



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

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

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



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 31/12/2018.

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.	Carpì (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.

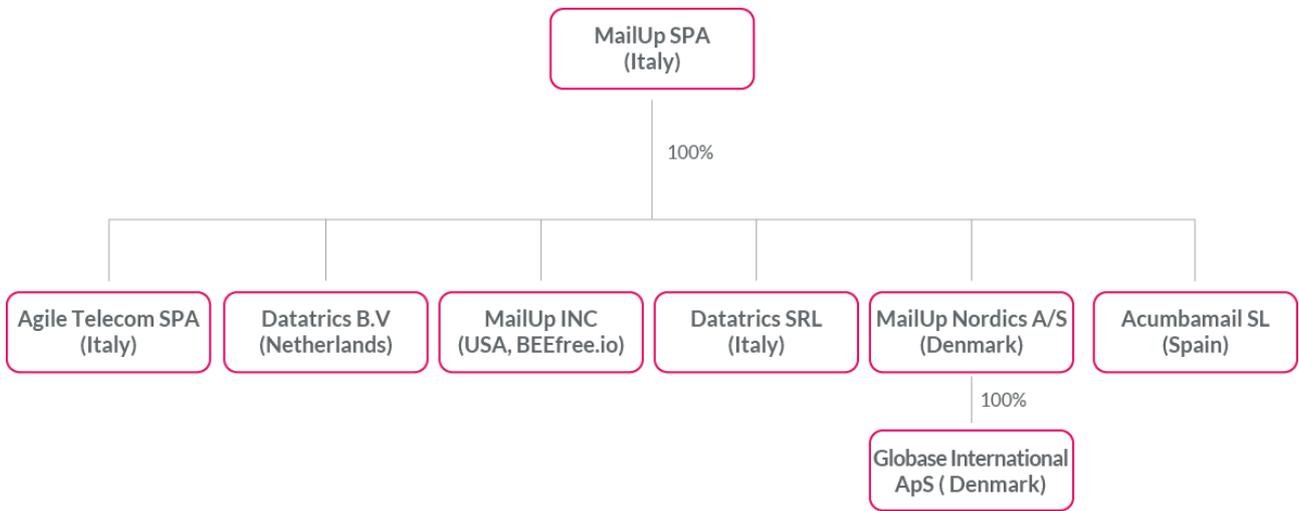
**MailUp Nordics A/S** è la sub-holding che controlla il 100% di **Globase International A.p.S.**, società danese specializzata in servizi avanzati di digital marketing automation per clienti collocati nel mercato dei Nordics. Globase ha completato al 31/03/2019 la transizione alla nuova piattaforma 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.

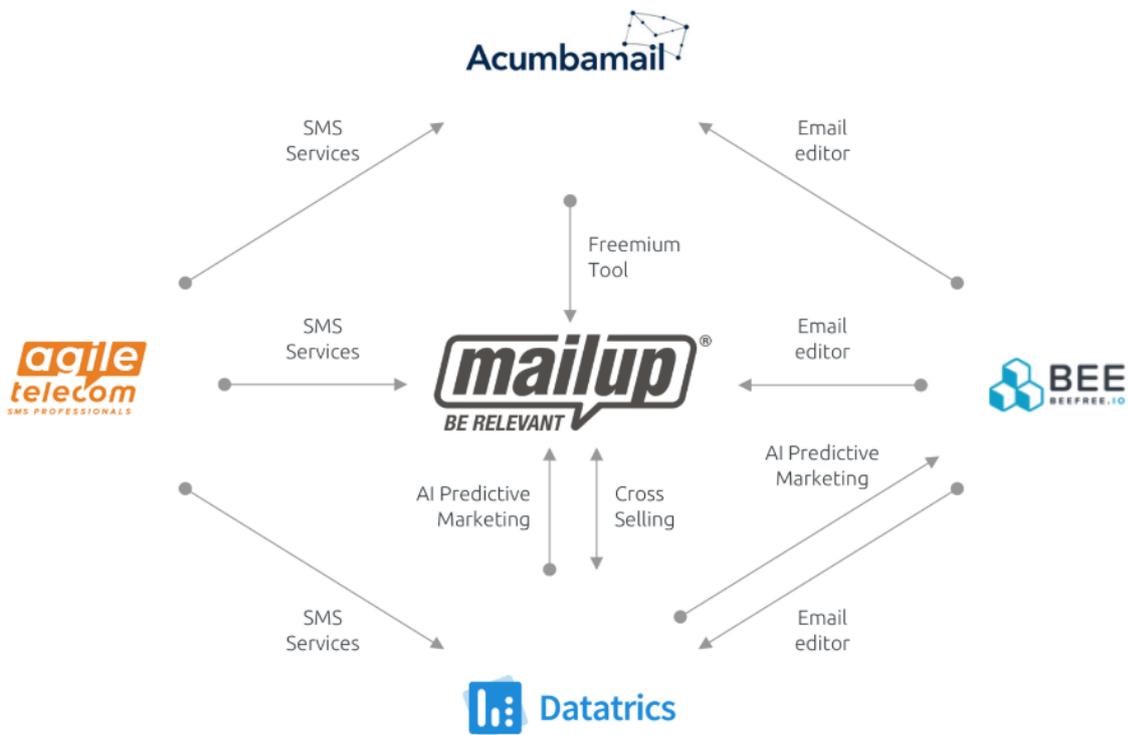
Di seguito presentiamo il partecipogramma di Gruppo aggiornato al 31/12/2019





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. 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-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.

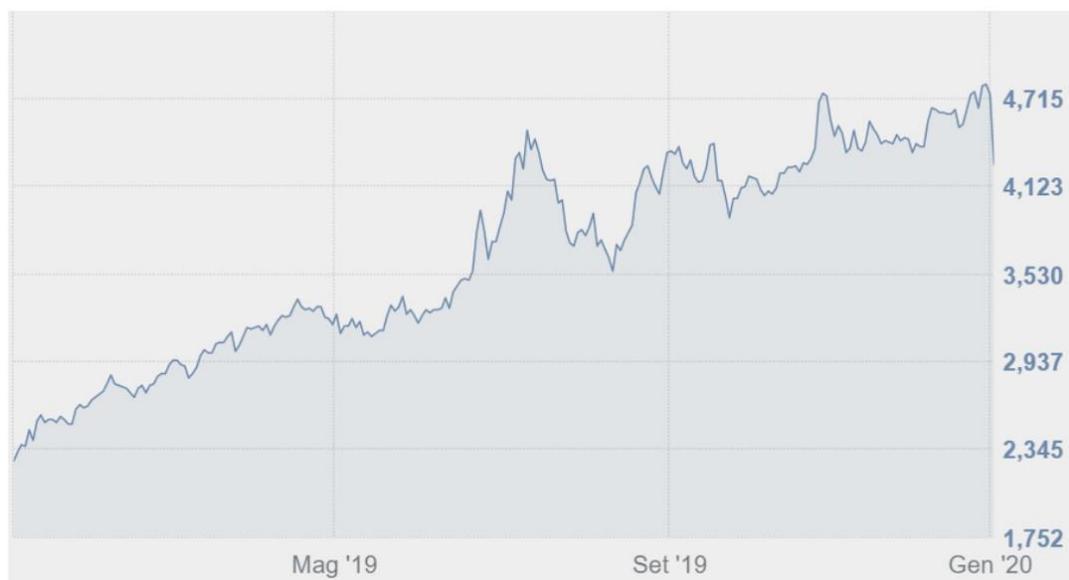
Di seguito si riporta l'evoluzione mensile dei prezzi medi ponderati e dei volumi medi giornalieri:



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

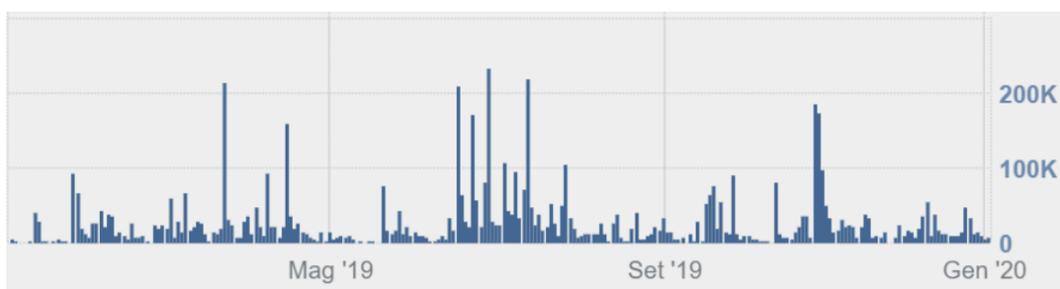
Nel corso del 2019 MAIL ha messo a segno una serie di nuovi massimi dell'anno e storici, con un trend positivo proseguito anche all'inizio del 2020. La costante crescita del prezzo ha subito una battuta di arresto in corrispondenza della crisi dei mercati globali seguita alla diffusione della pandemia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



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





MAIL.MI - 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);

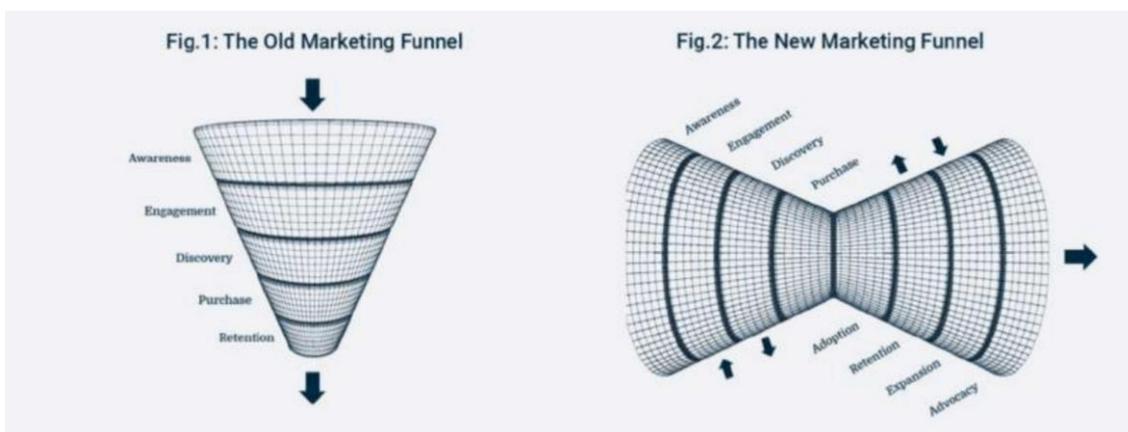
Nell'ambito MarTech, email e sms rappresentano tuttora i tool più usati e a maggiore crescita tra le soluzioni disponibili, soprattutto per l'efficacia derivante dal loro impiego combinato nelle strategie di marketing.

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.

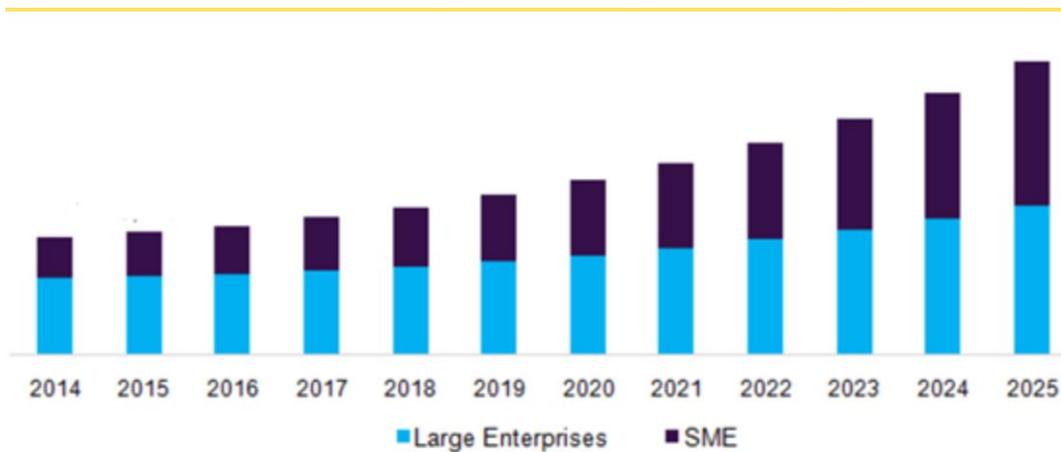
**2. Segmento Mobile Marketing / Messaging:** comprende le campagne SMS che, nonostante il proliferare quasi giornaliero di nuove tecnologie nel mondo degli smartphone, rimangono una delle modalità preferite nell'ambito delle attività di acquisizione ed engagement della clientela. Oltre alle attività 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	Datatrix	BEE
Italy	contactlab, MagNews	kaleyra, sms it, Commify	ADABRA, Neospierence	BEE PRO (FOR EMAIL DESIGNERS) EDMdesigner, TAXI
Europe	dotdigital, sendinblue, mapp, Splio	link mobility, SAP, sinch, tyntec, Mitto, bics	raptor., blueconic, CLERK.IO, selligent, optimove, agillic, mapp	FOLEON, StampReady, Stampila, stripo, stensul, @chamaileon
Other	Latin America: icommkt, emBlue Rest of the World: ActiveCampaign, SendGrid, mailchimp, KLAVIYO, Campaign Monitor	infobip, nexmo, Wavecell, Clickatell	Bluecore, Barillance, 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.



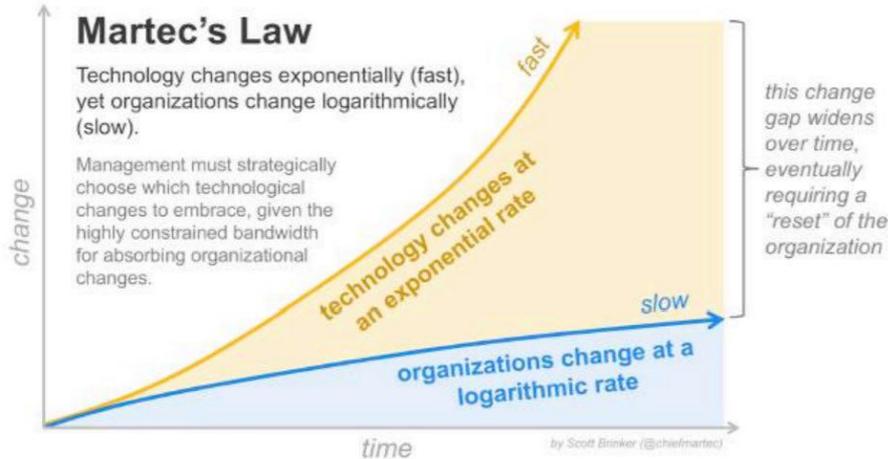
## Il consolidamento del mercato: lo scenario probabile nel futuro immediato

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	<ul style="list-style-type: none"> <li>✓✓ CDP - Datatrics</li> <li>✓✓ Email editor - BEE</li> <li>✗ DSP / AdTech – “Work in progress”</li> </ul>
		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	<ul style="list-style-type: none"> <li>✓✓ ESP – MailUp, Acumbamail</li> <li>✓✓ SMS - Agile Telecom</li> <li>✓✓ IM - MailUp (Instant Messaging Apps)</li> </ul>
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	<ul style="list-style-type: none"> <li>✓✗ Professional consulting services – MailUp, Globase</li> </ul>
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	<ul style="list-style-type: none"> <li>✓✓ Compliant with GDPR</li> </ul>
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)	<ul style="list-style-type: none"> <li>✓✓ SMS – Agile Telecom</li> <li>✗ 3<sup>rd</sup> party apps</li> <li>✗ App - based push notification</li> </ul>

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 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 di servizi prestati dalla Holding a servizio delle società del Gruppo.

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>
Costi R&D capitalizzati	(858.424)	(4,7 %)	(997.909)	(6,9 %)	139.484	(14,0 %)
Costo R&D	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.



	<i>31/12/2019</i>	<i>31/12/2018</i>
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:



<b>Stato Patrimoniale MailUp</b>	<b>31/12/2019</b>	<b>31/12/2018</b>	<b>Delta</b>	<b>Delta %</b>
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.

	<b>31/12/2019</b>	<b>31/12/2018</b>
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>	-	-	-	
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.

	31/12/2019	31/12/2018
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:

<b>Immobilizzazioni</b>	<b>Acquisizioni dell'esercizio</b>
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:

<b>Immobilizzazioni</b>	<b>Acquisizioni dell'esercizio</b>
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 cespiti 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 più che 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 architetturali 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 influente 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





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 prospettiche di liquidità, in relazione al processo di pianificazione aziendale. Il Gruppo prevede di far fronte ai fabbisogni finanziari attraverso i flussi derivanti dalla gestione operativa e la liquidità disponibile. In considerazione di un andamento positivo dei volumi di vendita, previsto anche nei prossimi esercizi, ci si attende che 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'eventualità e l'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





**MILANO** | Via Pola 9 | 20124 Milano | + 39 02 710 40485

**CREMONA** | Via dell'Innovazione Digitale 3 | 26100 Cremona | +39 0372 24525

**TICKER:** MAIL.MI

 [mailupgroup.com](https://mailupgroup.com)  [investor.relations@mailupgroup.com](mailto:investor.relations@mailupgroup.com)

