

Saldo al 31/12/2019	Saldo al 31/12/2018	Variazioni
4.313.406	4.001.201	312.205

Descrizione	31/12/2019	31/12/2018	Variazioni
Sviluppo piattaforma	3.959.258	3.807.805	151.453
Software di terzi	310.929	144.017	166.912
Marchi	8.878	10.618	(1.741)
Altre	34.341	38.761	(4.420)
<b>Totale</b>	<b>4.313.406</b>	<b>4.001.201</b>	<b>312.205</b>

Nella voce "Sviluppo piattaforma" sono iscritti, con il consenso del Collegio Sindacale, i costi per lo sviluppo della piattaforma MailUp al netto degli ammortamenti di competenza; nella stessa voce sono iscritti i costi per progetti di sviluppo della piattaforma MailUp in corso di realizzazione, attività non ancora ultimate alla fine dell'esercizio e, pertanto, non ancora ammortizzate. Da menzionare anche gli sviluppi capitalizzati relativi al software BEE. Tale asset è stato conferito dalla capogruppo alla controllata MailUp Inc a far data dal 31/12/2016.

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

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

Relativamente alla recuperabilità del valore delle attività immateriali si ricorda che, in assenza di indicatori di perdita di valore delle stesse rispetto al valore di carico nel bilancio, che si siano manifestati nel corso del 2018, non è stato necessario procedere ad ulteriori verifiche sia nell'ambito del bilancio separato della capogruppo che in quello consolidato.

Nell'esercizio 2018 MailUp ha portato a termine positivamente la procedura di istruttoria per l'attribuzione di un finanziamento pari a Euro 5,1 milioni (i fondi includono un contributo a fondo perduto per Euro 1,3 milioni) del 16/07/2018. Si tratta di un progetto di ricerca e sviluppo denominato "NIMP – New Innovative Multilateral Platform", da realizzarsi nel triennio partito il 01/03/2018 con la partecipazione, tra gli altri, del Politecnico di Milano come partner scientifico e finanziato dal Ministero dello Sviluppo Economico e Cassa Depositi e Prestiti, oltre a Banca Popolare dell'Emilia Romagna come partner bancario. Il progetto proposto rientra nell'intervento dell'"Agenda Digitale" ed in particolare nell'ambito delle "Tecnologie per l'innovazione dell'industria creativa, dei contenuti e dei media sociali". Il progetto permetterà di essere maggiormente competitivi sul mercato nell'area del marketing relazionale orientato alla multicanalità e alla collaborazione. Saranno realizzate nuovi servizi e funzionalità della nuova piattaforma MailUp, con l'obiettivo di rendere disponibili ai clienti quelle strategie pensate per promuovere la fedeltà ad un marchio (customer loyalty) attraverso l'engagement dei suoi consumatori. Lo scopo finale è quello di riuscire a creare con il proprio target una relazione duratura, un rapporto di fiducia e una customer experience unica e positiva.

Per un'analisi approfondita delle nuove funzionalità apportate nel 2019 alla piattaforma MailUp, al software BEE e relativamente ai progetti di ricerca e sviluppo svolti da MailUp e dalle altre società del Gruppo si rimanda al paragrafo "Attività di ricerca e sviluppo" della Relazione sulla gestione al bilancio consolidato e separato al 31/12/2019, parte integrante del presente fascicolo di bilancio.



## Avviamento (3)

Saldo al 31/12/2019	Saldo al 31/12/2018	Variazioni
16.710.687	16.710.687	0

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

Descrizione	31/12/2019
MailUp Inc	162.418
Acumbamail SL	464.923
MailUp Nordics A/S	485.636
Mailup Nordics /Globase	460.137
Agile Telecom S.p.A.	8.256.720
Datatrix B.V.	6.801.699
Avviamento Faxator	79.154
<b>Totale</b>	<b>16.710.687</b>

### Impairment test sugli avviamenti

Gli amministratori, come ricordato nella sezione relativa ai principi contabili adottati (IAS 36), verificano la recuperabilità degli avviamenti iscritti nel bilancio consolidato almeno annualmente attraverso apposite valutazioni (test di impairment) su ciascuna unità generatrice di cassa (*Cash Generating Units* o CGU). L'avviamento è calcolato come differenza tra il valore di acquisto della partecipazione in società controllate ed il patrimonio netto della controllata all'atto del primo consolidamento. Nel caso specifico le CGU sono rappresentate dalla specifica controllata a cui si riferisce l'avviamento. La recuperabilità dell'investimento è determinata con riferimento ai flussi di cassa previsti.

Il test di impairment è stato realizzato considerando le più recenti previsioni economico-finanziarie per gli esercizi futuri (2020-2022), risultanti dai dati di budget per l'esercizio 2019 e operando le proiezioni dei dati in esso contenuti per gli esercizi dal 2020 e 2021. Tali proiezioni predisposte ai fini dell'effettuazione dell'*impairment test* sono state approvate dagli organi amministrativi della società controllate e tengono conto degli effetti previsti dall'applicazione dei Principi Contabili IAS/IFRS di riferimento.

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

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

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

Il metodo dei flussi di cassa attualizzati, o *Discounted Cash Flows* (DCF), applicato alle proiezioni di Piano 2020 -2022, approvate dagli organi amministrativi delle controllate, e al valore terminale dell'azienda (Terminal Value) stimato alla fine del periodo esplicito del Business Plan di riferimento si è basato sull'applicazione un tasso di attualizzazione WACC (costo medio ponderato del capitale o *weighted average cost of capital*).

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

- Risk free rate: tasso di rendimento privo di rischio implicito determinato sulla base dei rendimenti del BTP Italia decennale o titoli di analoga rischiosità e durata per le controllate estere;
- Risk Premium: rendimento atteso dagli investitori in uno specifico mercato in funzione dello specifico rischio paese e del costo medio dell'indebitamento (spread);
- Small Size Premium: si è aggiunto un ulteriore spread del 3,39%, con finalità prudenziali, che tiene conto delle dimensioni ridotte delle controllate rispetto ai concorrenti internazionali di settore;
- Beta specifico di settore che misura la variabilità attesa dei rendimenti al variare dell'1% dei prezzi mercato;
- Il costo del debito viene inoltre considerato al netto della specifica aliquota fiscale;



- Il valore finale del WACC viene ponderato in funzione del rapporto Debt/Equity medio di settore (fonte: Damodaran - Advertising capital structure, aggiornato a inizio 2020) per esprimere il peso del ricorso al capitale proprio e al capitale di terzi di natura finanziaria.

Allo scopo di stressare ulteriormente i risultati del test di impairment e di verificarne la tenuta anche in ipotesi peggiorative rispetto ai risultati attesi, gli amministratori hanno applicato ipotesi prudenziali di sensitivity che simulano una contrazione dell'EBITDA, attuata riducendo percentualmente le revenues e mantenendo inalterati i costi, compresi i costi variabili e il working capital. E' stata applicata una sensitivity del 10% per tutte le controllate del Gruppo, con la sola eccezione di Agile Telecom. Nel caso di Agile si è infatti applicato una riduzione del 5% che determina comunque un effetto molto rilevante in termini di diminuzione prudenziale dei risultati. Tassi più elevati, in presenza, nel caso specifico, di costi variabili con alta incidenza sul fatturato e di volumi di vendita consistenti e progressivamente crescenti, avrebbero determinato un effetto distorsivo sulla significatività del test.

Si è fatto riferimento come metodo di controllo al metodo dei multipli EV/Sales, applicati alle vendite, e EV/Ebitda, sul margine operativo lordo, specifici per le singole controllate come da Equity Research pubblicata da Value Track in data 11 febbraio 2020, ed in particolare per Agile Telecom EV/S (0,9 x) e EV/EBITDA (8,0x), MailUp Inc EV/S (3,5 x), Acumbamail EV/S (2,0 x) e EV/EBITDA (10,0 x) e Datatrics B.V. EV/S (3,6 x).

A seguito delle valutazioni effettuate, a parte le considerazioni esposte per il caso Nordics/Globase sopra descritto, confermate dall'esito positivo del test eseguito con entrambi i metodi sopra descritti, non è emersa la necessità di apportare svalutazione ai valori contabili e degli avviamenti iscritti in bilancio.

#### Partecipazioni in società collegate (4)

Denominazione	Stato	31/12/2018	Rivalutazioni	Svalutazioni	Acquisti	31/12/2019
CRIT Cremona information Technology	Italia	116.767	2.462			119.229
<b>Totale</b>		<b>116.767</b>	<b>2.462</b>			<b>119.229</b>

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

Il CRIT ha permesso, come fondamentale fattore di stimolo e luogo di incontro degli attori coinvolti, non solo dei consorziati, ma anche delle istituzioni, la realizzazione a Cremona del "Polo per l'innovazione digitale", il nuovo complesso edilizio, inaugurato ufficialmente il 10 giugno 2017, presso cui si sono insediati i consorziati, compresa MailUp, che vi ha trasferito la propria sede operativa ed amministrativa di Cremona a partire da luglio 2017. Anche lo spazio co-working denominato Cobox, gestito dal consorzio CRIT, si è trasferito presso il Polo.

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

#### Altre attività non correnti (5)

Saldo al 31/12/2019	Saldo al 31/12/2018	Variazioni
106.880	229.446	(122.564)



Descrizione	31/12/2018	Incremento	Decremento	31/12/2019
Crediti Verso Imprese Collegate	64.641			64.641
Crediti V/Altri	38.907	4.137	6.610	36.434
Crediti Tributari oltre l'esercizio	125.897		120.092	5.805
<b>Totale</b>	<b>229.445</b>	<b>4.137</b>	<b>126.702</b>	<b>106.880</b>

I crediti hanno tutti durata superiore ai 12 mesi

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

### Attività per imposte differite (6)

Saldo al 31/12/2019	Saldo al 31/12/2018	Variazioni
1.116.143	1.199.044	(82.901)

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

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

vedi riconciliazione imposte file tabella N.I.

Descrizione	31/12/2019	31/12/2018
MailUp S.p.A.	717.796	799.880
MailUp Inc	253.578	230.238
Acumbamail SL	0	53
MailUp Nordics A/S	0	81.689
Mailup Nordics /Globase	0	21.427
Datatrix B.V.	141.963	47.499
Agile Telecom S.p.A.	2.806	18.257
<b>Totale</b>	<b>1.116.143</b>	<b>1.199.044</b>

La recuperabilità futura delle imposte anticipate stanziata è stata verificata attraverso la proiezione dei risultati stimati per i prossimi esercizi, in sede di business plan, della capogruppo e delle controllate.

### Attività correnti

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

Saldo al 31/12/2019	Saldo al 31/12/2018	Variazioni
11.291.536	8.350.8696	2.940.667

Descrizione	31/12/2019	31/12/2018	Variazioni
Crediti verso clienti	11.291.536	8.350.869	2.940.667
Verso imprese collegate	0	13.067	(13.067)
	<b>11.291.536</b>	<b>8.363.936</b>	<b>2.927.600</b>



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

Crediti per area geografica	V/clienti	V/ collegate	Totale
Clienti Italia	6.694.442	-	6.694.442
Clienti Ue	2.970.394		2.970.394
Clienti Extra Ue	1.626.699		1.626.699
<b>Totale</b>	<b>11.291.536</b>	<b>0</b>	<b>11.291.536</b>

### Altre attività correnti (8)

Saldo al 31/12/2019	Saldo al 31/12/2018	Variazioni
4.247.686	3.101.518	1.146.168

Descrizione	31/12/2019	31/12/2018	Variazioni
Rimanenze	5.221	8.331	(3.110)
Crediti Tributari	1.383.144	499.983	883.161
Altri Crediti	1.804.934	1.806.625	(1.691)
Ratei E Risconti Attivi	1.054.387	786.579	267.808
<b>Totale</b>	<b>4.247.686</b>	<b>3.101.518</b>	<b>1.146.168</b>

La voce Crediti verso altri comprende il credito residuo verso Regione Lombardia per l'ultima tranche del contributo a fondo perduto sul progetto Big Data Analytics, oltre al credito maturato per il contributo a fondo perduto sul progetto New Innovative Multilateral Platform di cui si fa cenno sia nelle note esplicative al bilancio separato che in dettaglio nella Relazione sulla gestione. La voce Crediti tributari comprende il credito IVA di Agile Telecom per Euro 1.035.014 relativo all'anno 2019 oltre all'acconto IVA versato da MailUp per Euro 68.657, ai crediti d'imposta per assunzione personale per Euro 235.228 e altri crediti verso l'erario per ritenute per Euro 44.245.

### Attività finanziarie che non costituiscono immobilizzazioni (9)

Saldo al 31/12/2019	Saldo al 31/12/2018	Variazioni
490.998	469.489	21.509

Il Gruppo ha destinato una frazione della liquidità disponibile e non destinata, nel breve termine, a finanziare la gestione caratteristica o altri progetti strategici, quali operazioni di M&A o progetti di ricerca e sviluppo, a investimento in titoli azionari quotati su AIM Italia con l'ottica di smobilizzo a breve termine.

La variazione rappresenta il fair value alla data di chiusura dell'esercizio che è stata iscritta a Conto Economico secondo il criterio del FVTPL come previsto dal principio IFRS 9.

### Disponibilità liquide (10)

Saldo al 31/12/2019	Saldo al 31/12/2018	Variazioni
8.946.689	7.711.606	1.235.083

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



dell'esercizio.

## Passività

### Patrimonio netto di gruppo

#### Capitale sociale (11)

Saldo al 31/12/2019	Saldo al 31/12/2018	Variazioni
374.276	373.279	997

Il capitale sociale della capogruppo MailUp S.p.A. è interamente versato ed è rappresentato al 31/12/2019 da 14.971.046 azioni ordinarie prive di valore nominale, la cui parità contabile è pari ad euro 0,025 cadauna.

Per le informazioni di dettaglio sulla dinamica del capitale sociale di MailUp nel corso dell'esercizio 2019 si invita a consultare la sezione specifica delle note illustrative al bilancio separato al 31/12/2019, parte integrante del presente fascicolo di bilancio

#### Riserve (12)

Saldo al 31/12/2019	Saldo al 31/12/2018	Variazioni
15.448.802	14.301.484	1.147.317

Descrizione	Saldo al 31/12/2018	Incrementi	Decrementi	Saldo al 31/12/2019
Riserva Da Sovrapprezzo Delle Azioni	12.669.957	83.949		12.753.906
Riserva Stock Option	27.790		27.790	(0)
Riserva Legale	80.000			80.000
Riserva Straordinaria	2.559.640	858.305		3.417.945
Riserva Per Adeguamento Cambi	25.289		17.344	7.945
Riserva Fta	(613.449)			(613.449)
Riserva Oci	(125.561)	40.222	167.592	(252.931)
Riserva Per Azioni Proprie In Port.	(163.470)	219.611	315.164	(259.023)
Riserva Da Avanzo Di Fusione	133.068			133.068
Riserva di traduzione	(32.576)	6.471	12.832	(38.937)
Utili/Perdite A Nuovo	(259.203)	1.255.267	775.785	220.279
<b>Totale</b>	<b>14.301.484</b>	<b>2.463.825</b>	<b>1.316.507</b>	<b>15.448.802</b>

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

La riserva OCI è rappresentativa degli effetti derivanti dalla rimisurazione dei piani a benefici definiti, così come rappresentati nello schema di conto economico complessivo

La Riserva Stock Options si è azzerata a seguito del completamento del relativo piano di incentivazione come ricordato nel bilancio separato.

La Riserva negativa per azioni proprie in portafoglio corrisponde al prezzo di acquisto delle azioni proprie della capogruppo possedute al 31/12/2019.

La Riserva di traduzione esprime l'effetto netto della conversione nel bilancio consolidato dei bilanci delle società controllate estere con valuta diversa dall'Euro (Mailup Inc e MailUp Nordics/Globase).



## Risultato del periodo

Il risultato netto d'esercizio risulta positivo ed ammonta a Euro 1.050.136 rispetto ad a Euro 1.255.267 al 31 dicembre 2018. Per un'analisi approfondita dei risultati consolidati si rimanda alla specifica sezione della Relazione sulla gestione al bilancio separato e consolidato al 31/12/2019, parte integrante di questo bilancio.

## Passività non correnti

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

Saldo al 31/12/2019	Saldo al 31/12/2018	Variazioni
1.445.112	342.173	1.102.939

La voce "debiti verso banche" è relativa alla sola capogruppo. Si rimanda alla nota integrativa del bilancio separato per ulteriori informazioni.

Si segnala che l'indebitamento del Gruppo è rappresentato da finanziamenti chirografari.

### Passività per Right of use a lungo termine (13)

Descrizione	Saldo al 31/12/2019	Saldo al 31/12/2018	Variazioni
Passività Right of use uffici a lungo termine	3.398.121		3.398.121
Passività Right of use auto a lungo termine	230.386		230.386
<b>Totale</b>	<b>3.628.507</b>	<b>-</b>	<b>3.628.507</b>

La passività finanziaria sopra esposta è calcolata in applicazione del Principio Contabile IFRS 16. Per un approfondimento su questo argomento si rimanda alla parte iniziale del presente documento.

### Altre passività non correnti (14)

Saldo al 31/12/2019	Saldo al 31/12/2018	Variazioni
3.000.000	3.748.296	(748.296)

Si tratta della quota a medio termine del debito verso BMC Holding B.V., parte venditrice di Datatrics B.V., per la parte da regolarsi in contanti del prezzo di acquisto e per la parte di aumento di capitale corrispondente all'importo massimo, pari a Euro 3 milioni, del compenso variabile a titolo di earn out che sarà eventualmente riconosciuto ai venditori al raggiungimento di determinate soglie di fatturato nell'arco dei successivi quattro anni rispetto all'acquisizione.

### Fondi rischi e oneri (15)

Saldo al 31/12/2019	Saldo al 31/12/2018	Variazioni
200.000	177.739	22.261

Descrizione	31/12/2018	Incrementi	Decrementi	Riclassifiche	31/12/2019
Fondi Trattamento Fine Mandato	120.000	80.000			200.000
Fondo Per Rischi E Oneri Futuri	57.739		57.739		0
<b>Totale</b>	<b>177.739</b>	<b>80.000</b>	<b>57.739</b>	<b>0</b>	<b>200.000</b>



Nei passati esercizi è stato iscritto un fondo per controversie legali relativo al bilancio separato della capogruppo. MailUp aveva in essere un contenzioso con l'Amministrazione finanziaria riguardante l'imposta sul reddito delle società, l'imposta regionale sulle attività produttive e l'imposta sul valore aggiunto, relativi all'anno 2004. Il ricorso proposto dalla società è stato respinto in primo ed in secondo grado; la società ha presentato ricorso in cassazione. Il ricorso è stato respinto anche in cassazione e la Società ha utilizzato il relativo fondo a chiusura dei crediti tributari precedentemente iscritti.

Il fondo per trattamento di quiescenza è riferito all'indennità dovuta agli amministratori in sede di cessazione mandato. Nel bilancio consolidato è presente anche l'accantonamento relativo agli amministratori di Agile Telecom, oltre a quello effettuato dalla capogruppo.

### Fondi del personale (16)

Saldo al 31/12/2019	Saldo al 31/12/2018	Variazioni
1.718.547	1.321.224	397.322

La variazione è così determinata.

Descrizione	31/12/2018	Incrementi	Decrementi	Utili/Perdite attuariali	31/12/2019
F.Do Indennita' Di Licenziamento	1.321.224	353.319	109.926	153.930	1.718.547

Per le specifiche sulle ipotesi attuariali, si rimanda al prospetto della nota integrativa del bilancio separato.

### Passività per imposte differite (17)

Descrizione	31/12/2018	Incrementi	Decrementi	31/12/2019
Fondo Per Imposte Differite	258.332	161.148		419.480
<b>Totale</b>	<b>258.332</b>	<b>161.148</b>	<b>0</b>	<b>419.480</b>

Il fondo per imposte differite è relativo a differenze derivanti dall'elisione di ammortamenti infragruppo emerse in sede di bilancio consolidato e, in parte preponderante, alle differenze rilevate, da MailUp Inc, tra i costi riferiti all'asset Software BEE in sede di bilancio annuale ai fini civilistici, pari all'ammortamento annuale del cespite, e i medesimi costi fiscalmente rilevanti, pari all'incremento annuale lordo dell'investimento.

### Passività correnti

#### Debiti commerciali e altri debiti (18)

Descrizione	31/12/2019	31/12/2018	Variazioni
Debiti verso fornitori	12.942.856	8.053.296	4.889.560
Debiti verso società collegate	20.749	23.500	(2.751)
<b>Totale</b>	<b>12.963.605</b>	<b>8.076.796</b>	<b>4.886.809</b>

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

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



Crediti per area geografica	V/ fornitori	V/ collegate	Totale
Italia	11.225.663	20.749	11.204.914
UE	1.019.644		1.019.644
Extra UE	697.548		697.548
<b>Totale</b>	<b>12.942.856</b>	<b>20.749</b>	<b>12.922.107</b>

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

Saldo al 31/12/2019	Saldo al 31/12/2018	Variazioni
992.262	1.473.399	(481.137)

Descrizione	31/12/2019	31/12/2018	Variazioni
Debiti Verso Banche A Breve	100.873	45.221	55.652
Finanziamenti Quota A Breve	891.389	1.428.178	(536.788)
<b>Totale</b>	<b>992.262</b>	<b>1.473.399</b>	<b>(481.137)</b>

La voce debiti verso banche è relativa alle quote residue a breve termine dei finanziamenti chirografari accesi dalla capogruppo con Banco BPM, Credito Emiliano e Credit Agricole.

### Passività diritto d'uso breve termine (20)

Saldo al 31/12/2019	Saldo al 31/12/2018	Variazioni
1.017.635	0	1.017.635

Descrizione	31/12/2019	31/12/2018	Variazioni
Passività diritto d'uso uffici a breve termine	818.165		818.165
Passività diritto d'uso autovetture a breve termine	199.470		199.470
<b>Totale</b>	<b>1.017.635</b>		<b>1.017.635</b>

La passività finanziaria sopra esposta è calcolata in applicazione del Principio Contabile IFRS 16. Per un approfondimento su questo argomento si rimanda alla parte iniziale del presente documento.

### Altre passività correnti (21)

Saldo al 31/12/2019	Saldo al 31/12/2018	Variazioni
11.388.875	11.671.036	(282.161)

Si espone di seguito la composizione delle passività correnti:



Descrizione	31.12.2019
Acconti	54.465
Debiti tributari	246.075
Debiti verso Istituti di previdenza	424.941
Debiti verso amministratori per emolumenti	32.433
Debiti verso dipendenti per salari, ferie, permessi e mensilità aggiuntive	1.269.602
Debiti per bonus MBO	282.806
Debito verso BMC Holding B.V. entro 12 mesi	748.296
Ratei Passivi	8.465
Risconti Passivi	8.252.037
Altri debiti	69.755
<b>Totale</b>	<b>11.388.875</b>

I debiti tributari sono principalmente riferibili alle ritenute applicate sui redditi da lavoro dipendente e autonomo da versare nel corso del periodo successivo, al debito per le imposte dirette stanziate e dovute e all'IVA. I debiti verso istituti di previdenza e sicurezza sociale sono principalmente relativi agli oneri sociali di varia natura da versare nel corso del periodo successivo con riferimento alle retribuzioni del mese di giugno, alla tredicesima mensilità e alle ferie maturate e non godute. Il debito verso BMC Holding è relativo all'operazione di acquisizione di Datatrics B.V. di cui si è già riferito in merito alla quota non corrente della medesima partita. Gli altri debiti sono rappresentati in larga parte dalle competenze per le attività di supporto erogate dal consulente esterno che ha affiancato MailUp nell'istruttoria con il Ministero dello Sviluppo Economico relativamente al bando ICT Agenda. Risconti passivi: la maggior parte dei ricavi di MailUp è basato su canoni annuali con caratteristica ricorrente. MailUp incassa i canoni ricorrenti derivanti dal servizio email, ma, per il principio di competenza, solo una parte dei canoni andrà a formare i ricavi dell'anno di competenza, mentre la parte non di competenza, ovvero i Risconti passivi formano la base dei ricavi dell'anno successivo. Anche le altre controllate che propongono i propri servizi con modalità a canone anticipato SaaS, come Acumbamail, MailUp Inc, Datatrics e Globase sono soggette al calcolo dei risconti passivi, anche se in misura minore essendo detti canoni principalmente mensili. I risconti passivi sono anche relativi al canale SMS, nel caso in cui, tipicamente in MailUp, la vendita sia anticipata rispetto all'effettivo utilizzo ed invio da parte del cliente.

## Conto Economico

### Ricavi (22)

Saldo al 31/12/2019	Saldo al 31/12/2018	Variazioni
60.797.342	40.203.483	20.593.859

I ricavi delle vendite e delle prestazioni di servizi risultano pari a Euro 60,7 milioni registrando un incremento di Euro 20,6 milioni (+51 %) rispetto al corrispondente dato dell'esercizio precedente.

### Ricavi per tipologia di prodotto

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

Descrizione	31/12/2019	31/12/2018	Variazioni
Ricavi Email	13.335.991	11.277.316	2.058.675
Ricavi SMS	42.724.773	27.185.472	15.539.301
Ricavi Predictive Marketing	2.280.294		2.280.294
Ricavi Servizi Professionali	928.244	547.645	380.599
Altri ricavi	1.528.040	1.193.050	334.990
<b>Totale</b>	<b>60.797.342</b>	<b>40.203.483</b>	<b>20.593.858</b>



Gli altri ricavi si riferiscono principalmente ai contributi sui bandi contabilizzati, menzionati nella specifica sezione della Relazione sulla gestione al presente bilancio, oltre a sopravvenienze attive e proventi relativi ad attività residuali.

Per un'analisi più approfondita dei risultati economici della società si rimanda alla specifica sezione della Relazione sulla gestione al bilancio consolidato al 31/12/2019.

### COGS (Cost of good sold) (23)

Saldo al 31/12/2019	Saldo al 31/12/2018	Variazioni
44.108.421	26.817.239	17.291.182

La voce è così dettagliata:

Descrizione	31/12/2019	31/12/2018	Variazioni
Acquisti Cogs	38.070.183	22.566.928	15.503.254
Servizi Cogs	2.492.567	1.349.517	1.143.050
Costi Per Godimento Beni Di Terzi Cogs	16.816	28.545	(11.729)
Costo Del Personale Cogs	3.467.338	2.835.217	632.122
Oneri Diversi Di Gestione Cogs	61.517	37.032	24.485
<b>Totale</b>	<b>44.108.421</b>	<b>26.817.239</b>	<b>17.291.182</b>

I COGS sono determinati dai costi direttamente riferibili all'erogazione dei servizi che rappresentano il core business del Gruppo, cioè le piattaforme tecnologiche e i servizi gestiti dalle società rientranti nel perimetro di consolidamento. Rientrano in questa categoria i costi per l'infrastruttura tecnologica IT, compresi i costi del personale specifico, i costi delle aree direttamente coinvolte nell'erogazione del servizio, ad esempio i reparti deliverability, help-desk, le aree che si occupano della personalizzazione dei servizi su richiesta del cliente e altri costi variabili direttamente riferibili ai servizi venduti alla clientela. La parte decisamente preponderante è rappresentata dagli acquisti di invii SMS, circa Euro 37,5 milioni, effettuati da Agile Telecom presso fornitori esterni.

### Costi Sales & Marketing (24)

Saldo al 31/12/2019	Saldo al 31/12/2018	Variazioni
4.407.434	2.938.007	1.469.427

La voce è così dettagliata:

Descrizione	31/12/2019	31/12/2018	Variazioni
Acquisti S&M	15.098	8.264	6.834
Servizi S&M	1.227.559	1.049.089	178.470
Costi Per Godimento Beni Di Terzi S&M	5.745	5.873	(128)
Costo Del Personale S&M	3.156.928	1.871.609	1.285.319
Oneri Diversi Di Gestione S&M	2.105	3.172	(1.068)
<b>Totale</b>	<b>4.407.434</b>	<b>2.938.007</b>	<b>1.469.427</b>

Rientrano in questo ambito i costi dei dipartimenti che si occupano dell'attività commerciale e di marketing per conto delle società del Gruppo. Oltre ai costi del personale, in prevalenza afferenti all'area sales, si segnalano alcuni costi tipici dell'attività di marketing come i c. d. Pay per Click o gli eventi per accrescere la visibilità dei servizi del Gruppo.



## Costi Research & Development (25)

Saldo al 31/12/2019	Saldo al 31/12/2018	Variazioni
1.634.865	1.063.420	571.445

La voce è così dettagliata:

Descrizione	31/12/2019	31/12/2018	Variazioni
Acquisti	13.848	4.321	9.527
Servizi	95.535	191.932	100.427
Costi Per Godimento Beni Di Terzi	2.595	5.431	(2.835)
Costo Del Personale	3.010.486	2.335.096	675.391
Costo del personale capitalizzato	(1.487.600)	(1.473.359)	(14.241)
<b>Totale</b>	<b>1.634.865</b>	<b>1.063.420</b>	<b>571.445</b>

Tali costi sono relativi ai reparti che si occupano dell'attività di ricerca e sviluppo riferita alla piattaforma MailUp. Per finalità di maggiore chiarezza di esposizione, viene evidenziato l'ammontare dei costi di personale capitalizzati a diretta diminuzione del costo totale lordo del personale, evidenziando poi, nello schema di Conto Economico adottato, il costo netto risultante. La capitalizzazione viene effettuata in relazione all'utilità futura dei progetti di sviluppo software della piattaforma MailUp e dell'editor BEE. L'attività di ricerca e sviluppo per il semestre oggetto di analisi è descritta in modo approfondito nell'apposita sezione della Relazione sulla gestione al bilancio consolidato. I progetti di R&S sono oggetto di specifica analisi nella Relazione sulla gestione, parte integrante della presente relazione annuale consolidata.

## Costi Generali (26)

Saldo al 31/12/2019	Saldo al 31/12/2018	Variazioni
5.851.393	5.615.708	235.685

La voce è così dettagliata:

Descrizione	31/12/2019	31/12/2018	Variazioni
Acquisti	172.179	101.016	71.163
Servizi	3.372.668	3.077.719	294.948
Costi Per Godimento Beni Di Terzi	169.337	597.391	(428.054)
Costo Del Personale	1.841.479	1.644.781	196.698
Oneri Diversi Di Gestione	295.729	194.801	100.929
<b>Totale</b>	<b>5.851.393</b>	<b>5.615.708</b>	<b>235.685</b>

I costi generali esprimono le spese di struttura, prevalentemente connesse agli uffici strumentali all'attività svolta (utenze, manutenzioni, relativi acquisti), le spese amministrative in genere, compresi i costi del personale contabile, legale, degli addetti al back office commerciale, alle risorse umane e al controllo di gestione, i compensi del Consiglio di amministrazione, del Collegio Sindacale e della società di revisione, le consulenze legali, fiscali, contabili, del lavoro e le altre consulenze in genere, oltre ai costi inerenti allo status di società quotata, ad esempio relativi all'attività di Investor Relation e ai costi di M&A. La riduzione sensibile dei Costi per godimento beni di terzi è riconducibile alla differente contabilizzazione degli stessi ai sensi del principio contabile IFRS 16 già più volte sottolineata in precedenza.



## Ammortamenti e svalutazioni (27)

Saldo al 31/12/2019	Saldo al 31/12/2018	Variazioni
2.945.722	1.872.005	1.073.717

Descrizione	31/12/2019	31/12/2018	Variazioni
Ammortamenti e accantonamenti Generali	220.420	195.277	25.143
Ammortamenti diritto d'uso	812.013		812.013
Ammortamenti R&D	1.913.289	1.676.728	236.561
<b>Totale</b>	<b>2.945.722</b>	<b>1.872.005</b>	<b>1.073.717</b>

L'ammortamento del Diritto d'Uso è stato calcolato per la prima volta nell'esercizio 2019 a seguito dell'applicazione dell'IFRS 16 già più volte citato.

## Gestione finanziaria (28)

Saldo al 31/12/2019	Saldo al 31/12/2018	Variazioni
(27.172)	20.796	(47.968)

La voce è così dettagliata:

Descrizione	31/12/2019	31/12/2018	Variazioni
Proventi Finanziari	61.837	60.922	915
Oneri Finanziari	(74.831)	(43.089)	(31.742)
Utili Su Cambi	27.882	25.164	2.718
Perdite Su Cambi	(42.061)	(22.202)	(19.859)
<b>Totale</b>	<b>(27.172)</b>	<b>20.796</b>	<b>(47.968)</b>

L'importo è costituito da interessi attivi su conti correnti bancari e altri depositi remunerati di liquidità, utili e perdite su cambi, interessi passivi su finanziamenti bancari a medio lungo termine.

Gli oneri finanziari comprendono l'interest cost derivante dalla valutazione attuariale secondo lo IAS 19R e, per il 2019, gli interessi passivi relativi alla passività finanziaria Right of Use per Euro 38 migliaia calcolati in base all'IFRS 16, come più volte evidenziato in precedenza.

## Imposte sul reddito d'esercizio (29)

Saldo al 31/12/2019	Saldo al 31/12/2018	Variazioni
672.299	662.634	9.666

Descrizione	31/12/2019	31/12/2018	Variazioni
Imposte correnti	387.000	766.513	(379.513)
Imposte differite	285.300	(103.879)	389.179
<b>Totale</b>	<b>672.300</b>	<b>662.634</b>	<b>9.666</b>

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



scritture di consolidamento derivanti dalle elisioni dei margini infragruppo e al relativo effetto sulle quote di ammortamento consolidate.

## Utile per azione

L'utile base per azione è calcolato dividendo l'utile netto del periodo attribuibile ai soci ordinari della società per il numero medio ponderato delle azioni ordinarie, con esclusione delle azioni proprie, in circolazione durante il 2019. Di seguito sono esposti il risultato d'esercizio e le informazioni sulle azioni utilizzate al fine del calcolo dell'utile per azione base.

Descrizione	31.12.2019
<b>Utile netto attribuibile ai soci</b>	1.150.036
Numero delle azioni ordinarie ad inizio esercizio	14.931.166
Azioni proprie in portafoglio ad inizio esercizio	73.320
Numero delle azioni ordinarie a fine esercizio	14.971.046
Azioni proprie in portafoglio ad fine esercizio	73.881
Numero ponderato delle azioni in circolazione	14.877.506
<b>Utile base per azione</b>	<b>0,0773</b>

L'utile diluito per azione è così calcolato:

Descrizione	31.12.2019
<b>Utile netto attribuibile ai soci</b>	1.150.036
Numero della azioni ordinario ad inizio esercizio	14.931.166
Azioni proprie in portafoglio ad inizio esercizio	73.320
Azioni potenzialmente assegnabili a inizio esercizio	39.880
Numero delle azioni ordinarie a fine esercizio	14.971.046
Azioni proprie in portafoglio ad fine esercizio	73.881
Azioni potenzialmente assegnabili a fine esercizio	
Numero ponderato delle azioni in circolazione	14.897.446
<b>Utile base per azione</b>	<b>0,0772</b>

## Organico

Al 31/12/2019 i dipendenti del Gruppo ammontano a 237 unità di cui 4 dirigenti, 15 quadri, 217 impiegati e un operaio.



Livello d'inquadramento	Numero complessivo	%	Italia	Stati Uniti	Spagna	Danimarca	Olanda
Operai	1	0%	1				
Impiegati	217	92%	160	9	7	5	36
Quadri	13	6%	13		2		
Dirigenti	4	2%	2	1		1	
<b>Totale</b>	<b>237</b>	<b>100%</b>	<b>176</b>	<b>10</b>	<b>9</b>	<b>6</b>	<b>36</b>

### Transazioni con parti correlate

I rapporti intrattenuti dal Gruppo con le parti correlate, individuate sulla base dei criteri definiti dallo IAS 2 - Informativa di bilancio sulle operazioni con parti correlate - sono effettuati a normali condizioni di mercato. Per gli approfondimenti del caso, compresa la tabella che presenta il dettaglio della movimentazione intervenuta, si rimanda all'apposito paragrafo della Relazione sulla gestione annuale consolidata al 31/12/2019.

### Compensi ad Amministratori e Sindaci

Il compenso agli Amministratori, comprensivo della relativa contribuzione, è stato pari, nell'anno in oggetto a Euro 641.819 mentre il compenso ai Collegi Sindacali, dove presenti, è stato pari ad Euro 39.520.

### Compensi alla società di revisione

Si evidenzia che - ai sensi della lettera 16bis dell'art. 2427 cc - l'importo totale dei corrispettivi spettanti alla società di revisione ricompresi nella relazione annuale al 31/12/2019 a livello consolidato è stato pari a complessivi Euro 44.813

### Informativa sull'Attività di direzione e coordinamento

Ai sensi dell'art. 2497-bis C.C. si evidenzia che il Gruppo non è soggetto all'attività di direzione e di coordinamento.

### Fatti intervenuti dopo la data di riferimento del semestre

Si rimanda alla specifica sezione della Relazione sulla gestione annuale consolidata al 31/12/2019 per gli approfondimenti del caso.

Il presente bilancio annuale, composto da Stato patrimoniale, Conto economico, Prospetto delle variazioni del Patrimonio Netto, Rendiconto Finanziario e Note esplicative rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria nonché il risultato economico dell'esercizio e corrisponde alle risultanze delle scritture contabili.

Vi ringraziamo per la fiducia accordataci.

Milano, 24 Marzo 2020

Il Presidente del Consiglio di Amministrazione

Matteo Monfredini





**Mailup S.p.A.**

Relazione della società di revisione  
indipendente ai sensi dell'art. 14 del  
D.Lgs. 27 gennaio 2010, n. 39

Bilancio consolidato al 31 dicembre 2019

## Relazione della società di revisione indipendente ai sensi dell'art. 14 del D.Lgs. 27 gennaio 2010, n. 39

Agli azionisti della  
Mailup S.p.A.

### Relazione sulla revisione contabile del bilancio consolidato

---

#### Giudizio

Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio consolidato del Gruppo Mailup S.p.A. (il Gruppo) costituito dalla situazione patrimoniale al 31 dicembre 2019, dal conto economico complessivo, dal prospetto delle variazioni del patrimonio netto, dal rendiconto finanziario per l'esercizio chiuso a tale data e dalle altre note esplicative al bilancio che includono anche la sintesi dei più significativi principi contabili applicati.

A nostro giudizio, il bilancio consolidato fornisce una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale-finanziaria del Gruppo al 31 dicembre 2019 del risultato economico e dei flussi di cassa per l'esercizio chiuso a tale data, in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea.

---

#### Elementi alla base del giudizio

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

---

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

Gli amministratori sono responsabili per la redazione del bilancio d'esercizio che fornisca una rappresentazione veritiera e corretta in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea e, nei termini previsti dalla legge, per quella parte del controllo interno dagli stessi ritenuta necessaria per consentire la redazione di un bilancio che non contenga errori significativi dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali.

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

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

---

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

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

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

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

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

---

## Relazione su altre disposizioni di legge e regolamentari

---

### Giudizio ai sensi dell'art. 14, comma 2, lettera e), del D.Lgs. 39/10

Gli amministratori della Mailup S.p.A. sono responsabili per la predisposizione della relazione sulla gestione del Gruppo Mailup al 31 dicembre 2019, incluse la sua coerenza con il relativo bilancio consolidato e la sua conformità alle norme di legge.

Abbiamo svolto le procedure indicate nel principio di revisione (SA Italia) n. 720B al fine di esprimere un giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione con il bilancio consolidato della Mailup S.p.A. al 31 dicembre 2019 e sulla conformità della stessa alle norme di legge, nonché di rilasciare una dichiarazione su eventuali errori significativi.

A nostro giudizio, la relazione sulla gestione è coerente con il bilancio consolidato della Mailup S.p.A. al 31 dicembre 2019 ed è redatta in conformità alle norme di legge.

Con riferimento alla dichiarazione di cui all'art. 14, co. 2, lettera e), del D.Lgs. 39/10, rilasciata sulla base delle conoscenze e della comprensione dell'impresa e del relativo contesto acquisite nel corso dell'attività di revisione, non abbiamo nulla da riportare.

Milano, 8 aprile 2020



BDO Italia S.p.A.  
Manuel Coppola  
Socio

## BILANCIO D'ESERCIZIO SEPARATO AL 31/12/2019

Stato Patrimoniale	Note	31/12/2019	31/12/2018	Delta	Delta %
Attività materiali	1	1.666.522	1.010.920	655.601	64,9 %
Diritto d'uso	1	4.005.849		4.005.849	
Attività immateriali	2	3.143.432	3.392.685	(249.253)	(7,3 %)
Partecipazioni in società controllate	3	18.234.108	18.224.108	10.000	0,1 %
Partecipazioni in società collegate e joint venture	4	102.000	102.000	0	0,0 %
Altre Attività non correnti	5	1.432.370	1.034.403	397.967	38,5 %
Attività per imposte differite	6	717.752	798.883	(81.132)	(10,2 %)
<b>Totale Attività non correnti</b>		<b>29.302.033</b>	<b>24.563.000</b>	<b>4.739.032</b>	<b>19,3 %</b>
Crediti Commerciali e altri crediti	7	1.927.474	1.518.205	409.269	27,0 %
Crediti verso società controllate	8	1.371.349	635.764	735.585	115,7 %
Crediti verso società collegate	8		13.067	(13.067)	(100,0 %)
Altre attività correnti	9	2.565.959	2.705.458	(139.498)	(5,2 %)
Attività Finanziarie Che Non Costituiscono Immobilizzazioni	10	490.998	469.489	21.509	4,6 %
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	11	5.868.571	5.637.167	231.403	4,1 %
<b>Totale Attività correnti</b>		<b>12.224.350</b>	<b>10.979.150</b>	<b>1.245.200</b>	<b>11,3 %</b>
<b>Totale Attività</b>		<b>41.526.383</b>	<b>35.542.150</b>	<b>5.984.233</b>	<b>16,8 %</b>
Capitale sociale	12	374.276	373.279	997	0,3 %
Riserve	13	15.081.363	14.388.360	693.003	4,8 %
Risultato dell'esercizio		2.192.638	775.783	1.416.855	182,6 %
<b>Totale Patrimonio Netto</b>		<b>17.648.277</b>	<b>15.537.422</b>	<b>2.110.854</b>	<b>13,6 %</b>
Debiti verso banche e altri finanziatori	14	1.445.112	342.173	1.102.939	322,3 %
Passività Right of Use a Lungo Termine	15	3.256.309		3.256.309	
Altre passività non correnti	16	3.000.000	3.748.296	(748.296)	(20,0 %)
Fondi rischi e oneri	17	146.667	144.405	2.261	1,6 %
Fondi del personale	18	1.475.997	1.142.221	333.776	29,2 %
<b>Totale Passività non correnti</b>		<b>9.324.085</b>	<b>5.377.095</b>	<b>3.946.990</b>	<b>73,4 %</b>
Debiti commerciali e altri debiti	19	1.405.885	1.124.736	281.150	25,0 %
Debiti verso società controllate	20	1.328.589	1.735.989	(407.400)	(23,5 %)
Debiti verso società collegate	20	20.749	23.500	(2.751)	(11,7 %)
Debiti verso banche e altri finanziatori	21	938.804	1.456.291	(517.487)	(35,5 %)
Passività Right of Use a Breve Termine	22	761.356		761.356	
Altre passività correnti	23	10.098.639	10.287.118	(188.479)	(1,8 %)
<b>Totale Passività correnti</b>		<b>14.554.022</b>	<b>14.627.633</b>	<b>(73.611)</b>	<b>(0,5 %)</b>
<b>Totale Passività</b>		<b>41.526.383</b>	<b>35.542.151</b>	<b>5.984.233</b>	<b>16,8 %</b>



Conto Economico	Note	31/12/2019	%	31/12/2018	%	Delta	Delta %
Ricavi Email	24	9.381.876	51,7 %	8.765.479	60,4 %	616.397	7,0 %
Ricavi SMS	24	4.349.852	24,0 %	3.636.034	25,1 %	713.819	19,6 %
Ricavi Servizi Professionali	24	825.208	4,5 %	460.847	3,2 %	364.361	79,1 %
Ricavi Intercompany	24	81.986	0,5 %	51.612	0,4 %	30.374	58,8 %
Altri ricavi	24	3.504.742	19,3 %	1.594.659	11,0 %	1.910.084	119,8 %
<b>Totale Ricavi</b>		<b>18.143.665</b>	<b>100,0 %</b>	<b>14.508.630</b>	<b>100,0 %</b>	<b>3.635.035</b>	<b>25,1 %</b>
Costi COGS	25	7.460.445	41,1 %	6.132.221	42,3 %	1.328.224	21,7 %
<b>Gross Profit</b>		<b>10.683.220</b>	<b>58,9 %</b>	<b>8.376.409</b>	<b>57,7 %</b>	<b>2.306.811</b>	<b>27,5 %</b>
Costi S&M	26	2.479.781	13,7 %	2.531.929	17,5 %	(52.148)	(2,1 %)
<b>Costi R&amp;D</b>	<b>27</b>	<b>1.598.788</b>	<b>8,8 %</b>	<b>1.077.935</b>	<b>7,4 %</b>	<b>520.853</b>	<b>48,3 %</b>
<i>Costi R&amp;D capitalizzati</i>		(858.424)	(4,7 %)	(997.909)	(6,9 %)	139.484	(14,0 %)
<i>Costo R&amp;D</i>		2.457.213	13,5 %	2.075.844	14,3 %	381.369	18,4 %
Costi Generali	28	3.669.947	20,2 %	3.917.603	27,0 %	(247.656)	(6,3 %)
Totale costi		7.748.516	42,7 %	7.527.467	51,9 %	221.049	2,9 %
<b>Ebitda</b>		<b>2.934.704</b>	<b>16,2 %</b>	<b>848.942</b>	<b>5,9 %</b>	<b>2.085.762</b>	<b>245,7 %</b>
Ammortamenti e accantonamenti generali	29	166.405	0,9 %	148.990	1,0 %	17.415	11,7 %
Ammortamenti diritto d'uso	29	546.818	3,0 %			546.818	
Ammortamenti R&D	29	1.520.153	8,4 %	1.449.737	10,0 %	70.417	4,9 %
Svalutazioni e accantonamenti	29	267.991	1,5 %			267.991	
Ammortamenti e accantonamenti		2.501.367	13,8 %	1.598.727	11,0 %	902.640	56,5 %
<b>Ebit</b>		<b>433.336</b>	<b>2,4 %</b>	<b>(749.785)</b>	<b>(5,2 %)</b>	<b>1.183.122</b>	<b>(157,8 %)</b>
Gestione finanziaria	30	1.924.554	10,6 %	1.308.445	9,0 %	616.110	47,1 %
<b>Ebt</b>		<b>2.357.891</b>	<b>13,0 %</b>	<b>558.660</b>	<b>3,9 %</b>	<b>1.799.231</b>	<b>322,1 %</b>
Imposte sul reddito	31	(49.838)	(0,3 %)	(8.689)	(0,1 %)	(41.149)	473,6 %
Imposte anticipate	31	(115.415)	(0,6 %)	225.812	1,6 %	(341.227)	(151,1 %)
<b>Utile (Perdita) d'esercizio</b>		<b>2.192.638</b>	<b>12,1 %</b>	<b>775.783</b>	<b>5,3 %</b>	<b>1.416.855</b>	<b>182,6 %</b>

Altre componenti di conto economico complessivo

Utili/(perdite) che non saranno successivamente riclassificate nel risultato d'esercizio

Utile (perdite) attuariali al netto dell'effetto fiscale	(108.564)	(0,6 %)	(17.829)	(0,1 %)	(90.735)	508,9 %
--	-----------	---------	----------	---------	----------	---------

Utili/(perdite) Che saranno successivamente riclassificate nel risultato d'esercizio

<b>Utile/(Perdita) dell' esercizio complessivo</b>	<b>2.084.073</b>	<b>11,5 %</b>	<b>757.954</b>	<b>5,2 %</b>	<b>1.326.120</b>	<b>175,0 %</b>
--	------------------	---------------	----------------	--------------	------------------	----------------

**Risultato:**

per azione	0,1474	0,054
per azione diluito	0,1472	0,053



## Prospetto delle variazioni del Patrimonio Netto separato

Valori in Euro	31/12/2018	Destinazione risultato	Aumento di capitale	Giroconto Riserve	Acquisto azioni proprie	Utilizzo azioni proprie a saldo MBO	Risultato CE complessivo	Stock option plan	Utili/perdite a nuovo	Risultato d'esercizio	31/12/2019
Capitale sociale	373.279							997			374.276
Riserva sovrapprezzo azioni	12.669.957			83.949							12.753.906
Riserva legale	80.000										80.000
Riserva straordinaria	2.559.640	775.783		17.344		65.178					3.417.945
Riserva azioni proprie in portafoglio	(163.470)				(315.164)	219.611					(259.023)
Riserva per utili su cambi	25.289			(17.344)							7.945
Utile/(Perdita) portati a nuovo	(212.668)										(212.668)
Riserva per Stock Option	27.790			(83.949)				56.159			-
Riserva OCI	(117.795)						(108.565)				(226.360)
Riserva FTA	(613.449)										(613.449)
Riserva da avanzo fusione	133.068										133.068
Risultato d'esercizio	775.783	(775.783)								2.192.638	2.192.638
<b>Patrimonio netto</b>	<b>15.537.422</b>	<b>0</b>	<b>-</b>	<b>(0)</b>	<b>(315.164)</b>	<b>284.789</b>	<b>(108.565)</b>	<b>57.156</b>	<b>-</b>	<b>2.192.638</b>	<b>17.648.277</b>

Valori in Euro	31/12/2017	Destinazione risultato	Aumento di capitale	Variazione riserva sovrapprezzo	Acquisto azioni proprie	Riserva OCI	Stock option plan	Variazioni legate alla fusione con la controllata Network Srl	Risultato d'esercizio	31/12/2018
Capitale sociale	354.237		16.446				2.596			373.279
Riserva sovrapprezzo azioni	11.041.306		1.541.364	(131.296)			218.583			12.669.957
Riserva legale	60.000	20.000								80.000
Riserva straordinaria	1.520.535	1.039.104								2.559.640
Riserva azioni proprie in portafoglio	(115.219)				(48.251)					(163.470)
Riserva per utili su cambi	25.289									25.289
Utile/(Perdita) portati a nuovo	(212.668)									(212.668)
Riserva per Stock Option	93.448						(65.658)			27.790
Riserva OCI	(99.966)					(17.829)				(117.795)
Riserva FTA	(613.449)									(613.449)
Riserva da avanzo fusione	133.068									133.068
Risultato d'esercizio	1.059.104	(1.059.104)							775.783	775.783
<b>Patrimonio netto</b>	<b>13.245.684</b>	<b>-</b>	<b>1.557.810</b>	<b>(131.296)</b>	<b>(48.251)</b>	<b>(17.829)</b>	<b>155.521</b>	<b>-</b>	<b>775.783</b>	<b>15.537.422</b>



## Rendiconto finanziario al bilancio separato al 31/12/2019

	31/12/2019	31/12/2018
Utile (perdita) dell'esercizio	2.192.638	775.783
Imposte sul reddito	49.838	8.689
Imposte anticipate/differite	115.415	(225.812)
Interessi passivi/(interessi attivi)	(37.278)	(25.330)
(Utili)/Perdite su cambi	(4.196)	(9.693)
(Dividendi)	(1.881.922)	(1.273.422)
(Plusvalenze)/minusvalenze derivanti dalla cessione di attività		
<b>1 Utile (perdita) dell'esercizio prima d'imposte sul reddito, interessi, dividendi e plus/minusvalenze da cessione</b>	<b>434.495</b>	<b>(749.785)</b>
Rettifiche per elementi non monetari che non hanno avuto contropartita nel capitale circolante netto:		
Accantonamento TFR	368.323	328.537
Accantonamenti altri fondi	69.256	67.376
Ammortamenti delle immobilizzazioni	2.224.121	1.591.351
Svalutazioni per perdite durevoli di valore	267.991	
Altre rettifiche per elementi non monetari	(181.692)	295.463
<b>2 Flusso finanziario prima delle variazioni del ccn</b>	<b>3.182.493</b>	<b>1.532.941</b>
Variazioni del capitale circolante netto		
Decremento/(incremento) dei crediti vs clienti	(1.131.786)	(329.247)
Incremento/(decremento) dei debiti verso fornitori	(129.002)	470.476
Decremento/(incremento) ratei e risconti attivi	(32.906)	(466.692)
Incremento/(decremento) ratei e risconti passivi	436.485	1.517.535
Decremento/(incremento) crediti tributari	340.577	(369.324)
Incremento/(decremento) debiti tributari	95.517	185.129
Decremento/(incremento) altri crediti	36.636	(848.611)
Incremento/(decremento) altri debiti	(1.445.784)	(271.578)
Altre variazioni del capitale circolante netto		
<b>3 Flusso finanziario dopo le variazioni del ccn</b>	<b>1.352.230</b>	<b>1.420.628</b>
Altre rettifiche		
Interessi incassati/(pagati)	14.957	11.424
(Imposte sul reddito pagate)		(18.317)
Dividendi incassati	1.881.922	1.273.422
(Utilizzo dei fondi)	(93.900)	(101.466)
<b>4 Flusso finanziario dopo le altre rettifiche</b>	<b>3.155.209</b>	<b>2.585.691</b>
<b>A Flusso finanziario della gestione operativa</b>	<b>3.155.209</b>	<b>2.585.691</b>
Immobilizzazioni materiali	(979.109)	(365.399)
(Investimenti)	(979.109)	(365.399)
Prezzo di realizzo disinvestimenti		
Immobilizzazioni immateriali	(1.104.542)	(1.145.858)
(Investimenti)	(1.104.542)	(1.145.858)
Prezzo di realizzo disinvestimenti		
Immobilizzazioni finanziarie	(796.050)	(1.884.731)
(Investimenti)	(796.050)	(1.884.731)
Prezzo di realizzo disinvestimenti		
Attività finanziarie non immobilizzate	(0)	(500.000)
(Investimenti)	(0)	(500.000)
Prezzo di realizzo disinvestimenti		
<b>B Flusso finanziario dell'attività di investimento</b>	<b>(2.879.700)</b>	<b>(3.895.987)</b>
Mezzi di terzi	50.450	(1.576.421)
Incremento (decremento) debiti a breve verso banche	19.301	4.783
Accensione finanziamenti	2.100.000	
Rimborso finanziamenti	(2.068.851)	(1.581.205)
Mezzi propri	(94.556)	(45.655)
Aumento di capitale a pagamento	997	2.596
Cessione (acquisto) di azioni proprie	(95.553)	(48.251)
<b>C Flusso finanziario dell'attività di finanziamento</b>	<b>(44.106)</b>	<b>(1.622.076)</b>
<b>Incremento (decremento) delle disponibilità liquide (A ± B ± C)</b>	<b>231.403</b>	<b>(2.932.373)</b>
Disponibilità liquide Apertura	5.637.167	8.569.540
Disponibilità liquide Chiusura	5.868.571	5.637.167
<b>Variazione Disponibilità Liquide</b>	<b>231.403</b>	<b>(2.932.372)</b>



## Note esplicative al bilancio separato

### Informazioni Generali

#### Attività svolte

MailUp S.p.A. (di seguito "MailUp") è un'affermata realtà aziendale nel settore Cloud Marketing Technologies o MarTech (newsletter/email SMS, social network), ha sviluppato una piattaforma Software-as-a-Service ("SaaS") multicanale (email, newsletter, SMS e social) di cloud computing per la gestione professionale di campagne marketing digitali, utilizzata da oltre 10.000 clienti diretti, cui si aggiungono numerosi clienti indiretti gestiti dalla capillare rete dei rivenditori. Le azioni ordinarie di MailUp sono ammesse alle negoziazioni sul mercato AIM Italia di Borsa Italiana da luglio 2014. Per ulteriori dettagli ed approfondimenti sul business della società si rimanda alla Relazione sulla Gestione al bilancio separato e consolidato al 31/12/2019 che costituisce parte integrante del presente fascicolo di bilancio.

### Principi Contabili

#### Criteri di redazione del bilancio separato

Ai sensi dell'articolo 4 del D.Lgs 28 febbraio 2005, n. 38, che disciplina l'esercizio delle opzioni previste dall'articolo 5 del regolamento (CE) n. 1606/2002 del Parlamento Europeo e del Consiglio del 19 luglio 2002 relativo all'applicazione di principi contabili internazionali, la Società ha esercitato la facoltà di adottare in via volontaria i principi contabili internazionali (di seguito anche "IFRS") emessi dall'International Accounting Standards Board ("IASB") e omologati dalla Commissione Europea per la predisposizione del proprio bilancio a decorrere dall'esercizio che si è chiuso al 31 dicembre 2016. Per IFRS si intendono i nuovi International Financial Reporting Standards, i principi contabili internazionali rivisti ("IAS"), tutte le interpretazioni dell'International Financial Reporting Interpretations Committee ("IFRIC"), precedentemente denominate Standing Interpretations Committee ("SIC").

La data di transizione agli IFRS, così come definita dall'IFRS n. 1 "Prima adozione degli IFRS", è stata il 01/01/2015 e il presente bilancio 2019 presenta un esercizio comparativo (l'esercizio 2018). Al riguardo si precisa che i principi contabili IFRS applicati nella redazione del bilancio chiuso al 31 dicembre 2019 sono quelli in vigore a tale data e sono conformi a quelli adottati per la redazione del bilancio al 31 dicembre 2018, eccetto per quanto descritto nel paragrafo "Variazioni nei principi contabili".

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

Con riferimento allo IAS 1 paragrafi 25 e 26, gli Amministratori confermano che, in considerazione delle prospettive economiche, della patrimonializzazione e della posizione finanziaria della Società, non sussistono incertezze sulla continuità aziendale della Società che, conseguentemente, nella redazione del bilancio al 31 dicembre 2019, sono adottati principi contabili propri di un'azienda in funzionamento.

Il bilancio chiuso al 31/12/2019 è sottoposto a revisione legale da parte di BDO Italia S.p.A., in virtù dell'incarico ad essa conferito per il periodo fino all'approvazione del bilancio al 31/12/2019.

#### Schemi di Bilancio

Gli schemi di bilancio adottati hanno le seguenti caratteristiche:

- a) nella Situazione Patrimoniale – Finanziaria le attività e passività sono esposte in ordine crescente di liquidità; un'attività/passività è classificata come corrente quando soddisfa uno dei seguenti criteri:
- ci si aspetta che sia realizzata/estinta o si prevede che sia venduta o utilizzata nel normale ciclo operativo;
  - sia posseduta principalmente per essere negoziata;
  - si prevede che si realizzi/estingua entro 12 mesi dalla data di chiusura del bilancio.

In mancanza di tutte e tre le condizioni, le attività/passività sono classificate come non correnti;

- b) nel Conto Economico i componenti positivi e negativi del reddito sono esposti per destinazione. Tale scelta è stata dettata dalla maggiore facilità di lettura e comparabilità rispetto ai bilanci degli altri player del medesimo settore. Nella riclassifica adottata i ricavi sono segmentati tra le linee di business caratteristiche, evidenziando il differente contributo delle singole componenti sui volumi complessivi. I costi sono suddivisi in quattro macro aree: Cost of Goods Sold (COGS), o costi di erogazione dei servizi core del Gruppo, e costi afferenti alle principali aree operative, Sales and Marketing (S&M) per i reparti commerciali e marketing, Research and Development (R&D) per il reparto ricerca e sviluppo, oltre ai Costi Generali (G&A) per le spese amministrative e di struttura. Gli ammortamenti sono anch'essi riferiti alle differenti aree di business. Nella parte di approfondimento del contenuto delle voci di Conto Economico sono illustrati i criteri seguiti nella riclassificazione economica adottata. Sempre per le finalità sopra richiamate si è fatto riferimento all'EBITDA (Earnings Before Interest Taxes Depreciation Amortization), grandezza economica non definita nei Principi Contabili IAS/IFRS, pari al risultato operativo al netto degli ammortamenti materiali ed immateriali;



- c) nelle Altre Componenti di Conto Economico Complessivo sono evidenziate tutte le variazioni degli Altri utili (perdite) complessivi, intervenute nell'esercizio, generate da transazioni diverse da quelle poste in essere con gli Azionisti e sulla base di specifici Principi Contabili IAS/IFRS. La Società ha scelto di rappresentare tali variazioni in un prospetto separato rispetto al Conto Economico. Le variazioni degli Altri utili (perdite) complessivi sono esposte al netto degli effetti fiscali correlati identificando separatamente, ai sensi dello IAS 1R, le componenti che sono destinate a riversarsi nel conto economico in esercizi successivi e quelle per le quali non è previsto alcun riversamento al conto economico;
- d) il Prospetto dei Movimenti del Patrimonio Netto, così come richiesto dai principi contabili internazionali, fornisce evidenza separata del risultato di esercizio e di ogni altra variazione non transitata a Conto Economico, ma imputata direttamente agli Altri utili (perdite) complessivi sulla base di specifici principi contabili IAS/IFRS, nonché delle operazioni con Azionisti, nella loro qualità di Azionisti;
- e) il Rendiconto Finanziario è redatto applicando il metodo indiretto.

## Criteri di valutazione

### Attività materiali

Sono costituite principalmente da:

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

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

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

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

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

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

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

### Attività immateriali

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

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

Se risulta una perdita di valore, l'attività immateriale viene corrispondentemente svalutata secondo i criteri indicati nel successivo principio

### Perdita di valore (Impairment) delle attività immateriali.

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

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



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

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

Le immobilizzazioni in corso sono relative ai costi sostenuti o progetti di sviluppo sulla piattaforma MailUp, ma che alla data del 31/12/2019 non risultano completati e quindi non utilizzabili.

### Partecipazioni

Sono considerate controllate le società sulle quali la Società possiede in contemporanea i seguenti tre elementi: (a) potere sull'impresa; (b) esposizione, o diritti, a rendimenti variabili derivanti dal coinvolgimento con la stessa; (c) capacità di utilizzare il potere per influenzare l'ammontare di tali rendimenti variabili; Tutte le partecipazioni sono state iscritte al costo di acquisto comprensivo degli oneri accessori all'atto della rilevazione iniziale; in seguito, in occasione di evidenze che una partecipazione possa avere subito una perdita di valore, si è proceduto a stimare il valore recuperabile della partecipazione stessa. Se risulta una perdita di valore, la partecipazione viene corrispondentemente svalutata secondo i criteri indicati nel successivo paragrafo "Perdita di valore di attività materiali, immateriali e di partecipazioni".

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

### Attività finanziarie

L'IFRS 9 prevede un unico approccio per l'analisi e la classificazione di tutte le attività finanziarie, incluse quelle contenenti derivati incorporati. La classificazione e la relativa valutazione è effettuata considerando sia il modello di gestione dell'attività finanziaria, sia le caratteristiche contrattuali dei flussi di cassa ottenibili dall'attività. In funzione delle caratteristiche dello strumento e del modello di business adottato per la relativa gestione, si distinguono le seguenti tre categorie:

- (i) attività finanziarie valutate al costo ammortizzato;
- (ii) attività finanziarie valutate al fair value con imputazione degli effetti tra le altre componenti dell'utile complessivo (di seguito anche OCI - Other Comprehensive Income);
- (iii) attività finanziarie valutate al fair value con imputazione degli effetti a conto economico (FVTPL – Fair Value Through Profit and Loss).

L'attività finanziaria è valutata con il metodo del costo ammortizzato qualora entrambe le seguenti condizioni siano soddisfatte:

- il modello di gestione dell'attività finanziaria consiste nella detenzione della stessa con la sola finalità di incassare i relativi flussi finanziari; e
- l'attività finanziaria genera, a date predeterminate contrattualmente, flussi finanziari rappresentativi esclusivamente del rendimento dell'attività finanziaria stessa.

Secondo il metodo del costo ammortizzato il valore di iscrizione iniziale è successivamente rettificato per tener conto dei rimborsi in quota capitale, delle eventuali svalutazioni e dell'ammortamento della differenza tra il valore di rimborso e il valore di iscrizione iniziale.

L'ammortamento è effettuato sulla base del tasso di interesse interno effettivo che rappresenta il tasso che rende uguali, al momento della rilevazione iniziale, il valore attuale dei flussi di cassa attesi e il valore di iscrizione iniziale.

I crediti e le altre attività finanziarie valutati al costo ammortizzato sono presentati nello stato patrimoniale al netto del relativo fondo svalutazione.

Le attività finanziarie rappresentative di strumenti di debito il cui modello di business prevede sia la possibilità di incassare i flussi di cassa contrattuali sia la possibilità di realizzare plusvalenze da cessione



(cosiddetto business model hold to collect and sell), sono valutate al fair value con imputazione degli effetti a OCI.

In tal caso sono rilevati a patrimonio netto, tra le altre componenti dell'utile complessivo, le variazioni di fair value dello strumento. L'ammontare cumulato delle variazioni di fair value, imputato nella riserva di patrimonio netto che accoglie le altre componenti dell'utile complessivo, è oggetto di reversal a conto economico all'atto dell'eliminazione contabile dello strumento. Vengono rilevati a conto economico gli interessi attivi calcolati utilizzando il tasso di interesse effettivo, le differenze di cambio e le svalutazioni.

Un'attività finanziaria rappresentativa di uno strumento di debito che non è valutata al costo ammortizzato o al FVTOCI è valutata al fair value con imputazione degli effetti a conto economico.

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

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

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

Le perdite di valore dei crediti sono contabilizzate a conto economico quando si riscontra un'evidenza oggettiva che la Società non sarà in grado di recuperare il credito dovuto dalla controparte sulla base dei termini contrattuali.

Il valore dei crediti è esposto al netto del relativo fondo di svalutazione

### **Attività per imposte anticipate**

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

### **Cassa e Disponibilità Liquide**

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

### **Azioni proprie**

Le azioni proprie sono iscritte al costo d'acquisto, comprensivo degli oneri accessori di compravendita, ed esposte in riduzione del patrimonio netto. Gli effetti finanziari derivanti dalle eventuali vendite successive sono rilevati contro patrimonio netto. Per un dettaglio sugli acquisti di azioni proprie effettuati nel corso del 2019 e le relative delibere di autorizzazione, si invita a fare riferimento allo specifico paragrafo esplicativo presente nella Relazione sulla gestione al bilancio separato e consolidato al 31/12/2019, parte integrante del presente fascicolo di bilancio.

### **Attività destinate alla vendita**

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

### **Passività finanziarie non correnti**

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

### **Benefici ai dipendenti**

I fondi relativi al personale erogati in coincidenza o successivamente alla cessazione del rapporto di lavoro sono costituiti principalmente dal Trattamento di Fine Rapporto (TFR), disciplinato dalla legislazione italiana all'art. 2120 del codice civile. Il TFR rappresenta un piano a benefici definiti, ovvero un programma



formalizzato di benefici successivi alla fine del rapporto di lavoro che costituisce un'obbligazione futura e per il quale la società si fa carico dei rischi attuariali e d'investimento relativi. Come richiesto dallo IAS 19R, MailUp utilizza il Metodo della Proiezione Unitaria del Credito per determinare il valore attuale delle obbligazioni e il relativo costo previdenziale delle prestazioni di lavoro corrente; tale metodo di calcolo richiede l'utilizzo di ipotesi attuariali obiettive e compatibili su variabili demografiche (tasso di mortalità, tasso di rotazione del personale) e finanziarie (tasso di sconto, incrementi futuri dei livelli retributivi). Gli utili e le perdite attuariali sono immediatamente ed integralmente riconosciuti nel conto economico complessivo in conformità allo IAS 19R.

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

Da un punto di vista contabile, attraverso la valutazione attuariale si imputano a conto economico nella voce "Oneri/Proventi finanziari" l'interest cost che costituisce l'onere figurativo che l'impresa sosterebbe chiedendo al mercato un finanziamento di importo pari al TFR e nella voce "costo del lavoro" il current service cost che definisce l'ammontare dei diritti maturati nell'esercizio dai dipendenti che non hanno trasferito alla previdenza complementare le quote maturate dal 01/01/2007. Gli utili e le perdite attuariali che riflettono gli effetti derivanti da variazioni delle ipotesi attuariali utilizzate sono rilevati direttamente nel patrimonio netto senza mai transitare a conto economico e sono esposti nel prospetto di Conto economico complessivo.

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

A partire dal precedente esercizio sono inoltre riconosciuti benefici addizionali al management di MailUp e delle altre società del Gruppo attraverso un piano di incentivazione di *Management By Objectives* o MBO che consiste nel riconoscimento di premi al raggiungimento di determinati risultati a fronte di un piano prefissato che è stato precedentemente comunicato ed accettato dai destinatari. I target prefissati si riferivano sia a risultati economico – finanziari, consolidati e per business unit, sia ad obiettivi individuali o KPI in funzione delle relative aree di responsabilità. Tali risultati sono stati oggetto di misurazione nel corso dell'esercizio e di rilevazione finale all'inizio del 2020. La quota effettivamente maturata è stata pertanto stanziata nel 2019 per competenza tra i costi del personale o i compensi amministratori a seconda del destinatario.

### Fondi per rischi ed oneri

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

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

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

### Debiti commerciali

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

### Altre passività correnti

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

### Rilevazione di ricavi

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

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

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

*Interessi* – Sono rilevati per competenza.



## Costi

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

## Dividendi

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

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

## Imposte

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

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

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

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

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

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

## Utile/(perdita) per azione

### *Base*

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

### *Diluito*

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

## Perdita di valore (Impairment) delle attività immateriali

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

Il valore recuperabile di un'attività materiale o immateriale è definito come il maggiore fra il suo fair value, dedotti i costi di vendita, e il valore d'uso, calcolato come il valore attuale dei flussi di cassa futuri che si prevede abbiano origine da un'attività o da un'unità generatrice di flussi finanziari (CGU – cash generating unit). La proiezione dei flussi finanziari si basa sui piani aziendali e su presupposti ragionevoli e documentati riguardanti i futuri risultati della Società e le condizioni macroeconomiche anche per quanto riguarda il tasso di sconto adottato nel processo di attualizzazione.

Quando non è possibile stimare il valore recuperabile di un singolo bene, la Società stima il valore recuperabile dell'unità generatrice di flussi finanziari cui il bene appartiene. È stata identificata, con riferimento a MailUp, un'unica CGU, coincidente con la legal entity, nel cui attivo patrimoniale sono iscritti tangible e intangible assets.

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



### Fondo svalutazione crediti commerciali

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

### Imposte anticipate

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

### Fondi rischi e oneri

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

I criteri di valutazione adottati dal Gruppo ispirati ai Principi Contabili IAS/IFRS, sono coerenti e sostanzialmente invariati con quelli applicati nel bilancio annuale al 31/12/2018, ad eccezione di quanto di seguito riportato.

### IFRS 16: Leases

MailUp ha in essere vari contratti di affitto per l'utilizzo di uffici, di leasing e noleggio a lungo termine su veicoli e altre attività minori di proprietà di terzi. I contratti di affitto sono in genere stipulati per una durata di 6 anni o superiore ma possono avere opzioni di estensione. I termini di locazione sono negoziati individualmente e contengono una vasta gamma di termini e condizioni differenti.

A partire dal 01/01/2019, a seguito della prima applicazione del principio contabile IFRS 16, per i contratti di locazione passiva, il nuovo principio prevede, salvo limitate eccezioni, la rilevazione del diritto d'uso (Right of Use o RoU) acquisito tra le attività immateriali del bilancio, in contropartita della passività finanziaria costituita dal valore attuale dei canoni di locazione futuri.

Sono esclusi da tale previsione i contratti a breve termine (i contratti di locazione con durata inferiore o uguale a 12 mesi e che non contengono un'opzione di acquisto) e quelli riferiti ad attività di modesto valore (cioè aventi un valore unitario inferiore a Euro 5 migliaia). I canoni di locazione relativi a contratti a breve termine e a basso valore sono rilevati come costi a conto economico a quote costanti lungo la durata del leasing.

Il valore assegnato ai diritti d'uso corrisponde all'ammontare delle passività di locazione rilevate, oltre ai costi diretti iniziali sostenuti, ai canoni regolati alla data di inizio contratto o precedentemente, ai costi di ripristino, al netto di eventuali incentivi di leasing ricevuti. I costi di ripristino, riconoscibili in rari casi, sono normalmente afferenti uffici, per i quali potrebbe essere previsto contrattualmente il ripristino allo stato originario al termine dell'accordo di locazione. Il valore attualizzato della passività così determinata incrementa il diritto d'uso del bene sottostante, con contropartita il riconoscimento di un fondo dedicato. A meno che la società non sia ragionevolmente certo di ottenere la proprietà del bene locato alla fine della durata del leasing, i diritti d'uso sono ammortizzati a quote costanti sulla base della vita utile stimata o della durata del contratto, se inferiore.

La passività finanziaria per leasing è rilevata alla data di inizio dell'accordo per un valore complessivo pari al valore attuale dei canoni di affitto, noleggio e leasing da corrispondere nel corso della durata del contratto, scontati utilizzando tassi di interesse marginali (Incremental borrowing rate-'IBR'), quando il tasso di interesse implicito nel contratto di leasing non è facilmente determinabile. I pagamenti variabili di leasing rimangono contabilizzati a conto economico come costo di competenza del periodo.

Dopo la data di inizio, l'ammontare delle passività per contratti di locazione aumenta per riflettere la maturazione degli interessi e diminuisce per riflettere i pagamenti effettuati. Ogni pagamento di leasing è ripartito tra rimborso della quota capitale della passività e costo finanziario. Il costo finanziario è imputato a conto economico lungo la durata del contratto, per riflettere un tasso di interesse costante sul debito residuo della passività, per ciascun periodo.

In caso di accordi di sub-locazione e di modifica del contratto di locazione, si applicano le regole richieste dal IFRS 16-'Leases'.



Il principio IFRS 16 richiede da parte del management l'effettuazione di stime e di assunzioni che possono influenzare la valutazione del diritto d'uso e della passività finanziaria per leasing, incluse la determinazione di:

- contratti in ambito di applicazione delle nuove regole per la misurazione di attività/passività con metodo finanziario;
- termini del contratto;
- tasso di interesse utilizzato per l'attualizzazione dei futuri canoni di leasing.

I contratti sono inclusi o esclusi dall'applicazione del principio, in base ad analisi dettagliate eseguite a livello di singolo accordo e in linea con le regole previste dai principi IFRS.

La durata del lease è calcolata considerando il periodo non annullabile del leasing, insieme ai periodi coperti da un'opzione di estensione dell'accordo se è ragionevolmente certo che verrà esercitata, o qualsiasi periodo coperto da un'opzione di risoluzione del contratto di locazione, se è ragionevolmente certo non essere esercitato. Il Gruppo valuta se sia ragionevolmente certo esercitare o meno le opzioni di estensione o di risoluzione tenendo conto di tutti i fattori rilevanti che creano un incentivo economico afferente tali decisioni.

La valutazione iniziale viene riesaminata se si verifica un evento significativo o un cambiamento delle caratteristiche che influiscono sulla valutazione stessa e che siano sotto il controllo della società.

I tassi di interesse marginale definiti dal Gruppo sono rivisti su base ricorrente e applicati a tutti i contratti aventi caratteristiche simili, che sono stati considerati come un unico portafoglio di contratti. I tassi sono determinati a partire dal tasso effettivo medio di indebitamento della Capogruppo, opportunamente rettificato in base a quanto richiesto dalle nuove regole contabili, per simulare un teorico tasso marginale di interesse marginale coerente con i contratti oggetto di valutazione. Gli elementi maggiormente significativi considerati nell'aggiustamento del tasso sono il credit-risk spread di ciascun paese osservabile sul mercato e la diversa durata dei contratti di locazione. I tassi di interesse esplicitati all'interno degli accordi di leasing sono rari.

Gli incentivi per il leasing ricevuti entro e non oltre la data di inizio dell'accordo sono imputati a diretta riduzione del valore del diritto d'uso; il valore corrispondente riflette il denaro già ricevuto al netto del credito da incassare. Gli incentivi per il leasing concordati durante la durata del contratto sono considerati come modifiche del contratto originale misurato alla data della modifica, con un conseguente impatto di pari valore sul valore sia del diritto d'uso sia della passività per leasing.

## Variazione nei principi contabili

I principi contabili adottati dal Gruppo non sono stati modificati rispetto a quelli applicati nella relazione finanziaria annuale al 31 dicembre 2018 ad eccezione del principio contabile IFRS 16 Leases già menzionato. Si riportano per completezza i principi contabili ed emendamenti oggetto di modifica nel corso dell'anno e dei principi non ancora omologati/applicati.

### *IFRS 16-'Leases'-impatti derivanti dalla prima adozione*

Relativamente alla prima applicazione del principio, il Gruppo MailUp ha deciso di adottare il metodo retrospettivo modificato, pertanto i dati del periodo comparativo non sono stati rideterminati, ragion per cui l'adozione del IFRS 16 non ha avuto alcun effetto sul patrimonio netto iniziale al 01/01/2019.

Di seguito, vengono riepilogate le ipotesi chiave utilizzate per la prima applicazione dell'IFRS 16:

- tutti gli accordi in vigore il 01/01/2019 relativi all'utilizzo di beni di terzi sono stati analizzati alla luce della nuova definizione di leasing inclusa nel nuovo principio;
- nell'ambito delle analisi svolte, sono stati anche considerati la presenza di accordi non strutturati come un leasing da un punto di vista legale ma che potrebbero comunque contenere un leasing sulla base della nuova definizione contenuta nel IFRS 16;
- sono stati gestiti separatamente i contratti di leasing di beni aventi un modico valore unitario (cioè con valore unitario inferiore a Euro 5 migliaia) e quelli di breve durata (cioè con durata inferiore a 12 mesi). I costi relativi a tali contratti continueranno a essere rilevati a conto economico come costi operativi separatamente identificati;
- per i contratti di leasing rientranti nell'ambito di applicazione del nuovo principio, le attività per diritto d'uso sono state iscritte per un ammontare pari alla passività finanziaria stimata in base al relativo contratto sottostante, rettificata dall'ammontare di eventuali pagamenti anticipati o già iscritti in bilancio, nonché da eventuali incentivi ricevuti dal locatore prima 01/01/2019;

I principali impatti sul bilancio di MailUp derivanti dall'applicazione dell'IFRS 16 sono così riassumibili:



- Situazione patrimoniale – finanziaria: maggiori attività non correnti per l'iscrizione del "Diritto d'uso" dell'attività presa in locazione di Euro 4 milioni al netto dei relativi ammortamenti, in contropartita di maggiori passività non correnti di natura finanziaria sempre per Euro 3,2 milioni e correnti per Euro 761 migliaia;
- Conto Economico consolidato: diversa natura, qualificazione e classificazione delle spese, ammortamento del diritto d'uso dell'attività per Euro 547 migliaia e oneri finanziari per interessi per Euro 27 migliaia, rispetto ai costi per godimento di beni di terzi – canoni per leasing operativo, come da IAS 17 per Euro 562 migliaia. Ciò ha determinato un impatto positivo sull'EBITDA dell'esercizio 2019 pari a quest'ultimo importo, mentre complessivamente l'effetto economico è stato di maggiori costi per Euro 12 migliaia. Inoltre, la combinazione tra l'ammortamento per quote costanti del "diritto d'uso dell'attività" e il metodo del tasso di interesse effettivo applicato ai debiti per leasing comporta, rispetto allo IAS 17 (sostituito dallo stesso IFRS 16), una diversa distribuzione temporale del costo totale del contratto di locazione, con maggiori oneri a conto economico nei primi anni del contratto di leasing e oneri decrescenti negli ultimi anni;
- Rendiconto Finanziario: le maggiori attività non correnti lorde per Euro 4,55 milioni del Diritto d'uso e la maggiore passività finanziaria relativa per Euro 4,02 milioni sono stati riclassificati cumulativamente per l'importo netto di 535 migliaia corrispondente al rimborso del debito delle rate corrisposte nel semestre oggetto di analisi.

Nelle tabelle che seguono viene fornito il dettaglio degli effetti contabili consolidati derivanti dall'IFRS 16 alla data di prima applicazione (first time adoption), corrispondente al 01/01/2019, e alla fine del semestre.

- Effetti sul bilancio separato al 01/01/2019:

Descrizione	Attività per diritto dall'uso IFRS 16	F.do amm.to Attività per diritto all'uso	Passività per leasing IFRS 16	Amm.to Attività per diritto all'uso	Interessi IFRS16	Canoni
Diritto d'uso per canoni affitti uffici	1.691.664	-	1.691.664	-	-	-
Diritto d'uso per canoni leasing auto	212.543	-	212.543	-	-	-
<b>Totale</b>	<b>1.904.207</b>		<b>1.904.207</b>			

MailUp ha utilizzato il metodo retrospettivo modificato che non richiede il ricalcolo dei valori di confronto del precedente esercizio e non determina impatti sul patrimonio netto del corrente periodo.

- Effetti sul bilancio separato al 31/12/2019:

Descrizione	Attività per diritto dall'uso IFRS 16	F.do Attività per diritto all'uso	Passività per leasing IFRS 16	Amm.to Attività per diritto all'uso	Interessi IFRS16	Canoni
Diritto d'uso per canoni affitti uffici	4.291.260	(461.079)	3.839.707	461.079	20.842	(472.395)
Diritto d'uso per canoni noleggio auto	261.407	(85.738)	177.958	85.738	5.998	(89.447)
<b>Totale</b>	<b>4.552.667</b>	<b>(546.817)</b>	<b>4.017.665</b>	<b>546.817</b>	<b>26.840</b>	<b>(561.842)</b>

I canoni riportati in tabella con segno negativo non vengono più contabilizzati come costi nel Conto Economico consolidato, come avveniva fino al precedente bilancio d'esercizio, ad eccezione di quelli relativi ai contratti di minore entità e di durata limitata per cui continua ad operare la precedente modalità di contabilizzazione.

- Suddivisione della passività finanziaria in relazione all'orizzonte temporale:



Descrizione	Passività diritto d'uso auto al 31/12	Passività diritto d'uso uffici al 31/12	Totale
A breve termine	93.372	667.984	761.356
A medio lungo termine	84.586	3.171.723	3.256.309
<b>Totale</b>	<b>177.958</b>	<b>3.839.707</b>	<b>4.017.665</b>

## Altri principi contabili, emendamenti e interpretazioni applicabili dal 01/01/2019

### *IFRS 9 "Strumenti finanziari"*

Nel mese di ottobre 2017, lo IASB ha pubblicato un emendamento al principio IFRS 9 riguardo gli "Elementi di pagamento anticipato con compensazione negativa". L'emendamento conferma che quando una passività finanziaria contabilizzata al costo ammortizzato viene modificata senza che questo comporti una de-recognition, il relativo utile o la perdita devono essere rilevati immediatamente a conto economico. L'utile o la perdita vengono misurati come differenza fra il precedente flusso finanziario ed il flusso rideterminato in funzione della modifica. Tale emendamento, applicabile con decorrenza dal 1° gennaio 2019, non ha determinato un impatto significativo né sul bilancio né nell'informativa.

### *IAS 28*

Le modifiche emesse a ottobre 2017 chiariscono che la società deve applicare le disposizioni dell'IFRS 9 "Strumenti finanziari" alle partecipazioni non correnti in imprese collegate e joint venture per le quali il metodo del patrimonio netto non è applicato. Gli emendamenti sono applicabili con decorrenza dal 1° gennaio 2019 e non hanno un impatto significativo né sul bilancio né nell'informativa.

### *Emendamenti annuali agli IFRS 2015–2017 (IFRS 3, IFRS 11, IAS 12 e IAS 23)*

Nel mese di dicembre 2017 lo IASB ha pubblicato una serie di emendamenti annuali agli IFRS 2015–2017 (IFRS 3, IFRS 11, IAS 12 e IAS 23). Gli emendamenti sono applicabili con decorrenza dal 1° gennaio 2019 e non hanno un impatto significativo né sul bilancio né nell'informativa.

### *IAS 19*

Nel mese di febbraio 2018 lo IASB ha pubblicato alcuni emendamenti allo IAS 19 che richiedono alle società di rivedere le ipotesi per la determinazione del costo e degli oneri finanziari ad ogni modifica del piano. Gli emendamenti sono applicabili con decorrenza dal 1° gennaio 2019 e non hanno un impatto significativo né sul bilancio né nell'informativa.

### *IFRIC 23*

Nel mese di giugno 2017 lo IASB ha pubblicato l'interpretazione IFRIC 23 "Incertezza sui trattamenti fiscali sul reddito", che fornisce indicazioni su come riflettere nella contabilizzazione delle imposte sui redditi le incertezze sul trattamento fiscale di un determinato fenomeno. L'IFRIC 23 è entrato in vigore il 1° gennaio 2019 e non ha un impatto significativo né sul bilancio né nell'informativa.

## Principi contabili, emendamenti e interpretazioni omologati, ma non ancora applicabili/non applicati in via anticipata dalla società

Per tali emendamenti la società sta ancora valutando l'impatto sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria.

### *Emendamento al 'References to the Conceptual Framework in IFRS Standards' (emesso il 29 marzo 2018)*

Lo IASB ha pubblicato la versione rivista del Conceptual Framework for Financial Reporting, con prima applicazione prevista per il 1 gennaio 2020. L'obiettivo dell'emendamento è aggiornare i riferimenti esistenti in diversi standard e interpretazioni che risultano ormai superati.

Le principali modifiche riguardano:

- un nuovo capitolo in tema di valutazione;
- migliori definizioni e guidance, in particolare con riferimento alla definizione di passività;
- chiarimenti di importanti concetti, come stewardship, prudenza e incertezza nelle valutazioni;
- chiarimenti sulle definizioni e sui criteri di riconoscimento di attività e passività.

### *Emendamento 'Definition of material allo IAS 1 e IAS 8' (emesso il 31 ottobre 2018)*

Lo IASB ha pubblicato l'emendamento Definition of material allo IAS 1 e IAS 8 che ha l'obiettivo di chiarire la definizione di 'materiale' al fine di aiutare le società a valutare se un'informazione è da includere o meno in bilancio. Un'informazione è ritenuta materiale qualora l'omissione, l'errata indicazione o l'oscuramento



di essa, possano influenzare le decisioni dei lettori del bilancio. Le modifiche si applicheranno a partire dal 1 gennaio 2020. È tuttavia consentita l'applicazione anticipata.

*Emendamenti a IFRS 9, IAS 39 e IFRS 7 in relazione a 'Interest Rate Benchmark Reform' (emesso il 26 settembre 2019)*

Lo IASB ha emesso degli emendamenti a IFRS 9, IAS 39 e IFRS 7. Tali modifiche prevedono delle agevolazioni temporanee che permettano di utilizzare ancora l'hedge accounting durante il periodo di incertezza che precede la riforma relativa alla sostituzione dell'attuale benchmark di tasso di interesse, con un tasso di interesse alternativo privo di rischio. Tali modifiche entrano in vigore dal 1 gennaio 2020 ed è consentita l'applicazione anticipata.

### Principi contabili, emendamenti e interpretazioni non ancora omologati

*Emendamento Definition of a business all'IFRS 3 (emesso il 22 ottobre 2018)*

Lo IASB ha pubblicato l'emendamento Definition of a Business all'IFRS 3 con l'obiettivo di aiutare a determinare se una transazione è un'acquisizione di un business o di un gruppo di attività che non soddisfa la definizione di business in base al principio IFRS 3-'Business combinations'. Le modifiche si applicheranno alle acquisizioni successive al 1 gennaio 2020. L'applicazione anticipata è consentita. Il Gruppo non ha optato per l'adozione anticipata di tali modifiche.

*IFRS 17-'Insurance Contract'* (emesso il 18 maggio 2017) con prima applicazione prevista per il 1 gennaio 2021.

Il principio non risulta applicabile dalla Società.

### Analisi dei rischi

Per un'analisi puntuale ed approfondita dei rischi a cui è esposta la società nell'ambito delle proprie attività operative, si rimanda alla Relazione sulla gestione che costituisce parte integrante della presente relazione semestrale consolidata al 31/12/2019.

### Informativa relativa al valore contabile degli strumenti finanziari

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

La "gerarchia del Fair Value" prevede tre livelli:

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

Di seguito si riporta l'informativa relativamente al valore contabile degli strumenti finanziari per l'esercizio chiuso al 31/12/2019:

<b>31 dicembre 2019 MailUp SpA</b>			
<i>(In unità di Euro)</i>	<b>Valore in bilancio</b>	<b>Fair value</b>	<b>Gerarchia fair value</b>
<b>Altre attività finanziarie</b>			
Altre attività non correnti	1.432.370	<b>1.432.370</b>	Livello 3
Altre attività finanziarie correnti	490.998	<b>490.998</b>	Livello 1

### Passività potenziali

Non sono in corso procedimenti legali e tributari in capo alla Società.



## Attività

## Attività non correnti

## Attività materiali (1)

Saldo al 31/12/2019	Saldo al 31/12/2018	Variazioni
1.666.522	1.010.920	655.602

## Impianti e Macchinari

Descrizione	Importo
Costo storico	223.844
Ammortamenti esercizi precedenti	(96.738)
<b>Saldo al 31/12/2018</b>	<b>127.106</b>
Acquisizioni dell'esercizio	15.871
Ammortamenti dell'esercizio	(34.862)
<b>Saldo al 31/12/2019</b>	<b>108.115</b>

## Altri beni

Descrizione	Importo
Costo storico	2.692.077
Ammortamenti esercizi precedenti	(1.808.262)
<b>Saldo al 31/12/2018</b>	<b>883.815</b>
Acquisizioni dell'esercizio	973.535
Dismissioni	(10.296)
Ammortamenti dell'esercizio	(288.646)
<b>Saldo al 31/12/2019</b>	<b>1.558.407</b>

Nella voce "altri beni" materiali sono iscritte:

- Spese per l'acquisto di mobili e arredi degli uffici per euro 141.043, al netto dell'ammortamento d'esercizio;
- Spese per l'acquisto di macchine elettroniche d'ufficio per euro 537.601 al netto dell'ammortamento d'esercizio;
- Spese per acquisto e installazione di insegne, per euro 570 al netto dell'ammortamento d'esercizio;
- Spese per l'acquisto di telefoni cellulari per euro 2.153 al netto dell'ammortamento d'esercizio;
- Spese per migliore su beni di terzi per euro 877.040 al netto dell'ammortamento d'esercizio.

## Attività per diritto d'uso

Descrizione	31/12/2018	Incrementi esercizio	Decrementi esercizio	Amm.to Esercizio	31/12/2019
Diritto d'uso uffici IFRS16		4.291.260		(461.079)	3.830.181
Diritto d'uso autoveicoli IFRS16		261.407		(85.739)	175.668
<b>Saldo al 31/12/2019</b>		<b>4.552.667</b>		<b>(546.818)</b>	<b>4.005.849</b>

In data 01/01/2019 ha trovato prima applicazione, come ampiamente illustrato in precedenza, il principio contabile IFRS 16 Leases che prevede, per i contratti di affitto di uffici, leasing e noleggio a lungo termine su veicoli, salvo limitate eccezioni per contratti di breve durata o di importo ridotto, la rilevazione del RoU acquisito tra le attività materiali del bilancio, in contropartita della passività finanziaria costituita dal valore attuale dei canoni di locazione futuri.

L'approccio scelto è quello retrospettivo modificato che non prevede la rideterminazione dei dati comparativi del periodo di confronto. Il valore del diritto d'uso è stato determinato mediante l'attualizzazione dei canoni di locazione futuri previsti nel relativo contratto in occasione della first time adoption del principio contabile.

Il tasso marginale utilizzato per la categoria omogenea dei contratti di affitto degli uffici strumentali coincide con il tasso applicato alla capogruppo, in occasione della più recente operazione di finanziamento a medio lungo termine erogato a suo favore dal sistema bancario ed è pari allo 0,8% annuo. Per i contratti di leasing e noleggio veicoli si è optato per il tasso medio annuo delle operazioni di leasing, pari al 3%, esplicitato nei relativi contratti. Gli importi sopra esposti sono, come per gli altri cespiti materiali ed immateriali, al netto del relativo fondo ammortamento rispettivamente di Euro 3.830.181 per gli uffici in locazione e di Euro 175.668 per i veicoli in locazione.

## Attività immateriali (2)

Saldo al 31/12/2019	Saldo al 31/12/2018	Variazioni
3.143.432	3.392.685	(249.253)

Descrizione costi	Valore al 31/12/2018	Incrementi esercizio	Decrementi esercizio	Amm.to Esercizio	Valore al 31/12/2019
Sviluppo piattaforma	3.219.477	858.424		(1.272.895)	2.805.007
Software di terzi	143.682	242.713		(61.032)	325.362
Marchi	10.618	3.972		(5.713)	8.878
Altre	18.908			(14.722)	4.186
	<b>3.392.685</b>	<b>1.105.109</b>		<b>(1.354.362)</b>	<b>3.143.432</b>

Nella voce "Sviluppo piattaforma" sono iscritti con il consenso del Collegio Sindacale i costi per lo sviluppo della piattaforma MailUp per Euro 2.805.007 al netto degli ammortamenti di competenza, compresi gli investimenti per i progetti di sviluppo della piattaforma MailUp in corso di realizzazione, attività non ancora ultimate alla fine dell'esercizio e, pertanto, non ammortizzate. Nella voce "Software di terzi" sono iscritti i costi relativi a software di proprietà di terzi acquistati dalla società.

La voce "Marchi" include le spese sostenute per il deposito e la tutela del marchio MailUp in Italia e in altri paesi considerati strategici dal punto di vista commerciale.

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

Per una descrizione dettagliata degli sviluppi software incrementali realizzati nel corso dell'esercizio e dei relativi progetti di ricerca e sviluppo si rimanda all'apposita sezione della Relazione sulla gestione al bilancio separato e consolidato facente parte del presente fascicolo di bilancio.

## Impairment test sulle attività immateriali

La società, in caso di segnali che evidenzino una perdita di valore nelle immobilizzazioni immateriali iscritte a bilancio, verifica, come ricordato nella sezione relativa ai principi contabili adottati, la recuperabilità economica finanziaria delle stesse attraverso apposite valutazioni (test di impairment) su ciascuna unità generatrice di cassa (Cash Generating Units o "CGU") nel caso specifico rappresentata dalla legal entity MailUp S.p.A., che ha iscritto nel proprio bilancio tali valori. La recuperabilità dell'investimento è determinata



con riferimento ai flussi di cassa previsti. Non essendosi verificate tali circostanze nel corso del 2018, non è emersa la necessità di effettuare il test sopra menzionato.

### Costi di sviluppo

La voce Sviluppo piattaforma include i costi relativi alle attività di sviluppo incrementale, aggiornamento e innovazione della piattaforma MailUp di proprietà della società, commercializzata in modalità SaaS (Software as a Service), da sempre fattore strategico di successo per il business della Società. Nella stessa voce sono stati iscritti i costi per progetti di sviluppo della piattaforma MailUp in corso di realizzazione quindi non ancora ultimati alla fine dell'esercizio e, pertanto, non ammortizzati. I costi sono ragionevolmente correlati a un'utilità protratta per più esercizi e sono ammortizzati in relazione alla loro residua possibilità di utilizzazione, attestata la recuperabilità economica e finanziaria dell'investimento. All'interno del reparto R&D di MailUp opera inoltre un team dedicato al software BEE che ne ha realizzato gli sviluppi software per un importo pari a Euro 545.715 nel corso del 2019. Tale asset è stato conferito a fine 2016 alla controllata MailUp Inc che si occupa della commercializzazione in esclusiva nelle sue differenti versioni. L'attività di sviluppo citata è appaltata dalla controllata alla capogruppo in virtù di specifici accordi contrattuali e oggetto di specifica fatturazione intercompany.

Per un'analisi approfondita delle nuove funzionalità apportate nel 2019 alla piattaforma MailUp e al software BEE, oltre ai dettagli sui progetti di ricerca e sviluppo sopra citati si rimanda al paragrafo "Attività di ricerca e sviluppo" della Relazione sulla gestione al bilancio consolidato e separato al 31/12/2019, parte integrante del presente fascicolo di bilancio.

### Partecipazioni in società controllate (3)

Saldo al 31/12/2019	Saldo al 31/12/2018	Variazioni
18.234.108	18.224.108	10.000

Descrizione	Valore al 31/12/2018	Incrementi esercizio	Decrementi esercizio	Valore al 31/12/2019
Imprese controllate	18.224.108	10.000		18.234.108
	<b>18.224.108</b>	<b>10.000</b>		<b>18.234.108</b>

L'incremento delle partecipazioni è relativo alla costituzione della controllata al 100% Datatrics S.r.l. avvenuta a fine esercizio 2018 con effetto dal 16/01/2019.

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

Denominazione	Città o Stato Estero	Capitale Sociale	Patrimonio netto	Utile/(perdita)	% Poss.	Valore bilancio
MAILUP INC	STATI UNITI	41.183	444.874	122.733	100	728.752
ACUMBAMAIL SL	SPAGNA	4.500	178.098	166.227	100	1.092.658
MAILUP NORDICS A/S	DANIMARCA	67.001	803.249	(471.916)	100	800.000
AGILE TELECOM S.p.A.	CARPI (MO)	500.000	1.602.509	1.002.509	100	8.800.000
DATATRICS B.V.	OLANDA	999	(701.994)	(528.609)	100	6.802.698
DATATRICS S.R.L.	MILANO	10.000	14.046	4.046	100	10.000
						<b>18.234.108</b>

Per approfondimenti sulle attività svolte dalle controllate e sul loro ruolo strategico all'interno del Gruppo si rimanda alla Relazione sulla gestione consolidata e separata parte integrante del presente fascicolo di bilancio annuale.

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

Le partecipazioni iscritte al costo di acquisto non hanno subito svalutazioni per perdite durevoli di valore in quanto non sono stati riscontrati indicatori di tali perdite e neppure sono stati oggetto di "ripristino di valore".



#### Partecipazioni in società Collegate (4)

Saldo al 31/12/2019	Saldo al 31/12/2018	Variazioni
102.000	102.000	-

Denominazione	Città o Stato Estero	Capitale Sociale	Patrimonio netto	Utile/(perdita) 2019	% Poss.	Valore bilancio
CRIT- Cremona Information Tecnology	CREMONA (CR)	310.000	362.364	6.088	32,90	102.000

La società ha acquistato quote per Euro 2 mila nel consorzio CRIT Cremona Information Technology all'atto della sua costituzione. Ha poi incrementato la partecipazione nella società collegata per Euro 100 migliaia a seguito della trasformazione in consorzio a responsabilità limitata del 16 marzo 2016 e del successivo rafforzamento patrimoniale operato dai soci per rilanciare il progetto di crescita del consorzio. La finalità di CRIT è di realizzare un Polo delle tecnologie a Cremona che permetta di conseguire sinergie tra i consorziati, di sviluppare servizi di interesse comune, sia di carattere gestionale che operativo (co-working, incubatore start-up, strutture comuni per formazione, mensa, sale riunioni). Il Consorzio ha inoltre realizzato un complesso edilizio denominato Polo dell'innovazione digitale, dove le aziende ICT cremonesi, a partire dai consorziati stessi, possano insediarsi e costituire un centro di eccellenza in grado di generare nuove aziende e di trasferire al mondo locale delle imprese e alla comunità le opportunità economiche e di migliore qualità della vita, derivanti dall'uso di nuove tecnologie della comunicazione e dell'informazione. MailUp ha trasferito la propria sede operativa ed amministrativa di Cremona presso il Polo a partire da luglio 2017.

#### Altre attività non correnti (5)

Saldo al 31/12/2019	Saldo al 31/12/2018	Variazioni
1.432.370	1.034.403	397.967

Descrizione	Saldo al 31/12/2018	Incremento	Decremento	Riclassifiche	Saldo al 31/12/2019
Crediti Verso Imprese Controllate	842.364	969.456	(451.397)		1.360.423
Crediti Verso Imprese Collegate	64.641				64.641
Crediti Vs Altri	6.036				6.036
Crediti Tributari Oltre l'esercizio	121.362		(120.092)		1.270
	<b>1.034.403</b>	<b>849.364</b>	<b>(451.397)</b>		<b>1.432.370</b>

Il credito verso imprese controllate è relativo ai finanziamenti fruttiferi a favore di MailUp Nordics, Datatrics S.R.L. e Datatrics BV. Gli incrementi del 2019 comprendono ulteriori Euro 880 migliaia erogati dalla controllante a titolo di finanziamento fruttifero a favore di Datatrics BV, secondo quanto previsto contrattualmente in sede di acquisto della controllata olandese. Nel medesimo accordo rientra l'erogazione di Euro 70 migliaia a favore di Datatrics S.R.L. sempre a titolo di finanziamento fruttifero.

Il decremento in tabella si riferisce per Euro 183 migliaia al rimborso alla capogruppo del finanziamento pregresso da parte di Mailup Inc, grazie ai brillanti risultati in termini economici e di flussi di cassa della controllata americana che hanno permesso una positiva ed autonoma gestione del circolante e dei crescenti investimenti richiesti dalla crescita accelerata dell'Editor BEE.

La parte restante del decremento evidenziato è costituita dalla svalutazione per Euro 268 migliaia del valore complessivo di carico a bilancio dell'investimento nella subholding non operativa MailUp Nordics e nella sua controllata Globase International. La procedura di impairment test ha infatti evidenziato un valore recuperabile (value in use) della CGU (Cash Generating Unit), costituita dalla combinazione delle controllate danesi di cui sopra, inferiore per tale importo alla somma tra il valore di acquisto della partecipazione in Nordics, pari ad Euro 800 migliaia, e il finanziamento a lungo termine ad essa erogato dalla capogruppo per supportare le attività operative della controllata indiretta Globase. A fronte della non recuperabilità del finanziamento intercompany emersa in sede di impairment, Mailup si è allineata a tale risultato e ha rinunciato il 23/03/2020, rilevando l'effetto del bilancio al 31/12/2019, a parte del credito vantato verso Nordics,



riducendolo corrispondentemente da Euro 423 migliaia a Euro 155 migliaia. Nell'ambito di questo processo, Nordics ha svalutato la propria partecipazione diretta in Globase adeguandosi al valore espresso dall'impairment test.

La Società aveva in essere un contenzioso attivo con l'Amministrazione finanziaria riguardante l'imposta sul reddito delle società, l'imposta regionale sulle attività produttive e l'imposta sul valore aggiunto, relativi all'anno 2004. Il ricorso proposto dalla Società è stato respinto in primo ed in secondo grado; la Società ha presentato ricorso in cassazione. La Società aveva negli anni corrisposto l'intero ammontare accertato comprensivo di sanzioni e interessi rilevando il credito tributario per i versamenti così anticipati per Euro 120 migliaia. Il ricorso è stato respinto anche in cassazione e la società ha stornato il credito utilizzando il fondo rischi precedentemente stanziato per Euro 57 migliaia e rilevando una sopravvenienza passiva indeducibile per la differenza.

La voce "Crediti verso altri" è relativa a depositi cauzionali oltre l'esercizio. I crediti hanno tutti durata superiore ai 12 mesi.

#### Attività per imposte anticipate (6)

Saldo al 31/12/2019	Saldo al 31/12/2018	Variazioni
717.752	798.883	(81.132)

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

Relativamente alle perdite fiscalmente riportabili si segnala che, a seguito dei positivi risultati economici di MailUp consuntivati nell'esercizio in esame, le imposte anticipate pregresse sono state parzialmente utilizzate e il relativo credito si è ridotto per Euro 115 migliaia passando da Euro 703 migliaia a Euro 588 migliaia.

Il valore iscritto in bilancio del credito è considerato recuperabile dalle prospettive future della società.

#### Attività correnti

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

Saldo al 31/12/2019	Saldo al 31/12/2018	Variazioni
1.927.474	1.518.205	409.269

La somma è relativa a crediti verso clienti e comprende anche i crediti per fatture da emettere per Euro 82.181. L'adeguamento del valore nominale dei crediti al valore di fair value è stato ottenuto mediante apposito fondo svalutazione crediti che ha subito, nel corso dell'esercizio, le seguenti movimentazioni:

Descrizione	Importo
Saldo al 31/12/2018	7.376
Utilizzo nell'esercizio	(7.376)
Accantonamento esercizio	9.256
<b>Saldo al 31/12/2019</b>	<b>9.256</b>

#### Principali clienti

In accordo con quanto previsto dall'IFRS 8, si precisa che per gli esercizi chiusi al 31.12.2019 e 31.12.2018 non vi sono clienti che generano ricavi superiori al 10% del totale ricavi.



## Crediti verso società controllate e collegate (8)

Descrizione	Saldo al 31/12/2019	Saldo al 31/12/2018	Variazioni
Verso Imprese Collegate	0	13.067	(13.067)
Verso Imprese Controllate	1.371.349	635.764	735.585

I crediti verso imprese controllate e collegate derivano da normali rapporti commerciali posti in essere nel corso dell'esercizio 2019.

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

Crediti per area geografica	V/clienti	V/ controllate	Totale
Clienti Italia	1.785.463	351.343	2.136.806
Clienti UE	80.281	548.243	628.524
Clienti Extra UE	61.729	471.763	533.492
<b>Saldo al 31/12/2019</b>	<b>1.927.474</b>	<b>1.371.349</b>	<b>3.298.823</b>

## Altre attività correnti (9)

Saldo al 31/12/2019	Saldo al 31/12/2018	Variazioni
2.565.959	2.705.458	(139.498)

La voce è così composta:

Descrizione	Saldo al 31/12/2019	Saldo al 31/12/2018	Variazioni
Crediti Tributari	93.733	229.502	(135.769)
Altri Crediti	1.697.181	1.733.816	(36.636)
Ratei E Risconti Attivi	775.046	742.140	32.906
<b>Saldo al 31/12/2019</b>	<b>2.565.959</b>	<b>2.705.458</b>	<b>(139.498)</b>

I crediti tributari al 31/12/2019 sono così costituiti:

Descrizione	Importo
Cred.Imposta Assunz.Personale	51.243
Crediti V/Erario per ritenute subite	42.490
<b>Saldo al 31/12/2019</b>	<b>93.733</b>

I crediti verso altri al 31/12/2019 sono così costituiti:

Descrizione	Importo
Acconti a fornitori	14.279
Contributi su bando accordi competitività	431.427
Contributi su bando ICT agenda digitale	1.251.475
<b>Saldo al 31/12/2019</b>	<b>1.697.181</b>



I Contributi su bando accordi competitività sono riferiti al bando Big Data, progetto concluso il 28/02/2018 e completamente rendicontato, di cui si attende l'erogazione della tranche finale di contributo a fondo perduto da parte di Regione Lombardia.

Del bando ICT agenda digitale proposto dal MISE, ampiamente dettagliato tra le attività di ricerca e sviluppo nella Relazione sulla gestione parte integrante del presente bilancio annuale, si segnala l'avvenuto incasso di Euro 266 migliaia a febbraio 2020 a seguito della presentazione, a febbraio 2019, della prima rendicontazione dei relativi costi ed investimenti. Nel corso dell'esercizio 2019 la Società ha inoltre effettuato la rendicontazione corrispondente al SAL intermedio di progetto ed è in attesa del versamento relativo.

I ratei e risconti attivi al 31/12/2019 sono così costituiti:

Descrizione	Importo
Ratei Attivi	6.026
Risconti Attivi	769.020
<b>Saldo al 31/12/2019</b>	<b>775.046</b>

Non sussistono, al 31/12/2019, ratei e risconti aventi durata superiore a cinque anni.

#### Attività finanziarie che non costituiscono immobilizzazioni (10)

Saldo al 31/12/2019	Saldo al 31/12/2018	Variazioni
490.998	469.489	21.509

MailUp ha destinato una frazione della liquidità disponibile e non destinata, nel breve termine, a finanziare la gestione caratteristica o altri progetti strategici, quali operazioni di M&A o progetti di ricerca e sviluppo, ad investimento in titoli azionari quotati su AIM Italia con l'ottica di smobilizzo a breve termine.

La variazione rappresenta il fair value alla data di chiusura dell'esercizio che è stata iscritta a Conto Economico secondo il criterio del FVTPL come previsto dal principio IFRS 9.

#### Disponibilità liquide (11)

Saldo al 31/12/2019	Saldo al 31/12/2018	Variazioni
5.868.571	5.637.167	231.403

Descrizione	Saldo al 31/12/2019	Saldo al 31/12/2018
Banche C/C Attivi	5.867.984	5.626.775
Cassa	587	10.393
<b>Saldo al 31/12/2019</b>	<b>5.868.571</b>	<b>5.637.167</b>

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



## Passività

### Patrimonio netto

#### Capitale Sociale (12)

Saldo al 31/12/2019	Saldo al 31/12/2018	Variazioni
374.276	373.279	997

Il capitale sociale della capogruppo MailUp è interamente versato ed è rappresentato al 31 dicembre 2019 da 14.971.046 azioni ordinarie prive di valore nominale, la cui parità contabile è pari ad euro 0,025 cadauna. Il capitale sociale ha subito variazioni in conseguenza dei seguenti eventi: – in data 25/06/2019 e 11/07/2019 – per effetto dell'aumento di capitale a servizio del piano di stock option denominato "Piano 2016", deliberato dal Consiglio di Amministrazione della Società in data 29 marzo 2016 – sono state effettivamente assegnate, a seguito dell'esercizio delle relative stock option da parte dei destinatari del Piano, n. 39.880 azioni che avranno un periodo di lock-up pari a 12 mesi.

#### Riserve (13)

Saldo al 31/12/2019	Saldo al 31/12/2018	Variazioni
15.081.363	14.388.360	693.003

Descrizione	31/12/2018	Incrementi	Decrementi	31/12/2019
Riserva Da Sovrapprezzo Delle Azioni	12.669.957	83.949		12.753.906
Riserva Stock Option	27.790	56.159	(83.949)	0
Riserva Legale	80.000			80.000
Riserva Straordinaria	2.559.640	858.305		3.417.945
Riserva Per Adeguamento Cambi	25.289		(17.344)	7.945
Riserva Fta	(613.449)			(613.449)
Riserva Oci	(117.796)	34.283	(142.848)	(226.360)
Riserva Per Azioni Proprie In Portafoglio	(163.470)	219.611	(315.164)	(259.023)
Riserva Da Avanzo Di Fusione	133.068			133.068
Utili/Perdite A Nuovo Ias	(212.668)			(212.668)
<b>Saldo al 31/12/2019</b>	<b>14.388.360</b>	<b>1.252.307</b>	<b>559.305</b>	<b>15.081.363</b>

L'incremento della Riserva sovrapprezzo è riconducibile all'esaurimento del piano di stock option denominato "Piano 2016". All'atto dell'effettivo esercizio delle opzioni e conseguente emissione delle azioni, la differenza tra parità contabile e fair value complessivi viene rilasciata dalla Riserva stock option e rilevata come sovrapprezzo nella specifica riserva. La Riserva stock options, legata al piano d'incentivazione a beneficio dei membri dell'alta direzione e contabilizzata ai sensi dell'IFRS 2, si è pertanto azzerata. La riserva FTA si è generata in sede di transizione agli IFRS del bilancio individuale e consolidato. La riserva OCI è rappresentativa degli effetti derivanti dalla rimisurazione dei piani a benefici definiti nonché della traduzione di bilanci in valuta diversa dall'Euro. La Riserva negativa per azioni proprie in portafoglio è stata iscritta, in conformità al disposto degli artt. 2357 e 2424 c.c., nel passivo nell'ambito del gruppo Patrimonio netto, valutata al costo, quale contropartita di ammontare pari alle azioni proprie detenute al 31/12/2019. La riserva azioni proprie è indisponibile e sarà mantenuta fino a che le azioni non saranno alienate. In virtù della delibera del Consiglio di Amministrazione del 06/05/2019, 89.939 azioni proprie, presenti a quella data nello stock posseduto da MailUp, sono state assegnate ai destinatari del piano di incentivazione di breve termine per il top management, a fronte di loro espressa richiesta e della positiva verifica dei risultati effettivamente conseguiti. Il valore delle azioni assegnate è stato pari a Euro 284.811 ad un prezzo unitario di Euro 3,17,



rispetto ad un prezzo medio di acquisto di Euro 2,44, determinando così un delta positivo di Euro 65.178, tale delta è confluito nella riserva straordinaria.

### Risultato dell'esercizio

Il risultato netto dell'esercizio risulta positivo ed ammonta a Euro 2.192.638 rispetto ad a Euro 775.783 al 31/12/2018. Per un'analisi approfondita dei risultati si rimanda alla specifica sezione della Relazione sulla gestione separata e consolidata al 31/12/2019, parte integrante del presente fascicolo di bilancio.

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

Natura / Descrizione	Importo	Possibilità Utilizzo (*)	Quota disponibile
Riserva da sovrapprezzo delle azioni	13.492.987	A, B	13.492.987
Riserva da sovrapprezzo IAS	(739.081)		
Riserva Stock options	0	B	
Riserva legale	80.000	B	
Riserva straordinaria	3.417.945	A, B, C, D	3.417.945
Riserva per utili su cambi	7.945		
Riserva FTA	(613.449)		
Riserva OCI	(226.360)		
Riserva negativa per azioni proprie in portafoglio	(259.023)		
Riserva da avanzo fusione	133.068	B, C	133.068
Perdite a nuovo	(212.668)		
<b>Totale</b>	<b>15.081.363</b>		<b>17.043.999</b>
Quota non distribuibile (**)			(2.805.007)
<b>Residua quota distribuibile</b>			<b>14.238.992</b>

(\*) A: per aumento di capitale; B: per copertura perdite; C: per distribuzione ai soci; D: per altri vincoli statutari

(\*\*) la quota non distribuibile è calcolata in base all'art. 2426 C.C. comma 5 e corrisponde al residuo non ancora ammortizzato dei costi di ricerca, sviluppo e pubblicità al 31/12/2019.

### Passività non correnti

#### Debiti verso banche e altri finanziatori (14)

Saldo al 31/12/2019	Saldo al 31/12/2018	Variazioni
1.445.112	342.173	1.102.939

La voce debiti verso banche è relativa alle quote residue a medio lungo termine dei finanziamenti chirografari accesi, nel corso del 2019 sono stati accesi i seguenti finanziamenti:

- finanziamento con Banca Credem per Euro 600.000 durata 36 a mesi a tasso fisso;
- finanziamento con Banca Credem per Euro 500.000 durata 18 mesi a tasso fisso;
- finanziamento con Crediti Agricole per Euro 1.000.000, durata 5 anni a valere su fondi BEI, legato alla personalizzazione e allestimento dei nuovi uffici della sede di Milano.



## Passività finanziaria diritto d'uso a lungo termine (15)

Descrizione	31/12/2019	31/12/2018	Variazioni
Passività finanziaria RoU uffici MLT IFRS 16	3.171.723		3.171.723
Passività finanziaria RoU auto MLT IFRS 16	84.586		84.586
<b>Totale</b>	<b>3.256.309</b>		<b>3.256.309</b>

La passività finanziaria sopra esposta è calcolata in applicazione del Principio Contabile IFRS 16. Per un approfondimento su questo argomento si rimanda alla parte iniziale del presente documento.

## Altre passività non correnti (16)

Saldo al 31/12/2019	Saldo al 31/12/2018	Variazioni
3.000.000	3.748.296	(748.296)

Si tratta della quota a medio termine del debito verso BMC Holding B.V., parte venditrice di Datatrics B.V., per la parte da regolarsi in contanti del prezzo di acquisto e per la parte di aumento di capitale corrispondente all'importo massimo, pari a Euro 3 milioni, del compenso variabile a titolo di earn-out che sarà eventualmente riconosciuto ai venditori al raggiungimento di determinati target di risultato.

## Fondi rischi e oneri (17)

Saldo al 31/12/2019	Saldo al 31/12/2018	Variazioni
146.667	144.405	2.261

Descrizione	Saldo al 31/12/2018	Incrementi	Decrementi	Riclassifiche	Saldo al 31/12/2019
Fondo per trattamento di quiescenza (TFM)	86.667	60.000			146.667
Fondo per controversie legali	57.739		57.739		0

Il fondo per trattamento di quiescenza è riferito all'indennità dovuta agli amministratori in sede di cessazione mandato (TFM).

È stato iscritto un fondo per controversie legali. La Società aveva in essere un contenzioso con l'Amministrazione finanziaria riguardante l'imposta sul reddito delle società, l'imposta regionale sulle attività produttive e l'imposta sul valore aggiunto, relativi all'anno 2004. Il ricorso proposto dalla società è stato respinto in primo ed in secondo grado; la società ha presentato ricorso in cassazione. Il ricorso è stato respinto anche in cassazione e la Società ha utilizzato il relativo fondo a chiusura dei crediti tributari precedentemente iscritti.

## Fondi del personale (18)

Saldo al 31/12/2019	Saldo al 31/12/2018	Variazioni
1.475.997	1.142.221	333.776

La variazione è così costituita:

Descrizione	31/12/2018	Incrementi	Decrementi	(Perdite)/Utili attuariali	31/12/2019
Fondo relativo al personale (TFR)	1.142.222	309.607	109.650	133.818	1.475.997
	<b>1.142.222</b>	<b>309.607</b>	<b>109.650</b>	<b>133.818</b>	<b>1.475.997</b>



Gli incrementi sono relativi ad accantonamenti dell'esercizio del fondo trattamento fine rapporto del personale dipendente. I decrementi sono relativi a utilizzi dell'esercizio.

Le principali assunzioni attuariali, valutate da un esperto indipendente, sono:

#### Ipotesi demografiche

Con riferimento alle ipotesi demografiche sono state utilizzate le tavole di mortalità ISTAT 2011 e le tavole di inabilità/invalidità INPS.

Relativamente alle probabilità di uscita dall'attività lavorativa per cause diverse dalla morte, sono state utilizzate delle

#### Ipotesi Economico – finanziarie

Riguardano le linee teoriche delle retribuzioni, il tasso tecnico d'interesse, il tasso d'inflazione ed i tassi di rivalutazione delle retribuzioni e del TFR.

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

	31/12/2019
Tasso annuo tecnico di attualizzazione	0,70%
Tasso annuo di inflazione	1,50%
Tasso annuo aumento retribuzioni complessivo	2,50%

In merito alla scelta del tasso di attualizzazione, si è scelto di prendere come indice di riferimento l'indice per l'Eurozona Iboxx Corporate AA con durata coerente con la durata media finanziaria del collettivo oggetto di valutazione (10+ anni).

### Passività correnti

#### Debiti commerciali e altri debiti (19)

Saldo al 31/12/2019	Saldo al 31/12/2018	Variazioni
1.405.885	1.124.736	281.150

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

- per fatture da ricevere da fornitori Italia, per Euro 1.256.098;
- debiti per fatture da ricevere da fornitori UE, per Euro 40.041;
- debiti per fatture da ricevere fornitori Extra UE, per Euro 109.746.

#### Debiti verso società controllate e collegate (20)

Saldo al 31/12/2019	Saldo al 31/12/2018	Variazioni
1.349.337	1.759.489	(410.151)

Descrizione	31/12/2018	31/12/2019	Variazioni
Imprese controllate	1.328.589	1.735.989	(407.400)
Imprese collegate	20.749	23.500	(2.751)
<b>Totale</b>	<b>1.349.337</b>	<b>1.759.489</b>	<b>(410.151)</b>

I "Debiti verso imprese controllate" sono così costituiti:

- debiti verso MailUp Inc per forniture Euro 4.547;
- debiti verso Agile Telecom per forniture per Euro 1.323.694;
- debiti verso Globase per Euro 348;

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



## Debiti verso banche e altri finanziatori (21)

Saldo al 31/12/2019	Saldo al 31/12/2018	Variazioni
938.804	1.456.291	(517.487)

Descrizione	31/12/2019	31/12/2018	Variazioni
Debiti Verso Banche A Breve	938.804	1.456.291	(517.487)
<b>Totale</b>	<b>938.804</b>	<b>1.456.291</b>	<b>(517.487)</b>

La voce debiti verso banche è relativa principalmente alle quote a breve termine dei finanziamenti chirografari accesi dalla Società con Banco BPM, Credito Emiliano e Credit Agricole

## Passività diritto d'uso a breve termine (22)

Saldo al 31/12/2019	Saldo al 31/12/2018	Variazioni
761.356	0	761.356

Descrizione	31/12/2019	31/12/2018	Variazioni
Passività finanziaria RoU uffici BT IFRS 16	667.984		667.984
Passività finanziaria RoU auto BT IFRS 16	93.372		93.372
<b>Totale</b>	<b>761.356</b>	<b>0</b>	<b>761.356</b>

La passività finanziaria sopra esposta è calcolata in applicazione del Principio Contabile IFRS 16. Per un approfondimento su questo argomento si rimanda alla parte iniziale del presente documento.

## Altre passività correnti (23)

Saldo al 31/12/2019	Saldo al 31/12/2018	Variazioni
10.098.639	10.287.118	(188.479)

## Debiti tributari

Descrizione	31/12/2019	31/12/2018	Variazioni
Iva a debito	136.623	171.712	(35.090)
Debiti verso l'erario per ritenute operate alla fonte	233.910	170.622	63.288
<b>Totale</b>	<b>370.533</b>	<b>342.334</b>	<b>28.198</b>

## Altre passività correnti

Descrizione	31/12/2019	31/12/2018	Variazioni
Acconti	53.101	35.881	17.220
Debiti verso Istituti di previdenza	371.793	300.889	70.904
Debiti verso amministratori per emolumenti	23.570	27.314	(3.744)
Debiti verso dipendenti per salari e stipendi da pagare	399.960	344.768	55.191
Debiti verso dipendenti per ferie, permessi e mensilità aggiuntive	645.296	647.372	(2.077)
Debiti verso Zoidberg s.r.l.		600.000	(600.000)
Debiti per bonus MBO	135.814	298.206	(162.392)
Ratei Passivi	3.352	7.822	(4.470)



Deb. V/BMC Holding B.V. entro 12 mesi	748.296	748.296	0
Risconti Passivi	7.279.623	6.838.668	440.955
Altri Debiti	67.301	95.566	(28.265)
<b>Totale</b>	<b>9.728.106</b>	<b>9.944.784</b>	<b>(216.677)</b>

Il debito verso Zoidberg Srl era relativo all'acquisizione della società Agile Telecom avvenuta in data 29 dicembre 2015. È stato estinto con il pagamento dalla terza ed ultima tranche dell'earn-out concordato dalle parti. Analogamente anche il debito verso BMC Holding è relativo all'operazione di acquisizione di Datatrics B.V. già descritta in precedenza. Gli altri debiti sono rappresentati in larga parte dalle competenze per le attività di supporto erogate dal consulente esterno che ha affiancato MailUp nell'istruttoria con il Ministero dello Sviluppo Economico relativamente al bando ICT Agenda Digitale di cui si è più volte riferito precedentemente e nella Relazione sulla gestione separata e consolidata.

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

### Impegni e garanzie

Al 31/12/2019 non sono presenti impegni e garanzie assunti da MailUp nei confronti di terzi.

## Conto Economico

### Ricavi (24)

Saldo al 31/12/2019	Saldo al 31/12/2018	Variazioni
18.143.665	14.508.630	3.635.035

I ricavi delle vendite e delle prestazioni di servizi risultano pari a Euro 18,1 milioni (Euro 14,5 milioni al 31.12.2018) registrando un incremento di Euro 3,6 milioni (+25,1%) rispetto al corrispondente dato dell'esercizio precedente.

### Ricavi per tipologia di prodotto

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

Descrizione	31/12/2019	31/12/2018	Variazione
Ricavi Email	9.381.876	8.765.479	616.397
Ricavi SMS	4.349.852	3.636.034	713.819
Ricavi Servizi Professionali	825.208	460.847	364.361
Ricavi Intercompany	2.543.748	938.933	1.604.815
Altri ricavi	1.042.980	707.338	335.642
<b>Totale</b>	<b>18.143.664</b>	<b>14.508.630</b>	<b>3.635.034</b>

Gli altri ricavi si riferiscono principalmente ai contributi sui bandi contabilizzati, menzionati nella specifica sezione della Relazione sulla gestione al presente bilancio, oltre a sopravvenienze attive e proventi relativi ad attività residuali.

La crescita dei ricavi intercompany è connessa alla ripartizione dei costi di staff (amministrazione e contabilità, fatturazione, controllo di gestione, risorse umane, servizi legali, alta direzione e M&A, servizi tecnologici e IT) centralizzati per tutto il Gruppo presso la controllante. Si segnala che a partire dal 2019, con l'ampliamento del Gruppo e la riorganizzazione interna di alcune attività centralizzate in capo alla Holding al solo fine di efficientare la struttura, sono stati introdotti alcuni criteri di ribaltamento di taluni costi della Holding prestati a servizio delle società del Gruppo, con un impatto sull'EBITDA delle business unit diverse da MailUp.

Per un'analisi più approfondita dei risultati economici della società si rimanda alla specifica sezione della Relazione sulla gestione al bilancio separato e consolidato al 31/12/2019.



## COGS (Cost of Good Sold) (25)

Saldo al 31/12/2019	Saldo al 31/12/2018	Variazioni
7.460.445	6.132.221	1.328.224

La voce è così dettagliata:

Descrizione	31/12/2019	31/12/2018	Variazioni
Acquisti Cogs	3.286.561	2.684.832	601.729
Servizi Cogs	1.464.658	1.060.899	403.759
Costi Per Godimento Beni Di Terzi Cogs	13.142	13.417	(275)
Costo Del Personale Cogs	2.686.270	2.363.352	322.918
Oneri Diversi Di Gestione Cogs	9.814	9.721	93
<b>Totale</b>	<b>7.460.445</b>	<b>6.132.221</b>	<b>1.328.224</b>

I COGS sono determinati dai costi direttamente riferibili all'erogazione del servizio che rappresenta il core business della società, cioè la piattaforma di digital marketing MailUp. Rientrano in questa categoria i costi per l'infrastruttura tecnologica IT a supporto della piattaforma, compresi i costi del personale specifico, i costi delle aree direttamente coinvolte nell'erogazione del servizio, ad esempio i reparti deliverability, help-desk, le aree che si occupano della personalizzazione dei servizi su richiesta del cliente ed altri costi variabili direttamente riferibili ai servizi venduti alla clientela. La parte preponderante di detti costi, Euro 3,2 milioni, è rappresentata dagli acquisti di invii SMS, il cui principale fornitore è costituito, per Euro 2,8 milioni, dalla controllata Agile Telecom. Anche i costi di personale, per Euro 2,7 milioni, incidono in modo significativo a seguito del rafforzamento organizzativo che si è realizzato in quest'area nell'esercizio 2019.

## Costi Sales & Marketing (26)

Saldo al 31/12/2019	Saldo al 31/12/2018	Variazioni
2.479.781	2.531.929	(52.148)

La voce è così dettagliata:

Descrizione	31/12/2019	31/12/2018	Variazioni
Acquisti S&M	6.396	8.014	(1.618)
Servizi S&M	641.951	857.901	(215.950)
Costi Per Godimento Beni Di Terzi S&M	5.745	5.873	(128)
Costo Del Personale S&M	1.823.585	1.656.969	166.616
Oneri Diversi Di Gestione S&M	2.105	3.172	(1.068)
<b>Totale</b>	<b>2.479.781</b>	<b>2.531.929</b>	<b>(52.148)</b>

Rientrano in questo ambito i costi dei dipartimenti che si occupano dell'attività commerciale e di marketing localizzati presso la sede di Milano. Oltre ai costi del personale, in prevalenza afferenti all'area sales, si segnalano alcuni costi tipici dell'attività di marketing come i c. d. Pay per Click e gli eventi.

## Costi Reserch & Development (27)

Saldo al 31/12/2019	Saldo al 31/12/2018	Variazioni
1.598.788	1.077.935	520.853

La voce è così dettagliata:



Descrizione	31/12/2019	31/12/2018	Variazioni
Acquisti	11.144	2.578	8.566
Servizi	196.390	162.106	34.284
Costo Del Personale	2.249.678	1.911.160	338.518
Costo del personale capitalizzato	(858.424)	(997.909)	139.485
<b>Totale</b>	<b>1.598.788</b>	<b>1.077.935</b>	<b>520.853</b>

Tali costi sono relativi ai reparti che si occupano dell'attività di ricerca e sviluppo riferita alla piattaforma MailUp. Per finalità di maggiore chiarezza di esposizione, viene evidenziato l'ammontare dei costi di personale capitalizzati a diretta diminuzione del costo totale lordo del personale, evidenziando poi, nello schema di Conto Economico adottato, il costo netto risultante. La capitalizzazione viene effettuata, con il consenso del Collegio Sindacale, in relazione all'utilità futura dei progetti di sviluppo software delle piattaforme MailUp. L'attività di ricerca e sviluppo per l'anno 2019 è descritta in modo approfondito nell'apposita sezione della Relazione sulla gestione al bilancio consolidato.

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

### Costi generali (28)

Saldo al 31/12/2019	Saldo al 31/12/2018	Variazioni
3.669.947	3.917.603	(247.656)

La voce è così dettagliata:

Descrizione	31/12/2019	31/12/2018	Variazioni
Acquisti	35.398	37.635	(2.237)
Servizi	2.062.700	2.168.296	(105.596)
Costi Per Godimento Beni Di Terzi	46.960	389.136	(342.177)
Costo Del Personale	1.314.107	1.159.619	154.488
Oneri Diversi Di Gestione	210.783	162.917	47.866
<b>Totale</b>	<b>3.669.947</b>	<b>3.917.603</b>	<b>(247.656)</b>

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

### Ammortamenti e svalutazioni (29)

Di seguito il prospetto di dettaglio:

Descrizione	31/12/2019	31/12/2018	Variazioni
Ammortamenti e accantonamenti Generali	166.405	148.990	17.415
Ammortamenti diritto d'uso	546.818		546.818
Ammortamenti R&D	1.520.153	1.449.737	70.417
Svalutazioni e accantonamenti	267.991		267.991
<b>Totale</b>	<b>2.501.367</b>	<b>1.598.727</b>	<b>902.640</b>



La svalutazione per Euro 268 migliaia è relativa alla riduzione del valore complessivo di carico a bilancio dell'investimento nella subholding non operativa MailUp Nordics e nella sua controllata Globase International. La procedura di impairment test ha infatti evidenziato un valore d'uso della CGU (Cash Generating Unit), costituita dalla combinazione delle controllate danesi di cui sopra, inferiore per tale importo alla somma tra il valore di acquisto della partecipazione in Nordics, pari ad Euro 800 migliaia, e il finanziamento a lungo termine ad essa erogato dalla capogruppo per supportare le attività operative della controllata indiretta Globase. A fronte della non recuperabilità del finanziamento intercompany emersa in sede di impairment, Mailup si è allineata a tale risultato e ha rinunciato a parte del credito vantato verso Nordics, riducendolo corrispondentemente da Euro 423 migliaia a Euro 155 migliaia. L'ammortamento del Diritto d'Uso è stato calcolato per la prima volta nell'esercizio 2019 a seguito dell'applicazione dell'IFRS 16 già più volte citato.

### Gestione finanziaria (30)

Saldo al 31/12/2019	Saldo al 31/12/2018	Variazioni
1.924.554	1.308.445	616.110

La voce è così dettagliata:

Descrizione	31/12/2019	31/12/2018	Variazioni
Dividendi Da Controllate	1.881.922	1.273.422	608.500
Proventi Finanziari	97.691	63.197	34.494
Oneri Finanziari	(59.254)	(37.867)	(21.387)
Utili Su Cambi	26.637	21.118	5.519
Perdite Su Cambi	(22.442)	(11.426)	(11.016)
<b>Totale</b>	<b>1.924.554</b>	<b>1.308.445</b>	<b>616.110</b>

L'importo è costituito da interessi attivi su conti correnti bancari e altri depositi remunerati di liquidità, utili e perdite su cambi, interessi passivi su finanziamenti bancari a medio lungo termine.

Gli oneri finanziari comprendono l'interest cost derivante dalla valutazione attuariale secondo lo IAS 19R.

I dividendi sono quelli deliberati dall'assemblea dei soci di Agile Telecom in data 16 aprile 2019 per Euro 1.731.921,78 e dall'assemblea dei soci di Acumbamail in data 29 marzo 2019 per Euro 150.000.

### Imposte sul reddito d'esercizio (31)

Saldo al 31/12/2019	Saldo al 31/12/2018	Variazioni
165.253	(217.123)	382.376

Imposte	Saldo al 31/12/2019	Saldo al 31/12/2018	Variazioni
<b>Imposte correnti:</b>	<b>49.838</b>	<b>8.689</b>	<b>41.149</b>
IRES			0
IRAP	49.838	8.689	41.149
Imposte sostitutive			0
<b>Imposte differite (anticipate)</b>	<b>115.415</b>	<b>(225.812)</b>	<b>341.227</b>
IRES	114.218	(224.722)	340.137
IRAP	1.197	(1.090)	1.090
	<b>165.253</b>	<b>(217.123)</b>	<b>382.376</b>

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



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

Descrizione	Valore	Imposte
Risultato prima delle imposte	2.377.882	
Onere fiscale teorico (%)	24%	570.692
Differenze temporanee tassabili in esercizi successivi:	(20.064)	(4.815)
Differenze temporanee deducibili in esercizi successivi	139.613	33.507
Rigiro delle differenze temporanee da esercizi precedenti	(318.872)	(76.529)
Differenze che non si riverseranno negli esercizi successivi	(1.624.692)	(389.926)
perdite fiscali scomputabili	(443.093)	(106.342)
<b>differenza</b>	<b>110.774</b>	<b>26.586</b>
<b>Ace</b>	<b>(110.774)</b>	<b>(26.586)</b>
<b>Imponibile fiscale</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Imposte correnti sul reddito dell'esercizio		-
Imposte differite al netto degli utilizzi delle imposte accantonate negli esercizi precedenti		
<b>Ires netto dell'esercizio</b>		<b>-</b>

## Determinazione dell'imponibile IRAP

Descrizione	Valore	Imposte
Differenza tra valore e costi della produzione al lordo CDL e svalutazioni	7.894.798	
Costi non rilevanti ai fini IRAP	1.542.205	
Ricavi non rilevanti ai fini IRAP	(397.480)	
	<b>9.039.523</b>	
Onere fiscale teorico (%)		3.90%
Deduzioni per il personale dipendente	(7.761.631)	
<b>Imponibile Irap</b>	<b>1.277.892</b>	
<b>IRAP corrente per l'esercizio</b>		<b>49.838</b>

## Utile per azioni

L'utile base per azione è calcolato dividendo l'utile netto del periodo attribuibile ai soci ordinari della società per il numero medio ponderato delle azioni ordinarie, con esclusione delle azioni proprie, in circolazione durante il 2019. Di seguito sono esposti il reddito e le informazioni sulle azioni utilizzate al fine del calcolo dell'utile per azione base.



Descrizione	31.12.2019
<b>Utile netto attribuibile ai soci</b>	<b>2.192.638</b>
Numero delle azioni ordinarie ad inizio esercizio	14.931.166
Azioni proprie in portafoglio ad inizio esercizio	73.320
Numero delle azioni ordinarie a fine esercizio	14.971.046
Azioni proprie in portafoglio a fine esercizio	73.881
Numero ponderato delle azioni in circolazione	14.877.506
<b>Utile base per azione</b>	<b>0,1474</b>

L'utile diluito per azione è così calcolato:

Descrizione	31.12.2019
<b>Utile netto attribuibile ai soci</b>	<b>2.192.638</b>
Numero delle azioni ordinarie ad inizio esercizio	14.931.166
Azioni proprie in portafoglio ad inizio esercizio	73.320
Azioni potenzialmente assegnabili a inizio esercizio	39.880
Numero delle azioni ordinarie a fine esercizio	14.971.046
Azioni proprie in portafoglio a fine esercizio	73.881
Azioni potenzialmente assegnabili a fine esercizio	
Numero ponderato delle azioni in circolazione	14.897.446
<b>Utile base per azione</b>	<b>0,1472</b>

## Organico

Nell'anno 2019 i dipendenti di MailUp ammontano a 154 unità di cui 2 dirigenti, 10 quadri e 142 impiegati.

## Informazioni relative ai rapporti con parti correlate

Per la consultazione della tabella sui rapporti con le parti correlate e le relative informazioni di dettaglio si rimanda alla Relazione sulla gestione separata e consolidata parte integrante del presente bilancio annuale.

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

Qualifica	31/12/2019	31/12/2018
Amministratori	641.820	728.333
Collegio sindacale	23.920	23.920
Società di revisione	24.240	21.000



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

Ai fini dell'identificazione delle PMI innovative e della loro iscrizione all'apposita sezione speciale del Registro delle imprese, l'art. 25 comma 2 lettera h del d.l. 179/2012 convertito con modifiche con Legge n. 221/2012 prevede il possesso di almeno due dei seguenti requisiti:

- 1) le spese in ricerca e sviluppo sono uguali o superiori al tre per cento del maggiore valore fra costo e valore totale della produzione della PMI innovativa.
- 2) impiego come dipendenti o collaboratori a qualsiasi titolo, in percentuale uguale o superiore a due terzi della forza lavoro complessiva, di personale in possesso di laurea magistrale.
- 3) sia titolare o depositaria o licenziataria di almeno una privativa industriale relativa a una invenzione industriale, biotecnologica, a una topografia di prodotto a semiconduttori o a una nuova varietà vegetale ovvero sia titolare dei diritti relativi ad un programma per elaboratore originario registrato presso il Registro pubblico speciale per i programmi per elaboratore, purché tali privative siano direttamente afferenti all'oggetto sociale e all'attività di impresa.

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

Si conferma altresì il mantenimento del requisito al punto 2, anche ai fini dell'adempimento previsto dall'art. 25 comma 15 del D.L. 179/2012.

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

<b>Progetto</b>	<b>31/12/2019</b>
SVILLUPPO PIATTAFORMA 9.0 E VERSIONI SUCCESSIVE	78.445
SVILUPPO INTEGRAZIONI API	4.157
SVILUPPO PROGETTO GESTIONE DATABASE	263.545
SVILUPPO INFRASTRUTTURA PER VERS. 9.0 E SUCCESSIVE	512.277
<b>Investimenti in R&amp;S</b>	<b>858.424</b>
<b>Valore della produzione</b>	<b>18.143.665</b>
<b>Incidenza %</b>	<b>5%</b>

Informazioni ex art. 1, comma 125, della legge 4 agosto 2017 n. 124 Si evidenzia che nell'esercizio 2019 MailUp ha incassato i seguenti contributi su bandi dalle pubbliche amministrazioni:

Data	Descrizione	Importo
25/01/2019	Contributo dalla Provincia di Cremona per inserimento persone diversamente abili che sostiene l'ingresso e la permanenza nel mercato del lavoro delle persone con disabilità	11.250,00
26/09/2019	Contributo da Regione Lombardia per id bando 734 Bando Garanzia giovani rimborso per l' indennità di tirocinio	2.200,00
09/05/2019	Contributo voucher digitalizzazione-erogazione saldo prog.id v-dgt00007456	3.006,93
	<b>Totale</b>	<b>16.456,93</b>

## Proposta di destinazione degli utili



Si propone all'assemblea di destinare il risultato d'esercizio, pari a Euro 2.192.638, per Euro 11.085,47 a riserva adeguamento cambi e per Euro 2.181.552,31 a riserva straordinaria.

Il presente bilancio, composto da Stato patrimoniale, Conto economico, Prospetto delle variazioni del Patrimonio Netto, Rendiconto Finanziario e Note esplicative rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria nonché il risultato economico dell'esercizio e corrisponde alle risultanze delle scritture contabili.

Vi ringraziamo per la fiducia accordataci.

Milano, 24 Marzo 2020

Il Presidente del Consiglio di Amministrazione

Matteo Monfredini



## RELAZIONE DEL COLLEGIO SINDACALE AL BILANCIO CHIUSO AL 31.12.2019

All'Assemblea degli azionisti di MAILUP SPA

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

L'organo di amministrazione ha reso disponibili i seguenti documenti approvati in data 24.03.2020, relativi all'esercizio chiuso al 31.12.2019:

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

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

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

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

### Premessa generale

Il Collegio sindacale ha già riferito nelle precedenti relazioni ai Bilanci come l'organo di amministrazione abbia ritenuto di adottare, a far tempo dall'esercizio 2016, i principi contabili internazionali IAS/IFRS.

Il Collegio Sindacale dà atto di avere adeguatamente valutato nel corso dell'esercizio, con riferimento a tutti i Sindaci, sulla base delle dichiarazioni rese dai Sindaci stessi e delle informazioni comunque disponibili, l'insussistenza delle cause di decadenza, ineleggibilità e incompatibilità previste dagli artt. 2382 e 2399 del Codice Civile e dall'art. 148 del D. Lgs. 58/9, nonché il rispetto dei requisiti di indipendenza previsti dalla legge, sulla base dei criteri previsti dalle Norme di comportamento del Collegio Sindacale, redatte dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti ed Esperti Contabili. Si dà atto in particolare che non sono sopravvenuti eventi che possano far venire meno il requisito dell'indipendenza rispetto alla verifica effettuata all'atto della nomina.

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

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

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

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

### Partecipazione alle riunioni degli organi sociali

Il Collegio Sindacale attesta che:

Nel corso dell'esercizio sociale 2019 il Collegio Sindacale ha tenuto cinque riunioni, ha partecipato alla riunione dell'Assemblea degli Azionisti ed alle cinque riunioni del Consiglio di Amministrazione;

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

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

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

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

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

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

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

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

- Emissione di un piano di incentivazione a breve termine per il top management.
- Esame ed approvazione di una operazione con parti correlate.

Tutte le operazioni sopra indicate sono state adeguatamente illustrate nelle riunioni del Consiglio di Amministrazione per l'assunzione delle delibere relative ed esaurientemente esposte nella Relazione sulla Gestione dell'esercizio sociale 2019, che fornisce anche un completo aggiornamento dell'evoluzione del quadro normativo di riferimento.

#### *Normative "Market abuse"*

Il Collegio Sindacale ha vigilato sull'espletamento degli adempimenti correlati alle normative "Market abuse" in materia di informativa societaria e di "Internal Dealing", con particolare riferimento al trattamento delle informazioni privilegiate ed alla procedura per la diffusione dei

comunicati e delle informazioni al pubblico. In particolare il Collegio Sindacale ha monitorato il rispetto delle disposizioni in merito all'aggiornamento del Registro delle persone che hanno accesso alle informazioni privilegiate.

*Attività di vigilanza sui rapporti con imprese controllate*

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

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

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

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

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

*Pareri resi dal Collegio Sindacale*

Il Collegio Sindacale, nel corso dell'esercizio, ha espresso i seguenti pareri: attribuzione di un fringe benefit a favore di alcuni Amministratori e dirigenti.

*Vigilanza sull'adeguatezza dell'assetto organizzativo*

Il Collegio Sindacale è stato adeguatamente informato su ogni intervento riguardante l'assetto organizzativo del Gruppo, sviluppato secondo i principi della coerenza tra forma e sostanza, verificando la corrispondenza tra la struttura decisionale della società e le deleghe attribuite.

*Adempimenti connessi al Decreto Legislativo 231/2001*

Con riferimento alle attività di carattere organizzativo e procedurale poste in essere ai sensi e per gli effetti del D.Lgs. 231/2001, per la responsabilità amministrativa degli Enti per i reati previsti dalla normativa, il Collegio Sindacale ha preso atto, sia negli incontri con l'Organismo di Vigilanza sia nelle relazioni periodiche predisposte dal suddetto Organismo sull'attività effettuata, che non sono emerse criticità significative ai fini dell'implementazione e dell'efficacia del Modello di organizzazione, gestione e controllo.

*Normativa in materia di privacy*

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

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

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

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

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

### **Omissioni o fatti censurabili**

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

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

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

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

### **Attività di vigilanza in ordine al Bilancio di Esercizio e al Bilancio Consolidato**

Per quanto riguarda il Bilancio di Esercizio, si segnala quanto segue:

- il Collegio Sindacale ha accertato, tramite verifiche dirette e informazioni assunte dalla Società di Revisione, l'osservanza delle norme di legge che ne regolano la formazione, l'impostazione del Bilancio e della Relazione sulla Gestione, degli schemi di bilancio adottati, attestando il corretto utilizzo dei principi contabili, descritti nelle Note al Bilancio e nella Relazione sulla Gestione della Società;
- nelle Note al Bilancio di Esercizio sono riportate, ove richieste, le informazioni previste dai Principi contabili internazionali in merito alla riduzione di valore delle attività. La rispondenza della procedura d'impairment test alle prescrizioni del Principio IAS 36 e del Documento congiunto Banca d'Italia/Consob/Isvap n. 4 del 3 marzo 2010 è stata adeguatamente valutata dal Consiglio di Amministrazione nella riunione del 24.03.2020, ciò in via autonoma e anticipata rispetto al momento dell'approvazione delle relazioni finanziarie, come raccomandato dal sopra richiamato Documento. Il Collegio Sindacale ha condiviso le valutazioni effettuate dagli amministratori.

Il Bilancio risponde ai fatti e informazioni di cui il Collegio Sindacale è venuto a conoscenza nell'ambito dell'esercizio dei suoi doveri di vigilanza e dei suoi poteri di controllo ed ispezione.

La Relazione sulla Gestione risponde ai requisiti di legge ed è coerente con i dati e le risultanze del Bilancio; essa fornisce un'ampia informativa sull'attività e sulle operazioni di rilievo, di cui il Collegio Sindacale era stato puntualmente messo al corrente, nonché sui principali rischi della società e delle società controllate e sulle operazioni infragruppo e con parti correlate.

### Osservazioni in ordine al bilancio d'esercizio e alla sua approvazione

Il progetto di bilancio dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2019 è stato approvato dall'organo di amministrazione e risulta costituito dallo Stato patrimoniale, dal Conto economico, dalla Nota integrativa e dal Rendiconto Finanziario. Inoltre:

• tali documenti sono stati consegnati al Collegio sindacale in tempo utile affinché fossero depositati presso la sede della società corredati dalla presente relazione, e ciò indipendentemente dal termine previsto dall'art. 2429 co. 1 c.c.

• la Società di Revisione ha rilasciato la relazione ai sensi degli artt. 14 e 16 del D.Lgs. 39/2010 dalla quale risulta che il Bilancio di Esercizio al 31 dicembre 2019 è conforme ai Principi Contabili Internazionali – IFRS – adottati dall'Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D.Lgs. n. 38/2005, ed è redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria, il risultato economico ed i flussi di cassa di MAILUP S.p.A. per l'esercizio chiuso a tale data.

Nella relazione di revisione sono espressi i giudizi sulla coerenza con i Bilanci della Relazione sulla Gestione e delle informazioni della Relazione sul Governo Societario di cui all'art. 123-bis del D.Lgs. 58/98.

È stato, quindi, esaminato il progetto di bilancio, in merito al quale sono fornite le seguenti ulteriori informazioni:

• il collegio ha espresso il proprio consenso alla iscrizione fra le immobilizzazioni immateriali dei costi di sviluppo in relazione alla utilità futura della piattaforma Mailup in corso di realizzazione;

• come già precedentemente evidenziato, la Società ha adottato a far tempo dall'esercizio 2016 i principi contabili internazionali IAS/IFRS. A tal proposito il Collegio Sindacale ha accertato il rispetto dei presupposti di applicazione dei processi di "impairment test" volti ad accertare che le attività siano iscritte in bilancio a un valore non superiore a quello recuperabile e che, pertanto, non abbiano subito una riduzione durevole tale da dover essere rilevata alla data di chiusura dell'esercizio. Il Collegio ha condiviso le valutazioni degli amministratori in merito alla mancata applicazione di tali processi valutativi (impairment test) in quanto non si sono verificate le circostanze di segnali di perdita di valori delle immobilizzazioni immateriali.

### Risultato dell'esercizio sociale

Il risultato netto accertato dall'organo di amministrazione relativo all'esercizio chiuso al 31.12.2019 risulta essere positivo per euro 2.192.638.

Per quanto contenuto nella presente relazione, il Collegio Sindacale non ha osservazioni da formulare in merito all'approvazione del Bilancio di Esercizio al 31 dicembre 2019 ed alla proposta del Consiglio di Amministrazione circa la destinazione dell'utile di esercizio.

### Conclusioni

Sulla base di quanto sopra esposto e per quanto è stato portato a conoscenza del Collegio sindacale ed è stato riscontrato dai controlli periodici svolti, si ritiene all'unanimità che non sussistano ragioni ostative all'approvazione da parte Vostra del progetto di bilancio per l'esercizio chiuso al 31.12.2019, così come è stato redatto e Vi è stato proposto dall'organo di amministrazione.

Il Collegio Sindacale, giunto al termine del proprio incarico, ringrazia per la fiducia accordata.

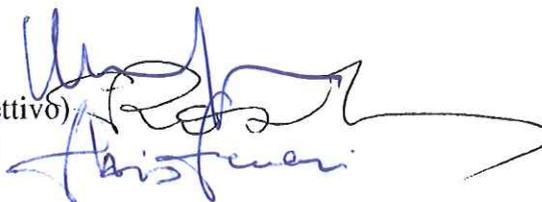
Cremona, 08.04.2020

Il Collegio sindacale

Dott. Michele Manfredini (Presidente)

Dott. Giovanni Rosaschino (Sindaco effettivo)

Dott. Fabrizio Ferrari (Sindaco effettivo)





**Mailup S.p.A.**

Relazione della società di revisione  
indipendente ai sensi dell'art. 14 del  
D.Lgs. 27 gennaio 2010, n. 39

Bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2019



## Relazione della società di revisione indipendente ai sensi dell'art. 14 del D.Lgs. 27 gennaio 2010, n. 39

Agli azionisti della  
Mailup S.p.A.

### Relazione sulla revisione contabile del bilancio d'esercizio

---

#### Giudizio

Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio d'esercizio della Mailup S.p.A. (la Società) costituito dalla situazione patrimoniale al 31 dicembre 2019, dal conto economico complessivo, dal prospetto delle variazioni del patrimonio netto, dal rendiconto finanziario per l'esercizio chiuso a tale data e dalle altre note esplicative al bilancio che includono anche la sintesi dei più significativi principi contabili applicati.

A nostro giudizio, il bilancio d'esercizio fornisce una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale e finanziaria della Società al 31 dicembre 2019, del risultato economico e dei flussi di cassa per l'esercizio chiuso a tale data in conformità in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea.

---

#### Elementi alla base del giudizio

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

---

#### Responsabilità degli amministratori e del collegio sindacale per il bilancio d'esercizio

Gli amministratori sono responsabili per la redazione del bilancio d'esercizio che fornisca una rappresentazione veritiera e corretta in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea e, nei termini previsti dalla legge, per quella parte del controllo interno dagli stessi ritenuta necessaria per consentire la redazione di un bilancio che non contenga errori significativi dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali.

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

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

---

## Responsabilità della società di revisione per la revisione contabile del bilancio d'esercizio

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

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

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

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

---

## Relazione su altre disposizioni di legge e regolamentari

---

### Giudizio ai sensi dell'art. 14, comma 2, lettera e), del D.Lgs. 39/10

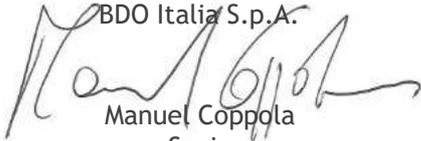
Gli amministratori della Mailup S.p.A. sono responsabili per la predisposizione della relazione sulla gestione della Mailup S.p.A. al 31 dicembre 2019, incluse la sua coerenza con il relativo bilancio d'esercizio e la sua conformità alle norme di legge.

Abbiamo svolto le procedure indicate nel principio di revisione (SA Italia) n. 720B al fine di esprimere un giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione con il bilancio d'esercizio della Mailup S.p.A. al 31 dicembre 2019 e sulla conformità della stessa alle norme di legge, nonché di rilasciare una dichiarazione su eventuali errori significativi.

A nostro giudizio, la relazione sulla gestione è coerente con il bilancio d'esercizio della Mailup S.p.A. al 31 dicembre 2019 ed è redatta in conformità alle norme di legge.

Con riferimento alla dichiarazione di cui all'art. 14, co. 2, lettera e), del D.Lgs. 39/10, rilasciata sulla base delle conoscenze e della comprensione dell'impresa e del relativo contesto acquisite nel corso dell'attività di revisione, non abbiamo nulla da riportare.

Milano, 8 aprile 2020

  
BDO Italia S.p.A.  
Manuel Coppola  
Socio



**MILANO** | Via Pola 9 | 20124 Milano | + 39 02 710 40485  
**CREMONA** | Via dell'Innovazione Digitale 3 | 26100 Cremona | +39 0372 24525

🌐 [mailupgroup.com](http://mailupgroup.com)    ✉ [investor.relations@mailupgroup.com](mailto:investor.relations@mailupgroup.com)

