

MAILUP S.P.A.

Sede in VIALE FRANCESCO RESTELLI 1 -20124 MILANO (MI) Capitale sociale Euro 216.666,68 i.v.

Relazione sulla gestione al Bilancio consolidato al 31/12/2015

Signori Azionisti,

l'esercizio chiuso al 31/12/2015 riporta un risultato positivo pari a Euro 1.889, di cui utile di pertinenza di terzi Euro 14.330.

Nella Nota integrativa Vi sono state fornite le notizie attinenti all'illustrazione del bilancio consolidato al 31/12/2015; nel presente documento, conformemente a quanto previsto dall'art. 2428 del Codice Civile, Vi forniamo le notizie attinenti alla situazione consolidata del Gruppo e le informazioni sull'andamento della gestione. La presente relazione, redatta con valori espressi in unità di Euro, viene presentata a corredo del Bilancio consolidato al fine di fornire informazioni reddituali, patrimoniali, finanziarie e gestionali della Società, corredate, ove possibile, di elementi storici e valutazioni prospettiche.

Viene esposto a fini comparativi anche il bilancio consolidato relativo all'anno 2014.

In relazione al bilancio consolidato, improntato all'uniformità dei criteri di valutazione e redatto secondo il metodo di consolidamento integrale, si precisa il perimetro di consolidamento come da schema seguente:

Denominazione	Sede	Capitale sociale	%
MAILUP SPA	Milano	216.667	capogruppo
NETWORK S.R.L.	Cremona (CR)	10.500	100%
MAILUP INC.	Stati Uniti	45.926	100%
ACUMBAMAIL SL	Spagna	4.500	70%
MAILUP NORDICS A/S	Danimarca	67.000	100%
AGILE TELECOM SPA	Carpi (MO)	500.000	100%

Non sono stati consolidati i conti economici delle partecipate Agile Telecom SpA e MailUp Nordics A/S, a sua volta controllante di Globase International ApS, in quanto acquisite rispettivamente il 29 dicembre e il 13 novembre 2015 e, in base alle indicazioni dell'OIC 17, il consolidamento del conto economico sarebbe potuto avvenire solo da questa data, con effetti evidentemente non significativi sul conto economico di gruppo.

Si è ugualmente proceduto alla predisposizione di un conto economico pro-forma, che esponiamo di seguito, comprendente anche le informazioni economiche di Agile e del gruppo MailUp Nordics per l'intero esercizio 2015, al fine di fornire una più adeguata rappresentazione dei risultati consolidati.

Per una rappresentazione più leggibile delle variabili economiche di gruppo, il conto economico proforma presenta i valori riclassificati secondo logiche gestionali, che meglio riflettono le specificità del business del gruppo MailUp. In particolare: i ricavi sono suddivisi in base alle linee di business relative, mentre i costi sono riferiti al centro di costo funzionale che li ha generati.

La gestione finanziaria e straordinaria risente della sopravvenienza attiva determinata dalla ristrutturazione del gruppo MailUp Nordics per euro 646 mila, operata nella prima metà del 2015 dalla precedente controllante olandese, Ad Pepper Media NV, parte venditrice nei confronti di MailUp, attraverso la cessione gratuita di propri crediti nei confronti delle controllate danesi.

DESCRIZIONE	PRO-FORMA 31/12/2015	CONSOLIDATO 31.12.2014	delta
RICAVI DELLE VENDITE MAIL	8.520.177	6.063.420	2.456.757
RICAVI DELLE VENDITE SMS	10.036.946	1.816.829	8.220.118
RICAVI DELLE VENDITE BEE	6.899	-	6.899
RICAVI DELLE VENDITE E PRESTAZIONI	101.133	123.814	(22.681)
ALTRI RICAVI	245.339	30.161	215.178
VALORE DELLA PRODUZIONE	18.910.494	8.034.223	10.876.271
COSTI VARIABILI	5.818.888	1.644.276	4.174.611
COSTI COMMERCIALI	2.580.160	1.853.874	726.285
- Costi industriali lordi	5.235.478	2.630.002	2.605.476
- Capitalizzazione costi del personale per attività di R&S	(1.540.862)	(1.023.466)	(517.396)
COSTI INDUSTRIALI	3.694.616	1.606.536	2.088.080
TOTALE COSTI DELLA PRODUZIONE	12.093.663	5.104.686	6.988.977
MARGINE DI CONTRIBUZIONE DI 2° LIVELLO	6.816.831	2.929.537	3.887.294
COSTI GENERALI	3.855.184	2.095.954	1.759.230
EBITDA	2.961.647	833.582	2.128.065
AMMORTAMENTI E ACCANTONAMENTI	1.080.953	628.368	452.585
AMMORTAMENTO DIFFERENZA DI CONSOLIDAMENTO	700.670	-	700.670
EBIT	1.180.024	205.214	974.810
GESTIONE FINANZIARIA E STRAORDINARIA	685.543	(1.976)	687.519
EBT	1.865.567	203.238	1.662.328
IMPOSTE	622.906	134.767	488.139
UTILE NETTO	1.242.661	68.472	1.174.189

Condizioni operative e sviluppo dell'attività

MailUp è una persona giuridica organizzata secondo l'ordinamento della Repubblica Italiana che svolge la propria attività nel settore delle marketing technologies su cloud (newsletter/email, SMS, social network). Nata il 23 settembre 2002, MailUp S.p.A. ha sviluppato ed è proprietaria della piattaforma MailUp® accessibile tramite internet in modalità SaaS (Software-as-a-Service) per la gestione e l'invio professionale di newsletter, email e SMS. Essendo totalmente web-based non richiede l'installazione di software o hardware.

Le principali attività svolte sono costituite dalla fornitura dei servizi di invio *email* e *SMS*, di altri servizi complementari correlati (es. campagne su social network), oltre alla novità rappresentata dal servizio *BEE Plugin*.

Invio Email

Il servizio MailUp consente ai clienti di inviare, a costi contenuti, messaggi *email* con finalità di comunicazione commerciale e marketing (es. promozioni), informativi (es. *newsletter*) o transazionali (es. notifiche, avvisi) ai propri contatti. Ogni cliente cioè carica sul sistema MailUp l'elenco delle proprie anagrafiche e su questi può

programmare l'invio di comunicazioni.

Il sistema di invio MailUp gestisce in automatico gli errori di invio e la cancellazione, nel rispetto della normativa sul trattamento dei dati personali e delle "best practice" di settore, dei destinatari che non desiderano più ricevere informazioni da parte del mittente.

La piattaforma MailUp® guida il cliente nella creazione *dell'email* da inviare assicurando un alto tasso di recapito del messaggio.

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

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

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

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

L'accesso al sistema MailUp è granulare, cioè è possibile limitare i permessi dei vari utenti in modo che possano visualizzare e gestire solo un sotto-insieme dei dati e delle funzioni disponibili, come richiesto in certi casi per finalità di sicurezza o privacy. In MailUp inoltre è anche incluso il servizio SMTP+ (con protocollo *SMTP Relay*) che consente di trasferire facilmente – senza necessità di scrivere righe di codice – il flusso dei messaggi da un *server* o da una applicazione interna dell'utente verso MailUp, che si occuperà della spedizione verso i destinatari finali dell'utente. Per l'invio di messaggi transazionali ad alto tasso di recapito, MailUp mette a disposizione del cliente anche funzionalità, strumenti e applicativi di integrazione con software esterni ("API" o "Application Programming Interface") che permettono di connettere la piattaforma con applicativi di terze parti tramite i protocolli standard SOAP e RESTful.

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

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

Invio SMS

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

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

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

La piattaforma di invio SMS è integrata con la piattaforma di invio *email*, consentendo così di gestire un'unica anagrafica e un'unica segmentazione. Anche le logiche di "Marketing Automation" sono impostabili sul canale SMS al pari delle Email, consentendo così di inviare – ad esempio – un SMS a tutti i destinatari che non hanno ricevuto una particolare Email, oppure che l'hanno ricevuta e hanno cliccato su uno specifico Link.

BEE Plugin e altri servizi

BEE Plugin è un servizio che consente di inserire all'interno di applicazioni di terzi il sistema di creazione di email "*responsive*" (cioè predisposte per essere lette su tutti i principali client di posta elettronica, inclusi *smartphone* e *tablet*) sviluppato da MailUp per la propria piattaforma. Tale prodotto è in vendita dal mese di novembre 2015 attraverso il sito <http://developers.beefree.io> ed è un primo passo all'interno della strategia dell'"Embeddable ESP", cioè della possibilità di inserire le tecnologie sviluppate da MailUp all'interno di altre applicazioni terze (es. software gestionali, CRM, CMS) che necessitano di un sistema professionale per la creazione e per l'invio di Email.

A differenza delle due linee di business principali, questa terza linea di business si rivolge al mercato degli sviluppatori di software e dei fornitori di applicazioni cloud.

Vi poi sono alcuni servizi, complementari alle attività core sopra ricordate, relativi alla comunicazione di marketing sui social media. Con il canale Social (disponibile gratuitamente) è possibile pubblicare post su più profili Facebook, Twitter e LinkedIn da un unico ambiente, monitorarne l'attività in termini di aperture, *click*, commenti, *like*, *retweet* e misurare l'andamento della popolarità di ogni profilo nel tempo (*followers*, amici, *subscribers*, contatti).

Con sede in Milano e Cremona, MailUp S.p.A. possiede un portafoglio di circa 9.500 clienti.

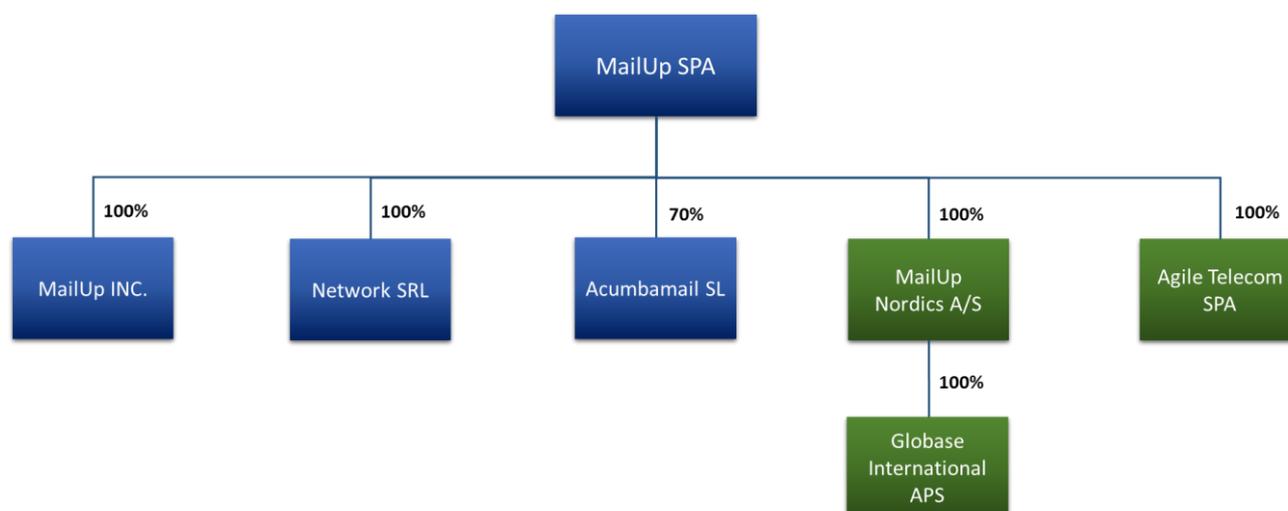
I clienti MailUp sono differenziati in tutti i settori, dalle piccole aziende alle multinazionali, dagli studi professionali alle banche, dalle ONLUS agli enti pubblici.

MailUp è quotata dal 29 luglio 2014 all'AIM Italia / Mercato alternativo del Capitale, organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A.

Ai sensi dell'art. 2428 si segnala che l'attività viene svolta nella sede legale di Milano via Restelli 1 e nella sede amministrativa di Cremona via Dei Comizi Agrari 10.

Sotto il profilo giuridico la società MailUp S.p.A., come detto, controlla le seguenti società che svolgono attività complementari e/o funzionali al core business del gruppo:

MailUp Inc
Network S.r.l.
Acumbamail SL
MailUp Nordics AS
Agile Telecom spa



Nel grafico riportante la struttura del gruppo sono state indicate in verde le società, acquisite nel corso del 2015, di cui non è stato effettuato il consolidamento del conto economico.

Principali eventi

Nel corso dell'esercizio 2015, l'attività aziendale è stata caratterizzata dal progetto di espansione tramite linee esterne mediante acquisizione di nuove partecipazioni di controllo, oltre che dalla realizzazione di una serie di progetti innovativi volti a migliorare la qualità del prodotto e dei servizi offerti dal gruppo.

Nello specifico, con riferimento al percorso di crescita per linee esterne, si specifica quanto segue:

In data 31 luglio 2015 è stato acquisito il 70% del capitale della società **Acumbamail S.L.**, startup fondata nel 2012 con sede a Ciudad Real, in Spagna, che ha sviluppato una piattaforma di email marketing diffusa nei

mercati con lingua spagnola (Spagna e LATAM) e dalle notevoli potenzialità di sviluppo, con un modello di vendita freemium orientato ad una clientela di più basso profilo e quindi complementare a MailUp, che si sta sempre più posizionando sulla fascia medio-alta del mercato. Il modello freemium, infatti, prevede un livello iniziale di utilizzo gratuito della piattaforma che diventa successivamente a pagamento al superamento di una determinata soglia di utilizzo, favorendo così i clienti dai volumi contenuti, con un numero ridotto di destinatari. Nel 2015 la controllata spagnola, leader emergente nel mercato nazionale di settore, ha consuntivato ricavi in crescita del 100% rispetto al precedente esercizio (263 mila euro) e un EBITDA del 25% sul fatturato (65 mila euro).

I 4 soci fondatori di Acumbamail sono rimasti, con una quota del 30%, con incarichi operativi nella società: due con ruolo di sviluppatori e due come amministratori con deleghe.

Un patto parasociale tra MailUp e i soci fondatori, con una durata di 3 anni, prevede che l'amministrazione ordinaria rimanga in capo ai soci fondatori tuttora nel consiglio di amministrazione con diretto di veto dell'amministratore espresso da MailUp oltre determinati limiti di spesa e su materie specifiche di competenza del Consiglio di amministrazione.

L'accordo prevede inoltre un diritto di opzione, per acquisire, da parte di MailUp, o per vendere, da parte dei soci fondatori, la quota del 30% rimasta in capo a questi ultimi, a partire dal 2018 con una valorizzazione che sarà calcolata in funzione degli obiettivi raggiunti nel triennio.

In data 13 novembre è stata acquisito il 100% del capitale della società AD Pepper Denmark A/S (ora **MailUp Nordics A/S**) che a sua volta possiede il 100% del capitale della società **Globase International ApS**, società danese, operativa nel settore dell'email marketing nei mercati scandinavi (Danimarca, Norvegia, Svezia, Finlandia e Islanda) con focus sui clienti medio-grandi. Il gruppo delle due società era di proprietà della Ad Pepper Media NV, gruppo olandese quotato sul mercato borsistico tedesco, attivo nel settore del marketing digitale ed in particolar modo della lead generation, che ha deciso di dismettere le proprie attività di email marketing nel nord Europa a seguito della cessazione delle proprie attività core business in Danimarca.

Globase, società nata nel 1999, sviluppa soluzioni che consentono ai propri clienti di gestire e migliorare le campagne di marketing utilizzando tutti i canali di comunicazione disponibili. Ad una piattaforma software proprietaria innovativa si aggiungono servizi professionali di consulenza per lo sviluppo di personalizzazioni, dataset, la configurazione e la gestione di flussi di marketing automation.

L'azienda conta circa 100 clienti tra cui Mercedes-Benz, Bang & Olufsen e 3M. L'acquisizione del gruppo MailUp Nordics ha sia lo scopo di posizionare la piattaforma MailUp nel mercato del nord Europa, sfruttando la riconoscibilità del marchio Globase e il posizionamento favorevole in un mercato con alte barriere all'ingresso e alto livello di spesa in email marketing, sia l'obiettivo di accrescere il proprio know-how, in particolare nella gestione delle problematiche dei clienti di medio-grandi dimensioni.

In data 4 dicembre 2015 il Consiglio di amministrazione di MailUp SpA ha deliberato di procedere con l'offerta vincolante per acquisire il 100% del capitale di **Agile Telecom S.p.A.**

L'acquisizione si configurava ai sensi dell'articolo 14 del regolamento emittenti AIM Italia come Reverse Take Over e pertanto il Consiglio di Amministrazione ha convocato l'assemblea dei soci per il 23 dicembre 2015, al fine di approvare l'operazione.

L'Operazione, che si è poi perfezionata con la sottoscrizione delle parti del contratto di compravendita e conferimento di partecipazioni in data 29 dicembre 2015, ha previsto l'acquisizione da parte di MailUp dell'intero capitale sociale di Agile Telecom, per un prezzo complessivo pari a Euro 6.000.000 corrisposto secondo le seguenti modalità:

- quanto a Euro 1.993.488 interamente in denaro alla data del closing;
- quanto a Euro 1.206.512 mediante accollo da parte di MailUp di un debito di Zoidberg S.r.l. verso Agile Telecom alla data del closing;
- quanto a Euro 800.000 interamente in denaro entro 10 giorni dall'approvazione del Bilancio d'Esercizio 2015 di Agile Telecom;
- quanto a Euro 2.000.000 in azioni MailUp di nuova emissione, dei quali Euro 16.666,68 a titolo di capitale sociale, il cui valore è stato calcolato sulla base del valore medio del titolo MailUp negli ultimi tre mesi.

In data 23 dicembre 2015, l'assemblea soci ha deliberato in seduta ordinaria l'approvazione dell'acquisizione di Agile Telecom S.p.A. ai sensi dell'articolo 18 dello statuto, e in seduta straordinaria un Aumento di capitale

sociale a pagamento con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'articolo 2441, quarto comma, primo periodo, del Codice Civile, per complessivi Euro 2.000.000, di cui Euro 1.983.333,32 a titolo di sovrapprezzo, mediante emissione di n. 666.667 nuove azioni ordinarie MailUp S.p.A. da riservare in sottoscrizione a Zoidberg S.r.l. in qualità di socio di Agile Telecom S.p.A. e da liberarsi mediante il conferimento in natura da parte di Zoidberg S.r.l. di n. 165.000 azioni ordinarie rappresentative del 33% del capitale sociale di Agile Telecom S.p.A..

Nel contesto dell'Operazione, le parti hanno previsto altresì il riconoscimento, in favore dei Venditori, di un corrispettivo integrativo (earn-out) da corrispondere sulla base del valore dell'EBITDA medio di Agile Telecom per il biennio 2015-2016. Tale corrispettivo integrativo sarà corrisposto da parte di MailUp, per un ammontare almeno pari al 25%, in denaro, quanto al residuo importo, mediante l'assegnazione di un numero di azioni di MailUp da calcolarsi sulla base del prezzo medio di mercato delle azioni dell'Emittente nei tre mesi immediatamente precedenti alla data di riferimento.

La controllata Agile Telecom, 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 elettronica di cui all'articolo 25 del Codice (D.Lgs. 1 agosto 2003, n. 259; Allegato n. 9) - Servizio di comunicazione telefonica nomadico. La società è inoltre iscritta al Registro degli Operatori (ROC) di Comunicazione dell'Autorità per Garanzie nelle Telecomunicazioni (AGCOM) al n. 23397. Agile Telecom opera dal 1999 come operatore internazionale indipendente specializzato in servizi SMS a livello di carrier (cosiddetto "aggregatore") e A2P (application-to-person) accessibili sia direttamente da applicazioni e server web di terzi tramite protocolli SMPP, UCP, HTTP o API da qualunque server tramite un'applicazione web proprietaria. Decine di connessioni dirette con carrier e operatori in tutto il mondo permettono ad Agile Telecom di ottimizzare la consegna dei messaggi in ogni nazione, garantendo alle aziende proprie clienti la migliore qualità di invio al minor prezzo.

L'assemblea dei soci in data 23 dicembre ha poi deliberato:

1. Attribuzione al Consiglio di Amministrazione di una delega, ai sensi dell'articolo 2443 del Codice Civile, ad aumentare il capitale sociale, gratuitamente (anche mediante emissione di cd. bonus shares) e/o a pagamento, in una o più volte ed in via scindibile, anche con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'articolo 2441, commi 4 e 5, del Codice Civile, con o senza warrant;
2. Attribuzione al Consiglio di Amministrazione di una delega, ai sensi dell'articolo 2443 del Codice Civile, ad aumentare il capitale sociale, in una o più volte ed in via scindibile, a pagamento, anche con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'articolo 2441, comma 5 e/o comma 8, del Codice Civile e/o gratuitamente ai sensi dell'art. 2349 del Codice Civile, al servizio di uno o più piani di incentivazione;

Con riferimento agli eventi rilevanti ai fini industriali, si specifica quanto segue:

1) sono state rinforzate le politiche anti-spam, in conseguenza dell'ingresso di MailUp nella "Certified Senders Alliance" (CSA), realtà nata dai principali Internet Service Provider europei (tra gli altri Vodafone, GMX, Web.de, T-Online, Freenet e 1&1), che mira a favorire la collaborazione tra Internet Service Provider ed Email Service Provider che rispettano i migliori standard nella lotta contro lo spam.

MailUp ha inoltre ottenuto anche la certificazione di Suretymail, il programma di accreditamento che – migliorando la reputazione del mittente nei confronti dei principali ISP – consente a tutti i clienti della piattaforma di recapitare email e newsletter anche nelle caselle di posta elettronica protette dai più efficaci programmi antispam;

2) BEE Plugin è stato distribuito su oltre 400 aziende beta-tester internazionali e, in seguito ai risultati del test, è stato lanciato ufficialmente sul mercato.

BEE Plugin (editor "embeddable" per creare template di newsletter) è uno dei nuovi prodotti di MailUp, evoluzione di BEE Free, che ha avuto un grande riscontro oltre oceano, confermandosi tra le novità più interessanti del settore dell'email marketing secondo i dati di Product Hunt, punto di riferimento dei professionisti della tecnologia della Silicon Valley.

Product Hunt è una realtà partecipata da investitori di successo come Google Ventures, SV Angels – investitori in Pinterest, Airbnb, Foursquare – e Andreessen Horowitz – investitori in Facebook, Zynga e Skype;

3) è stata lanciata, sempre su scala internazionale, la MailUp App for Shopify, nuovo prodotto che punta a conquistare gli oltre 150.000 e-commerce che utilizzano la piattaforma Shopify. MailUp App for Shopify è un'applicazione che grazie a BEE Plugin integra la nostra piattaforma per l'invio di email e SMS con Shopify, piattaforma di e-commerce leader di mercato nel segmento delle piccole e medie imprese.

Shopify Inc si è quotata in Borsa di recente con un "double listing" sul New York Stock Exchange e sul Toronto Stock Exchange. Con una capitalizzazione di mercato di oltre 2,5 miliardi di dollari, Shopify è una delle società tecnologiche di successo negli Stati Uniti;

4) è stata avviata una presenza commerciale in Indonesia, una delle "fastest growing digital economies" a livello internazionale, con oltre 250 milioni di abitanti, di cui 70 milioni connessi in rete, e con una crescita della penetrazione di internet tra le più alte del continente asiatico. Con il lancio avvenuto la scorsa estate (rif. www.mailup.id), MailUp è ufficialmente il primo Email Service Provider presente nel paese, con servizio di customer care e supporto locale.

Il percorso è stato sviluppato in partnership con YDigital, una delle principali agenzie di marketing indonesiane, parte del gruppo svizzero Mountain Partners, investitori tra gli altri in Alando (venduta ad EBay), Ciao! (venduta a Microsoft), BuyVip (venduta ad Amazon), Scout24 (venduta a Deutsche Telekom);

5) è stata avviata una presenza commerciale in Giappone, grazie ad una partnership con Interarrows, società di Tokyo, leader di mercato nell'introduzione in Giappone di soluzioni tecnologiche internazionali d'avanguardia per il marketing digitale. Tra i brand importati da Interarrows ci sono casi di successo come comScore, KISSmetrics, Appsee, ShoutEm e bMobilized. In base all'accordo, la piattaforma MailUp è stata localizzata in giapponese e Interarrows è responsabile delle attività di marketing, vendite e supporto.

MailUp è stata inoltre inclusa anche nel portafoglio SoftBank C&S e, in particolare, è stata pubblicata sul sito web www.marketingbank.jp, la suite di prodotti che SoftBank C&S offre in Giappone, insieme a brand come Microsoft Azure, Dropbox e KISSmetrics. SoftBank è la principale società tecnologica giapponese, quotata in Borsa a Tokyo con una market cap di oltre 90 miliardi di dollari.

6) è stata lanciata Jade (<http://www.mailup.it/jade/>), l'applicazione per iPad che permette di creare in pochi passaggi un modulo di iscrizione digitale per raccogliere contatti anche offline. I dati vengono salvati sull'iPad e, una volta che l'utente si connette ad internet, inviati automaticamente all'account MailUp.

7) certificazione come PMI Innovativa: nel corso del 2015, MailUp ha ottenuto la certificazione di PMI innovativa che, tra i vari benefici, dà diritto a una serie di incentivi fiscali per gli investitori, sia attuali che futuri, a condizione che mantengano il proprio investimento in MailUp per un periodo continuativo di 2 anni.

Questa certificazione è conseguente alla Legge 24 marzo 2015 n. 33 di conversione del Decreto Legge 3/2015 («Investment Compact») che ha introdotto una nuova tipologia di impresa, la "Piccola Media Impresa Innovativa", attribuendole larga parte delle agevolazioni già assegnate alle start-up innovative dal «Decreto Crescita 2.0» di fine 2012.

Il DL 3/2015 prevede, nella formulazione attuale, i seguenti incentivi fiscali sulle somme investite in PMI innovative:

- detrazione Irpef del 19% dell'investimento per le persone fisiche che hanno investito in PMI innovative un massimo di Euro 500 mila per ciascun periodo di imposta;
- deduzione dall'imponibile Ires del 20% dell'investimento per le persone giuridiche che hanno investito in PMI innovative un massimo di Euro 1,8 milioni per ciascun periodo di imposta.

Qualora i termini del DL 3/2015 venissero confermati, potrebbero accedere a tali benefici le persone fisiche e giuridiche che hanno investito in MailUp a partire dal 2013.

In quanto PMI innovativa che opera sul mercato da più di 7 anni, per rendere effettivi gli incentivi fiscali per i propri investitori, MailUp dovrà presentare un piano di sviluppo di prodotti, servizi o processi nuovi o sensibilmente migliorati rispetto allo stato dell'arte nel settore interessato.

Tale piano dovrà essere valutato e approvato da un organismo indipendente di valutazione espressione dell'associazionismo imprenditoriale, ovvero da un organismo pubblico come verrà precisato nel decreto

attuativo del Ministero dell'Economia e delle Finanze che è in corso di approvazione.

Contestualmente all'ottenimento della certificazione, la società rende noto che sta completando anche l'iter di presentazione del piano di sviluppo.

Le modalità tecniche di attuazione delle agevolazioni fiscali saranno individuate da un decreto attuativo del Ministero dell'Economia e delle Finanze in corso di approvazione.

MailUp S.p.A. sul mercato dell'AIM ITALIA

Il 29 luglio 2014 è avvenuto il debutto su AIM Italia con l'avvio delle negoziazioni:

- la capitalizzazione della società è pari ad euro/mil 26,69 ed il n. delle azioni emesse sono 8.666.667
- alla data di quotazione, 29 luglio 2014, il prezzo di riferimento del titolo MailUp presentava una quotazione di euro 2,50.

Si riportano di seguito alcuni dati relativi ai prezzi ed ai volumi del titolo MailUp nel primo periodo di quotazione.

Prezzo di collocamento	€ 2,50	29.07.2014
Prezzo massimo annuo	€ 3,198	14.04.2015
Prezzo minimo annuo	€ 2,74	20.01.2015

Andamento della gestione

Andamento economico generale

I dati economici relativi all'economia italiana mostrano una crescita economica allo 0,8% per il 2015, registrando una crescita dopo tre anni consecutivi di flessione. Dal lato della domanda interna (che ha contribuito positivamente alla crescita del Pil per lo 0,5%) nel 2015 si registrano, in termini di volume, variazioni positive nei consumi finali nazionali. A livello settoriale, il valore aggiunto ha registrato aumenti di volume nell'agricoltura (3,8%) nell'industria in senso stretto (1,3%) e nelle attività dei servizi (0,4%), in calo le costruzioni dello 0,7%. L'indebitamento netto delle amministrazioni pubbliche misurato in rapporto al Pil è stato pari a -2,6% a fronte del -3,0% del 2014. La pressione fiscale passa da 43,6% del 2014 a 43,3% nel 2015. L'andamento dell'inflazione rappresenta un elemento di criticità nel quadro macroeconomico italiano e dell'area Euro. L'attuale fase di prolungata debolezza della dinamica dei prezzi costituisce un elemento di preoccupazione per il radicarsi di aspettative in grado di minare l'efficacia della politica monetaria.

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

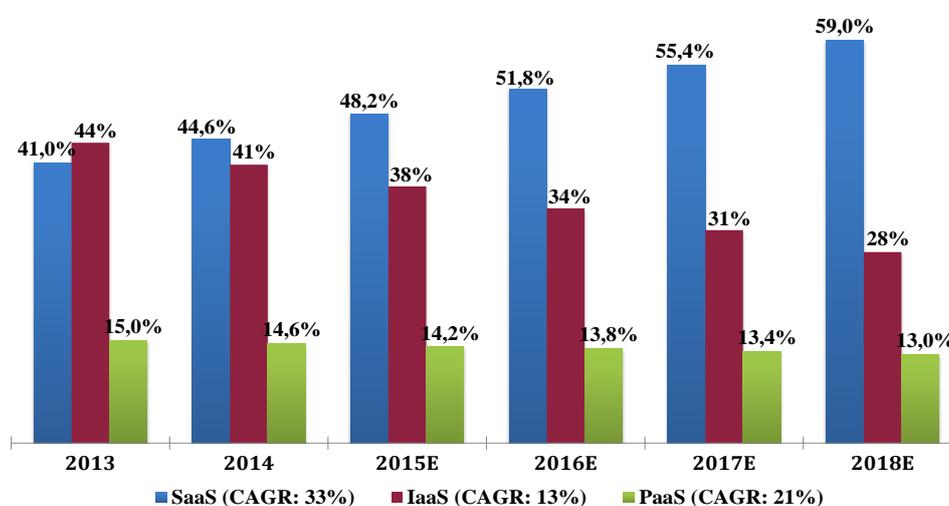
Il mercato del Cloud Computing –

Il Cloud consiste in un insieme di risorse hardware e software che forniscono servizi su richiesta attraverso la rete internet. I servizi Cloud possono essere classificati sulla base della modalità di fruizione dei contenuti messa a disposizione degli utenti finali, nello specifico l'offerta può avvenire in tre modalità:

- **IaaS (Infrastructure as a Service):** Consiste nell'utilizzare l'infrastruttura messa a disposizione dai provider per eseguire la propria applicazione a fronte di un pagamento proporzionale all'utilizzo dell'infrastruttura stessa. Resta a carico dell'utente finale l'installazione e la gestione del sistema operativo e delle specifiche applicazioni.
- **PaaS (Platform as a Service):** In questo caso il provider fornisce anche il sistema operativo, il middleware e l'ambiente Runtime necessario per eseguire l'applicazione, pertanto rimane in carico all'utente finale lo sviluppo, l'implementazione e la gestione delle specifiche applicazioni.
- **SaaS (Software as a Service):** Il cliente paga il diritto di utilizzare non soltanto la struttura hardware e software come nel PaaS ma anche le specifiche applicazioni messe a disposizione dal provider. L'unica responsabilità dell'utente finale è quella di gestire il numero di licenze richieste in funzione del numero di utenti.

Secondo le stime di Goldman Sachs, le spese per le infrastrutture e le piattaforme di cloud computing cresceranno ad un tasso del 33% (CAGR) tra il 2013 e il 2018, a dispetto della crescita dell'intero mercato aziendale dell'IT che non supererà il 5%. Entro il 2018 il 59% dei servizi cloud sarà SaaS, contro il 41% del 2013.

Spesa mondiale per il Cloud Computing

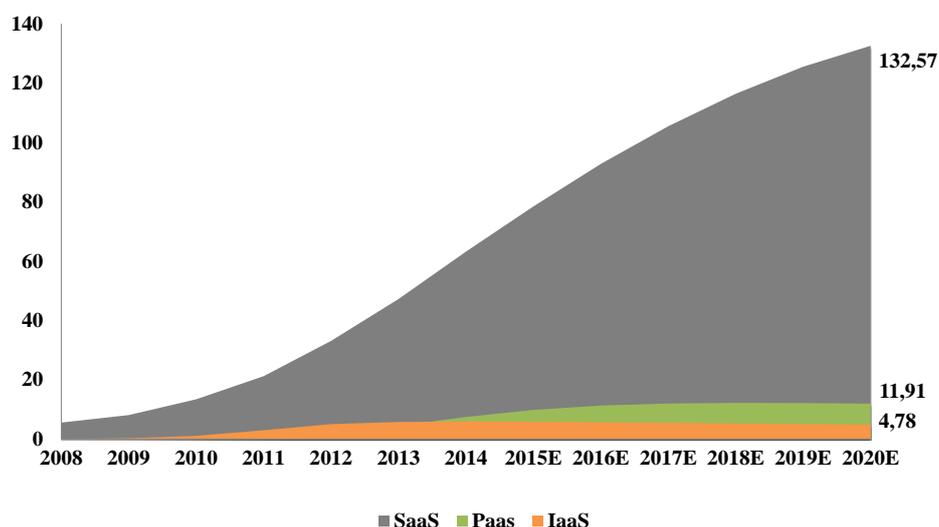


Fonte: Forbes 24/01/2015

Nel 2016, i ricavi mondiali generati da software SaaS raggiungeranno quota US \$106Mld., registrando così una crescita del 21% rispetto al livello di spesa stimato per il 2015.

I SaaS genereranno ricavi pari a US \$78,43Mld nel 2015, fino a raggiungere quota US \$132,57 Mld nel 2020, con un CAGR del 9,14%.

Dimensione del mercato mondiale del Cloud Pubblico (US \$ Mld)



Fonte: Forbes 24/01/2015

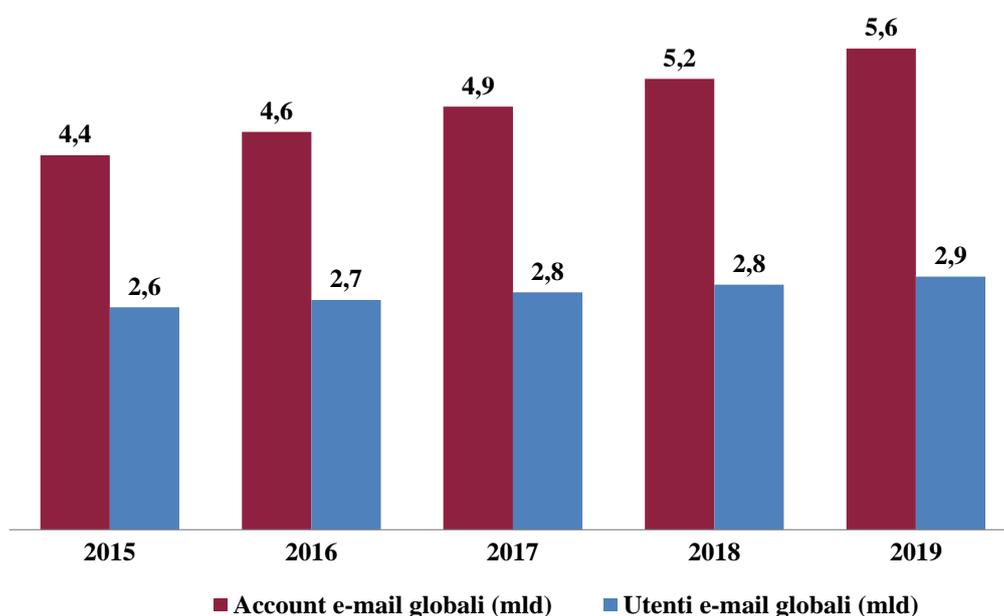
I prodotti Mail Up vengono sviluppati e commercializzati in modalità SaaS e sono classificabili nel segmento del marketing digitale noto come “Digital Marketing”. Ad oggi le aziende investono molto più nell’internet marketing che nei canali tradizionali come televisione, radio e giornali.

Le previsioni di crescita del mercato dell’e-mail marketing

Il mercato dell’e-mail marketing non riguarda soltanto la commercializzazione di piattaforme SaaS per l’erogazione del servizio ma una più ampia gamma di prodotti ad alto contenuto tecnologico quali landing pages (pagine di destinazione), graphic design, list building, business intelligence, sistemi di integrazione, hosting e housing, CRM (gestione relazioni con clienti) a altre applicazioni software che si appoggiano e sfruttano le potenzialità tecnologiche delle piattaforme stesse.

Secondo uno studio del gruppo Radicati, società di ricerca americana specializzata in tecnologia informatica, nel 2015 il numero di utenti di posta elettronica a livello globale sarà pari a 2,6 miliardi. Si stima inoltre che il numero medio di account e-mail per utente salirà da una media di 1,7 account per utente a 1,9, a causa del crescente utilizzo di servizi di messaggistica istantanea (IM), social networking e operazioni di pagamento che richiedono obbligatoriamente un indirizzo e-mail.

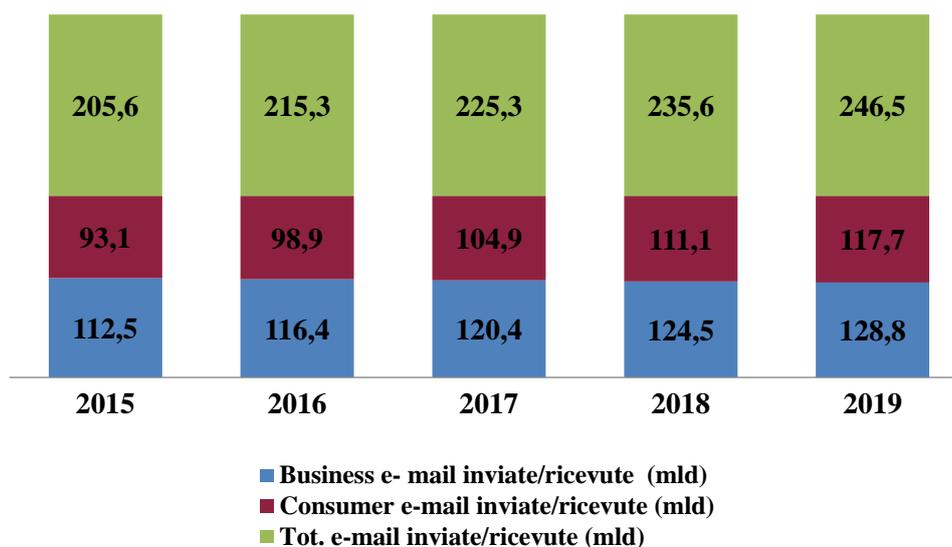
Previsioni di crescita 2015-2019 - Utenti e account e-mail



Fonte: The Radicati Group, *E-mail Statistics Report 2015-2019*, Marzo 2015

Nel 2015 il numero stimato di e-mail inviate e ricevute quotidianamente è superiore a 205 miliardi. Tale cifra è destinata a crescere a un tasso medio annuo del 3% (Cagr 2016-2019) nei prossimi quattro anni, raggiungendo così quota 246 miliardi entro la fine del 2019.

Previsioni 2015-2019 sul traffico mondiale quotidiano di e-mail (ricevute/inviate)



Fonte: The Radicati Group, *E-mail Statistics Report 2015-2019*, Marzo 2015

Comportamento della concorrenza

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

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

Tuttavia è indubbio che MailUp spa sia uno dei principali operatori italiani (in termini di volumi di email inviate) nel settore degli Email Service Provider (fonte: Cisco Sender Base, giugno 2015).

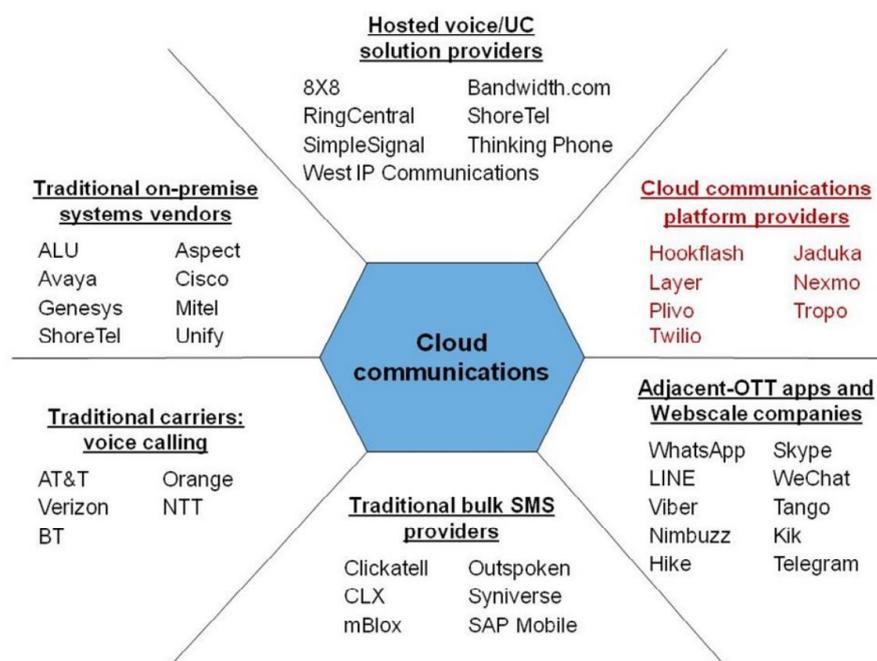
Sui mercati esteri, al pari dell'Italia in ogni paese sono presenti diversi operatori con le caratteristiche di offerta articolata sopra descritti, ma molto più raramente puri *player* tecnologici. Questi ultimi sono concentrati prevalentemente sui mercati più evoluti, come nei mercati anglofoni oltre a Francia, Germania e Polonia.

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

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

Il settore degli SMS si inserisce nell'ambito delle tecnologie per la Comunicazione su Cloud, che a livello mondiale vede questi principali operatori (v. schema IDC).

Cloud Communications Landscape



Source: IDC, 2014

Tale mercato è stimato crescere con un CAGR del 127,5% nel periodo 2013-2018 secondo lo studio Worldwide Cloud Communications Platforms 2014–2018 Forecast: The Resurgence of Voice and SMS di IDC e in particolare per quanto riguarda “SMS messages” si prevede che raggiunga il valore di USD\$ 3,5 billion nel 2018.

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 la società

Per quanto riguarda il gruppo, l'esercizio trascorso deve intendersi sostanzialmente positivo. Il gruppo ha incrementato il valore della produzione lorda del 22,04% rispetto al 2014. L'EBITDA è cresciuto del 29,43% rispetto al 2014. Nella tabella che segue sono indicati i risultati conseguenti negli ultimi due esercizi in termini di valore della produzione, margine operativo lordo e il Risultato prima delle imposte.

	31/12/2015	31/12/2014
valore della produzione	11.054.010	9.057.688
EBITDA	1.078.888	833.581
Risultato prima delle imposte (EBT)	51.246	203.238

Principali dati economici

Il conto economico riclassificato della società confrontato con quello dell'esercizio precedente è il seguente (in Euro):

	31/12/2015	31/12/2014	Variazione
Ricavi netti	9.366.388	8.008.714	1.357.674
Incrementi imm.ni per lavoro interni	1.540.862	1.023.466	517.396
Proventi diversi	146.760	25.508	121.252
Valore della Produzione	11.054.010	9.057.688	1.996.322
Costi della produzione	5.401.945	4.461.083	940.862
Costo del lavoro	4.573.177	3.763.024	810.153
EBITDA	1.078.888	833.581	245.307
Ammortamenti e svalutazioni	1.060.964	628.368	432.596
EBIT	17.924	205.213	(187.289)
Proventi e oneri finanziari	33.322	(1.975)	35.297
Risultato prima delle imposte (EBT)	51.246	203.238	(151.992)
Imposte sul reddito	49.358	134.766	(85.408)
Risultato netto	1.888	68.472	(66.584)

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

	31/12/2015	31/12/2014
ROE netto (Risultato netto/Capitale netto)	0,00	0,02

ROE lordo (EBT /Capitale netto)	0,01	0,06
ROI (Ebitda/Totale Attivo)	0,06	0,10
ROS (Ebitda/Ricavi di vendita e Prestazioni)	0,12	0,10

Gli indici sopra riportati risentono del sensibile incremento nel valore delle immobilizzazioni, in particolare delle partecipazioni, nel caso del ROI, e del sensibile incremento di patrimonio netto a seguito dell'aumento di capitale deliberato dall'assemblea del 23/12/2015. Inoltre gli stessi indici, espressione del confronto tra grandezze economiche e patrimoniali, sono penalizzati dal fatto che i dati patrimoniali rappresentano il valore dell'intero gruppo al 31.12.2015, mentre i dati economici non comprendono i brillanti risultati realizzati da Agile Telecom e dal gruppo MailUp Nordics nell'esercizio 2015.

Principali dati patrimoniali

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

	31/12/2015	31/12/2014	Variazione
Immobilizzazioni immateriali nette	11.064.048	2.404.097	8.659.951
Immobilizzazioni materiali nette	754.331	715.718	38.613
Partecipazioni ed altre immobilizzazioni finanziarie	2.000	2.000	0
Altri crediti immobilizzati	134.348	44.935	89.413
Crediti tributari oltre l'esercizio	121.362	134.637	(13.275)
Capitale immobilizzato	12.076.088	3.301.387	8.774.701
Rimanenze di magazzino	22.505	38.758	(16.253)
Crediti verso Clienti	2.866.722	1.393.765	1.472.957
Altri crediti	521.111	209.825	311.286
Azioni proprie	57.502	0	57.502
Ratei e risconti attivi	531.871	467.020	64.851
Attività d'esercizio a breve termine	3.999.712	2.109.368	1.890.344
Debiti verso fornitori	2.320.262	773.059	1.547.203
Acconti	21.622	20.369	1.253
Debiti tributari e previdenziali	1.217.526	412.314	805.212
Altri debiti	1.940.083	771.177	1.168.906
Ratei e risconti passivi	3.511.410	2.942.710	568.700
Passività d'esercizio a breve termine	9.010.903	4.919.629	4.091.274
Capitale d'esercizio netto	7.064.897	491.126	6.573.771
Trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato	670.174	425.201	244.973
Altre passività a medio e lungo termine	151.084	87.285	63.799
Passività a medio lungo termine	821.258	512.486	308.772
Capitale investito	6.243.640	(21.360)	6.265.000

Patrimonio netto	(7.267.485)	(3.263.598)	(4.003.887)
Debiti finanziari a MLT	(1.604.251)	(50.000)	(1.554.251)
Posizione finanziaria netta a breve termine	2.628.095	3.334.958	(706.863)
Mezzi propri e indebitamento finanziario netto	(6.243.640)	21.360	(6.265.000)

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

	31/12/2015	31/12/2014
Margine primario di struttura <small>(Mezzi propri - Attivo fisso)</small>	(4.808.604)	(37.789)
Quoziente primario di struttura <small>(Mezzi propri/Attivo fisso)</small>	0,60	0,99
Margine secondario di struttura <small>((Mezzi propri + Passività consolidate) - Attivo fisso)</small>	(2.383.095)	524.697
Quoziente secondario di struttura <small>((Mezzi propri + Passività consolidate) /Attivo fisso)</small>	0,80	1,16

Anche gli indici patrimoniali evidenziano chiaramente l'incidenza dell'attività di investimento molto significativa, che ha generato delle differenze di consolidamento per circa 7 milioni di euro conseguenti alle acquisizioni operate nel 2015.

Principali dati finanziari

La posizione finanziaria netta al 31/12/2015, era la seguente (in Euro):

	31/12/2015	31/12/2014	Variazione
Depositi bancari	3.264.705	3.343.620	(78.915)
Denaro e altri valori in cassa	1.012	370	642
Disponibilità liquide	3.265.717	3.343.990	(78.273)
Attività finanziarie che non costituiscono immobilizzazioni	0	0	0
Debiti verso banche (entro 12 mesi)	20.956	9.032	11.924
Quota a breve di finanziamenti	616.665	0	616.665
Debiti finanziari a breve termine	637.622	9.032	628.590
Posizione finanziaria netta a breve termine	2.628.095	3.334.958	(706.863)
Debiti verso altri finanziatori (oltre 12 mesi)	33.416	50.000	(16.584)
Quota a lungo di finanziamenti	1.570.835	0	1.570.835
Posizione finanziaria netta a medio e lungo termine	1.604.251	50.000	1.554.251
Posizione finanziaria netta	1.023.845	3.284.958	(2.261.113)

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

	31/12/2015	31/12/2014
Liquidità primaria (Liq. immediate e differite / Pass. Correnti)	0,69	1,00
Liquidità secondaria (Attività correnti / Passività correnti)	0,75	1,11
Indebitamento (Indebitamento netto / Patrimonio netto)	1,06	0,62
Tasso di copertura degli immobilizzi (Capitale proprio + Passività consolidate) / Attività fisse	0,80	1,10

Emerge chiaramente l'effetto di destinazione della liquidità generata dalla gestione caratteristica verso l'investimento nelle acquisizioni di società controllate. Ad esso si è affiancato il ricorso al finanziamento bancario a medio e lungo termine, avvenuto peraltro a condizioni particolarmente favorevoli, per effetto dell'attuale situazione di mercato dei tassi di riferimento e del merito creditizio riconosciuto dal sistema bancario al gruppo MailUp. Il Gruppo, come in passato, non fa ricorso all'indebitamento bancario per il finanziamento della gestione corrente.

Informazioni attinenti all'ambiente e al personale

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

Personale

Nel corso dell'esercizio non si sono verificati incidenti, infortuni sul lavoro al personale iscritto al libro matricola e neppure si sono registrati addebiti in ordine a malattie professionali su dipendenti o ex dipendenti e cause di mobbing.

Al 31 dicembre 2015 l'organico del Gruppo è composto da n. 132 dipendenti, di cui n. 2 dirigenti, n. 4 quadri, n. 125 impiegati e n. 1 operai.

Al 31 dicembre 2014 l'organico del Gruppo era composto da n. 85 dipendenti, di cui n. 3 quadri, n. 81 impiegati e un dirigente.

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

Ambiente

Si segnala che la tipologia di attività svolta dalle società del gruppo non comportano rischi o il verificarsi di situazioni che possano comportare danni all'ambiente.

Investimenti

Nel corso dell'esercizio sono stati effettuati investimenti nelle seguenti aree:

Immobilizzazioni	Acquisizioni dell'esercizio
Costi di sviluppo	1.059.398
Diritti di brevetto industriale e utilizzo opere dell'ingegno	63.672
Concessioni, licenze e marchi	12.981
Differenza di consolidamento	7.006.703
Immobilizzazioni in corso e acconti	602.012
Altre immobilizzazioni immateriali	558.176
Altri beni	224.349

Data la natura del proprio business gli investimenti effettuati dal gruppo MailUp sono storicamente concentrati sui cespiti immateriali ed in particolare sull'attività di sviluppo relativa alla piattaforma MailUp, dettagliata, per il 2015, nel paragrafo successivo, comprendendo anche i progetti di sviluppo ancora in corso al termine

dell'esercizio, inseriti nella voce Immobilizzazioni in corso ed acconti.

Nel 2015 sono stati sostenuti costi straordinari relativi alla operazione di acquisizione di Agile Telecom S.p.A. che ha reso necessaria un'attività di reverse take over, costi capitalizzati in relazione alla propria utilità pluriennale (Altre immobilizzazioni immateriali). L'investimento principale del Gruppo nel 2015, già più volte citato, è legato al progetto strategico di crescita per linee esterne mediante acquisizione di partecipazioni di controllo in società complementari al business di MailUp.

Gli investimenti in altri beni si riferiscono a mobili e arredi d'ufficio e macchine elettroniche.

Attività di ricerca e sviluppo

Ai sensi dell'articolo 2428 comma 2 numero 1 si precisa che nel corso dell'esercizio sono state iscritti nuovi costi di sviluppo per €. 1.059.398. Gli stessi alla fine dell'esercizio, al netto degli ammortamenti sono pari ad € 2.330.067.

La società continua a svolgere sistematicamente attività di sviluppo della piattaforma MailUp® per la gestione e l'invio professionale di newsletter, Email e SMS, accessibile tramite internet in modalità SaaS (Software-as-a-Service). I costi sostenuti per tale attività sono stati capitalizzati in relazione alla loro utilità pluriennale.

Tali attività hanno riguardato quest'anno lo sviluppo della piattaforma ed in particolare miglioramenti incrementali alle precedenti versioni, in particolare sul motore di creazione e invio delle email, che ora dispone di una capacità di invio 8 volte superiore. Ciò consente di rispondere alle esigenze dei clienti più grandi che richiedevano velocità di invio più elevate. Sono inoltre state introdotte importanti modifiche nel sistema di "vetting" (analisi dei clienti) per la prevenzione delle attività illecite, tipicamente spam e phishing. Grazie a questi nuovi algoritmi è stato possibile accreditarsi presso importanti sistemi di certificazione internazionale come la tedesca CSA (Certified Sender Alliance) e l'americana SuretyEmail. E' stata inoltre pubblicata la nuova APP per Apple Ipad "Jade" che consente ai clienti MailUp di aumentare più velocemente e in modo automatizzato il numero di iscritti.

Per il segmento degli sviluppatori software sono stati introdotti nuovi metodi di integrazione con MailUp (API) sia Email che SMS, per facilitare la connessione tra MailUp e altri servizi / software. Alcune società hanno pertanto cominciato a sviluppare connettori spontaneamente, come nei casi di SAP CRM, Python, MS Dynamics CRM o Prestashop. Rilasciata la nuova App per Shopify, uno dei principali sistemi ecommerce SaaS con oltre 240.000 shop online attivi. Per supportare la crescita della linea di business SMS, è stata introdotta la funzione "landing page SMS" che consente di inviare campagne SMS con un link abbreviato verso una pagina web ottimizzata per i dispositivi mobili, facilitando quindi l'uso del mezzo SMS anche per quelle aziende che non dispongono di un sito ottimizzato per il mobile o non sono in grado di aggiornarlo velocemente. E' stato inoltre lanciato il nuovo blog dedicato all'Email design (<http://emaildesign.beefree.io/>) che ha consentito di rafforzare il brand e ottenere nuovi lead di caratura internazionale. A fine anno è stata inoltre lanciata la nuova linea di business "BEE Plugin" legata all'editor BEE, ora disponibile via API per essere integrata da applicazioni terze come sistema di lead management, CRM e CMS. Sono inoltre state avviate partnership commerciali con rivenditori in Giappone e Indonesia. Sono infine state introdotte tre nuove lingue (Cinese, Portoghese, Indonesiano, Giapponese).

Rinnovata l'attività di investimento ed aggiornamento dell'infrastruttura tecnologica che supporta l'erogazione dei servizi della piattaforma, alla ricerca dei migliori livelli prestazionali e di affidabilità e allo scopo di far fronte anche alle rinnovate esigenze di internazionalizzazione. Oltre alla prosecuzione del progetto "cloud", nel 2015 è stato inoltre avviato un processo di automatizzazione dell'infrastruttura che ha consentito di ridurre sensibilmente le attività manuali per la manutenzione dei sistemi.

Rapporti con imprese controllate, collegate, controllanti e consorelle

Nel corso dell'esercizio sono stati intrattenuti rapporti con imprese controllate rientranti nella normale attività della società. Gli interventi sono stati tutti intesi a promuovere lo sviluppo in un quadro sinergico che consente integrazioni positive nell'ambito del Gruppo. Non sono state effettuate operazioni atipiche o inusuali rispetto alla normale gestione d'impresa. Le operazioni riguardano essenzialmente lo scambio dei beni, le prestazioni dei servizi, la provvista e l'impiego di mezzi finanziari. 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.

Società	Crediti finanziari	Crediti comm.li	Debiti comm.li	Altri Debiti	Vendite	Acquisti
Network Srl		56.037	826.045		55.200	2.657.628

MailUp Inc	114.816	143.535	31.843		223.153	175.182
Agile Telecom SpA		90.930	2.039	1.206.512	90.930	216.050
Totale	114.816	290.502	859.927	1.206.512	369.283	3.048.860

Alla voce Altri Debiti verso la controllata Agile Telecom è indicata una quota del prezzo di acquisto della partecipazione totalitaria nella stessa Agile Telecom, che, come evidenziato in precedenza e previsto contrattualmente dalle parti, scaturisce dall'accollo, da parte di MailUp, di un debito della parte venditrice Zoidberg S.r.l. nei confronti di Agile Telecom.

Azioni proprie e azioni/quote di società controllanti

La società capogruppo possiede al 31.12.2015 n. 19.200 azioni proprie acquistate nel corso dell'esercizio al prezzo di euro 57.502. L'assemblea degli azionisti ha deliberato in data 30 aprile 2015 di autorizzare operazioni di acquisto e disposizione di azioni proprie a far data dallo stesso 30 aprile 2015 ed entro 18 mesi da tale data. Il corrispettivo degli acquisti di azioni proprie avviene ad un prezzo unitario di acquisto inferiore nel minimo e superiore nel massimo ad un valore rispettivamente inferiore del o superiore al 15% del prezzo di riferimento che il titolo registra nella seduta del giorno precedente ad ogni singola operazione di acquisto. Il numero massimo di azioni possedute non può superare mai il 10% del capitale sociale.

Informazioni relative ai rischi e alle incertezze ai sensi dell'art. 2428, comma 2, al punto 6-bis, del Codice civile

Il gruppo MailUp è esposto a diverse tipologie di rischi. La strategia intrapresa è rivolta a contenere l'esposizione a tali rischi mediante idonee e mirate politiche di gestione del rischio che prevedono attività di analisi, monitoraggio e controllo dei rischi stessi. Di seguito sono fornite una serie di informazioni volte a fornire indicazioni circa la dimensione dell'esposizione ai rischi da parte dell'impresa.

Rischio connesso all'andamento economico generale

La situazione economico finanziaria di MailUp, ma anche delle società appartenenti al Gruppo è influenzata da tutti i fattori che compongono il quadro macroeconomico. Anche nell'anno 2015 il prosieguo della recessione ha comportato un notevole deterioramento dell'economia, anche se si sono avuti i primi segnali di ripresa. In Italia, come in altri paesi della UE, sono state adottate diffuse misure di austerità che hanno influenzato negativamente la fiducia dei consumatori, il loro potere di acquisto e la capacità di spesa. In questa difficile situazione macroeconomica MailUp ha saputo crescere e raggiungere importanti obiettivi, ma la crisi dei paesi dell'eurozona e gli imprevedibili effetti del perdurare della stessa, potrebbero comunque avere effetti negativi sul business di Gruppo.

Rischi di Mercato

I settori in cui opera MailUp sono caratterizzati da un rapido sviluppo tecnologico e risentono della pressione competitiva derivante dallo sviluppo della tecnologia.

Il successo del Gruppo dipende, tra l'altro, dalla capacità di innovare e potenziare le proprie tecnologie, al fine di rispondere ai progressi tecnologici ed emergenti nel settore in cui opera.

Il Gruppo si troverà, 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 limitarne o ridurne l'attività e/o favorire lo sviluppo e la crescita di nuovi operatori.

In particolare, il sistema SMS potrebbe essere superato da altri sistemi basati su reti (quali ad esempio Messenger, WhatsApp, WeChat, Push Notifications), con la conseguenza che la società potrebbe non essere in grado di gestire con successo e/o in tempi rapidi l'eventuale transizione all'utilizzo di queste piattaforme.

Nel caso in cui le soluzioni offerte da MailUp non fossero in grado di soddisfare le esigenze dei clienti e/o rispondere ai progressi tecnologici, la società dovrà essere in grado di migliorare in tempi rapidi la propria piattaforma tecnologica e 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 propri servizi.

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 della società.

Rischio di credito

Il rischio del credito rappresenta l'esposizione del Gruppo a potenziali perdite derivanti dal mancato adempimento delle obbligazioni assunte dalle controparti. La gestione del credito è affidata alla funzione di 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 si sono adottate procedure più stringenti per la quantificazione ed il controllo della rischiosità del cliente.

Si deve ritenere che le attività finanziarie della società 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 di reperire fondi o di liquidare attività sul mercato. La conseguenza è un impatto negativo sul risultato economico nel caso in cui il Gruppo sia costretto a sostenere costi addizionali per fronteggiare i propri impegni o, come estrema conseguenza, una situazione di insolubilità che pone a rischio la continuità aziendale. MailUp gode allo stato attuale, anche grazie alla quotazione sul mercato AIM, di una buona liquidità e ha un ridotto indebitamento verso il sistema bancario finalizzato esclusivamente all'attività di investimento e mantiene la propria autonomia finanziaria rispetto all'attività operativa.

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.

I flussi di cassa prevedibili per l'esercizio 2016 includono, oltre alla dinamica del capitale circolante e degli investimenti, anche gli effetti della scadenza delle passività correnti. 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, che si prevede di mantenere anche nei prossimi esercizi, ci si attende che nell'esercizio 2016 il Gruppo sia in grado di generare risorse finanziarie che, insieme alle attuali disponibilità, saranno in grado di garantire un adeguato sostegno anche agli investimenti ordinari e straordinari programmati.

Si ritiene che il rischio di liquidità non sia significativo.

Con riferimento a quanto richiesto dall'art. 2428, comma 3, punto 6-bis, del Codice Civile, in relazione all'uso da parte del Gruppo di strumenti finanziari, si precisa che non sono stati stipulati contratti riconducibili a strumenti finanziari.

Il rischio di tasso

Il Gruppo ha reperito alla fine del 2015 risorse finanziarie tramite canale bancario per far fronte ad operazioni straordinarie.

Alla data del 31.12.2015 l'indebitamento bancario al lordo delle disponibilità di conto, è pari ad euro 2.208.456. I contratti di finanziamento sottostanti prevedono termini e condizioni in linea con la prassi di mercato.

Ai finanziamenti è legato anche il rischio di oscillazione tassi di interesse essendo gli stessi negoziati a tasso variabile. Non è possibile escludere che una crescita dei tassi d'interesse potrebbe determinare un aumento dei costi connessi al finanziamento del debito con conseguenti effetti negativi sulla situazione economica e finanziaria consolidata.

Il rischio di cambio

Sono presenti crediti e debiti commerciali in valute estere detenuti da MailUp, per importi limitati, nei confronti della controllata americana MailUp Inc., oltre ad importi marginali per debiti commerciali in valuta con fornitori terzi. La società afferenti alla controllata MailUp Nordics, in particolare Globase International, operano sul mercato danese e le attività e passività consolidate nel bilancio 2015 sono denominate originariamente in Corone danesi. 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. In questo ambito si segnala inoltre la presenza di un credito finanziario denominato in dollari USA verso MailUp Inc, pari

ad euro 114.816 al 31.12.2015, per un finanziamento erogato dalla Capogruppo e parzialmente rimborsato nel corso del 2015.

Il rischio di cambio traslativo

MailUp detiene una partecipazione in MailUp Inc con sede in Usa. La partecipazione è iscritta a bilancio per un valore di 37.352 euro, è quindi soggetto alle variazioni del cambio euro/dollaro, rilevabili a livello di bilancio consolidato nella riserva denominata "di conversione". Il Gruppo pur monitorando l'esposizione al rischio di cambio da conversione, ne è soggetta in modo limitato.

Fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura dell'esercizio

Non si sono verificati fatti di rilievo successivi alla chiusura dell'esercizio.

Evoluzione prevedibile della gestione

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

A tal proposito, in particolare, si intende procedere con:

- **localizzazione della piattaforma MailUp in altre lingue;**
- **investimenti in *marketing & sales*** necessari per aumentare la base clienti, sia in Italia che all'estero attraverso campagne *marketing* internazionali e attività di business development dirette in contesti selezionati;
- **attività mirate di *business development*** finalizzate, tra l'altro, a sviluppare nuovi contatti con partner (fornitori di sistemi cloud SaaS, di software e servizi digitali) e rivenditori (come ad esempio *hosting e telecom provider*) che possano accelerare la penetrazione nel mercato;
- **investimenti mirati miglioramento delle *performance*** per poter ridurre il tasso di clienti persi e per migliorare l'usabilità dei propri servizi, del processo di *on-boarding* (cioè di attivazione del servizio), delle funzionalità e delle integrazioni con sistemi esterni per migliorare il tasso di conversione dei clienti (inteso come rapporto tra clienti potenziali e clienti acquisiti);
- **l'introduzione di nuovi servizi**, che dovrebbero consentire di incrementare la spesa per cliente, nonostante lo stesso sia già portato naturalmente a fare *upgrade* del servizio in seguito all'aumento della lista dei destinatari e al conseguente aumento dei tempi di invio; tra questi anche il potenziamento dei servizi SMS;
- **investimenti mirati a sviluppare integrazioni** tra i servizi erogati e altri sistemi *e-commerce*, CRM e CMS;
- **acquisizione di sistemi, software e tecnologie** nell'ambito delle Marketing Technologies su Cloud che permettano di espandere velocemente il portafoglio servizi o di aggredire fasce di mercato finora poco presidiate;
- **acquisizione di società** in paesi esteri che consentano di accelerare l'entrata in mercati nuovi.

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

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

MailUp SpA, nel corso dell'esercizio 2015, ha adottato il proprio modello di organizzazione e gestione ed il codice etico rispondenti ai requisiti richiesti dal D. Lgs. 231/2001, di cui si prevede, nel corso del 2016, il recepimento da parte delle società neo-acquisite.

Trattamento dati personali

In ottemperanza al D. Lgs. 30/06/2003 n. 196, relativo al Codice in materia di protezione dei dati personali ("Testo Unico sulla Privacy"), il Gruppo ha provveduto, attraverso comunicazioni formali, alla nomina dei responsabili ed incaricati al trattamento dei dati. MailUp è sempre stata particolarmente attenta alla corretta applicazione del codice Privacy, anche al di là dei normali obblighi normativi, in virtù dell'importanza strategica, per la propria attività, di una gestione ineccepibile dei database dei clienti presenti all'interno della piattaforma MailUp. MailUp viene infatti nominata dai clienti Responsabile esterno al trattamento dei dati personali necessari per l'invio di comunicazioni commerciali a mezzo newsletter, mail, SMS e social per il tramite della piattaforma. Le procedure interne su queste tematiche sono costantemente formalizzate, monitorate e aggiornate, così come l'attività di formazione specifica del personale dipendente. La medesima attenzione alle tematiche di tutela della Privacy è stata, e sarà sempre più in futuro, condivisa, con le altre società controllate. Il Gruppo viene affiancato da anni da consulenti legali di provata competenza ed esperienza, a livello nazionale ed internazionale, sulle tematiche specifiche della Privacy e del marketing digitale. Anche l'attività di prevenzione e contrasto di potenziali abusi da parte dei clienti in questo ambito è fortemente presidiata, grazie alla presenza di un reparto tecnico dedicato in esclusiva a questa funzione e all'adozione di una disciplina contrattuale particolarmente severa e tutelante.

Presidente del Consiglio di amministrazione
Matteo Monfredini

