

Resoconto
intermedio
di gestione

31 luglio

2017

Sesa SpA, Sede in Via Piovola, 138 – 50053 Empoli (Fi) -
Capitale Sociale Euro 37.126.927; Codice Fiscale e Numero
iscrizione al Registro delle Imprese di Firenze e Partita Iva n.
07116910964

Sesa s.p.a

Indice

Organi di amministrazione e controllo di Sesa SpA	2
Principali Dati Economici e Patrimoniali di Gruppo	3
Principali Indicatori Finanziari di Gruppo	4
Struttura del Gruppo Sesa al 31 luglio 2017	5
Premessa	6
Criteri di Redazione e Principi contabili	6
Eventi significativi del periodo	7
Condizioni operative e sviluppo dell'attività	8
Andamento della gestione	12
<i>Andamento economico generale</i>	<i>12</i>
<i>Sviluppo della domanda e andamento del settore in cui opera il Gruppo</i>	<i>13</i>
<i>Principali dati economici del Gruppo</i>	<i>14</i>
<i>Principali dati patrimoniali e finanziari del Gruppo</i>	<i>17</i>
<i>Principali dati economici del Settore VAD</i>	<i>19</i>
<i>Principali dati economici del Settore VAR</i>	<i>20</i>
<i>Principali dati economici del Settore Corporate</i>	<i>21</i>
Informativa di settore	22
Rapporti con parti correlate e con società del Gruppo	24
Fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura del trimestre	24
Evoluzione prevedibile della gestione	24
Prospetti Allegati	25
Dichiarazione ai sensi dell'articolo 154-bis della legge sul risparmio	30

Organi di amministrazione e controllo di Sesa SpA

Consiglio di Amministrazione

Scadenza

Paolo Castellacci	Presidente	approvazione bilancio 30 aprile 2018
Giovanni Moriani	Vice Presidente Esecutivo	approvazione bilancio 30 aprile 2018
Moreno Gaini	Vice Presidente Esecutivo	approvazione bilancio 30 aprile 2018
Alessandro Fabbroni	Amministratore Delegato	approvazione bilancio 30 aprile 2018
Luigi Gola	Amministratore Indipendente	approvazione bilancio 30 aprile 2018
Giovanna Zanotti	Amministratore Indipendente	approvazione bilancio 30 aprile 2018
Angela Oggionni	Amministratore Indipendente	approvazione bilancio 30 aprile 2018
Angelica Pelizzari	Amministratore non esecutivo	approvazione bilancio 30 aprile 2018

Al Presidente, dott. Paolo Castellacci, sono delegati i poteri di ordinaria amministrazione circa la gestione strategica dei Vendor e fornitori, la rappresentanza processuale e le relazioni istituzionali
 Al Vice Presidente Esecutivo, sig. Moreno Gaini, sono delegati i poteri di ordinaria amministrazione per la gestione delle partecipazioni nel settore della distribuzione di IT (VAD)
 Al Vice Presidente Esecutivo, sig. Giovanni Moriani, sono delegati i poteri di ordinaria amministrazione per la gestione delle partecipazioni nel settore Software e System Integration (VAR)
 All'Amministratore Delegato, dott. Alessandro Fabbroni, sono delegati i poteri di ordinaria amministrazione relativi alle funzioni di Gruppo di amministrazione, finanza, controllo, investor relations, legale, societario, finanza straordinaria, organizzazione, IT, direzione risorse umane e il compimento di operazioni bancarie, nonché la gestione delle partecipazioni del settore Corporate e Servizi

Organismi di Corporate Governance

Scadenza

Comitato Strategico

Luigi Gola (Presidente), membri Paolo Castellacci, Alessandro Fabbroni, Giovanni Moriani, Angelica Pelizzari approvazione bilancio 30 aprile 2018

Comitato Controllo e Rischi e Parti Correlate

Giovanna Zanotti (Presidente), membri Luigi Gola, Angelica Pelizzari approvazione bilancio 30 aprile 2018
 Amministratore Incaricato Alessandro Fabbroni approvazione bilancio 30 aprile 2018

Comitato per la Remunerazione

Luigi Gola (Presidente), membri Angelica Pelizzari e Giovanna Zanotti approvazione bilancio 30 aprile 2018

Collegio Sindacale

Scadenza

Sergio Menchini	Presidente	approvazione bilancio 30 aprile 2018
Luca Parenti	Sindaco Effettivo	approvazione bilancio 30 aprile 2018
Chiara Pieragnoli	Sindaco Effettivo	approvazione bilancio 30 aprile 2018
Fabrizio Berti	Sindaco Supplente	approvazione bilancio 30 aprile 2018
Daria Dalle Luche	Sindaco Supplente	approvazione bilancio 30 aprile 2018

Organismo di Vigilanza ai sensi della Legge 231/2011

Scadenza

Luca Parenti	Presidente	approvazione bilancio 30 aprile 2018
Massimo Innocenti	Membro Effettivo	approvazione bilancio 30 aprile 2018
Ilaria Nocentini	Membro Effettivo	approvazione bilancio 30 aprile 2018

Responsabile dell'attività di Internal Auditing Dott. Michele Ferri

Società di Revisione

Scadenza

Società incaricata della revisione legale dei conti PricewaterhouseCoopers SpA approvazione bilancio 30 aprile 2022

Responsabile Controllo di gestione e processi amministrativi Dott. Francesco Billi

Mercato di Quotazione

Mercato Telematico Azionario (MTA), Milano (1)	Segmento STAR
Capitale Sociale (in Euro)	37.126.927,50
Numero di azioni ordinarie emesse	15.494.590
Quota del capitale detenuta dal socio di controllo ITH S.p.A.	52,81%
Operatore Specialista	Intermonte Sim SpA

Responsabile dell'attività di Investor Relations Dott.ssa Conxi Palmero

Principali Dati Economici e Patrimoniali di Gruppo

Dati economici e finanziari consolidati dei periodi chiusi al 31 luglio di ogni anno (3 mesi)

(migliaia di Euro)	2017	2016	2015	2014
Ricavi	314.685	293.544	279.265	259.067
EBITDA (utile ante ammortamenti, altri accantonamenti, oneri finanziari ed imposte)	13.114	12.737	11.391	12.389
EBIT (Reddito Operativo)	10.185	9.163	8.317	8.729
Utile (perdita) prima delle imposte	9.114	7.998	7.177	7.122
Utile netto (perdita) del periodo	6.008	5.219	4.638	4.488
Utile netto (perdita) del periodo attribuibile ai Soci della Controllante	5.501	4.882	4.497	4.237
Tasso di crescita	12,7%	8,6%	6,1%	8,8%

Dati patrimoniali consolidati al 31 luglio di ogni anno

(migliaia di Euro)	2017	2016	2015	2014
Totale Capitale Investito Netto	211.319	197.326	188.378	177.327
Totale Patrimonio Netto	204.738	184.667	165.415	148.529
- attribuibile ai Soci della Controllante	196.416	177.160	160.399	144.992
- attribuibile alle partecipazioni di minoranza	8.322	7.507	5.016	3.537
Posizione Finanziaria Netta	6.581	12.659	22.963	28.798
Totale Patrimonio Netto e PFN	211.319	197.326	188.378	177.327

Indici reddituali consolidati dei periodi chiusi al 31 luglio di ogni anno (3 mesi)

	2017	2016	2015	2014
EBITDA / Ricavi (1)	4,17%	4,23%	4,08%	4,78%
EBIT / Ricavi (ROS) (1)	3,24%	2,98%	2,98%	3,37%
Utile Netto attribuibile ai soci della Controllante / Ricavi	1,75%	1,67%	1,61%	1,64%

(1) Per i relativi dettagli si rimanda a quanto riportato nel Resoconto

Personale, consistenza di Gruppo a fine periodo (1)

(unità o migliaia di Euro)	2017	2016	2015	2014
Personale a fine periodo	1.476	1.262	1.101	1.026
Organico medio	1.451	1.182	1.030	1.000
Costo del personale	19.345	16.765	13.384	12.746

(1) Comprende il personale a tempo determinato, esclude il personale in stage

Principali Indicatori Finanziari di Gruppo

Indicatori finanziari

Sesa	2017	2016	2015	2014
(euro)				
Mercato di quotazione (1)	MTA - Star	MTA - Star	MTA -Star	MTA
Quotazioni (31 luglio di ogni anno)	24,65	14,50	15,54	13,12
Dividendo annuo per azione (2) (*)	0,56	0,48	0,45	0,45
Dividendo Complessivo (Euro milioni)	8,677	7,513	7,043	6,984
Pay Out Ratio (3)	32%	30%	31%	32%
Azioni Emesse (in milioni al 31 luglio di ogni anno)	15,49	15,65	15,65	14,85
Capitalizzazione di Borsa (Euro milioni al 31 luglio di ogni anno)	381,9	226,9	143,2	194,8
Market to Book Value (**)	1,9	1,2	1,5	1,3
Dividend Yield (su quotazioni 31 luglio) (***)	2,3%	3,3%	2,9%	3,4%
Gruppo Sesa	2017	2016	2015	2014
(euro)				
Risultato annuo al 30 aprile per azione (base) EPS (****)	1,62	1,55	1,40	1,48
Risultato annuo al 30 aprile per azione (diluito) EPS diluited (*****)	1,62	1,54	1,39	1,40

(1) Quotazione sul Mercato MTA realizzata nel mese di ottobre 2013. Transizione sul segmento Star del Mercato MTA perfezionata nel mese di febbraio 2015

(2) Per l'esercizio al 30 aprile 2017 calcolato in base al dividendo approvato dall'Assemblea del 25 agosto 2017

(3) Dividendi 2017 al lordo della quota relativa alle azioni proprie / Utile Netto Consolidato

(*) Dividendi pagati nell'esercizio successivo a valere sull'utile dell'esercizio al 30 aprile di ciascun anno

(**) Capitalizzazione in base alla quotazione al 31 luglio di ogni anno / Patrimonio Netto Consolidato al 31 luglio di ciascun anno

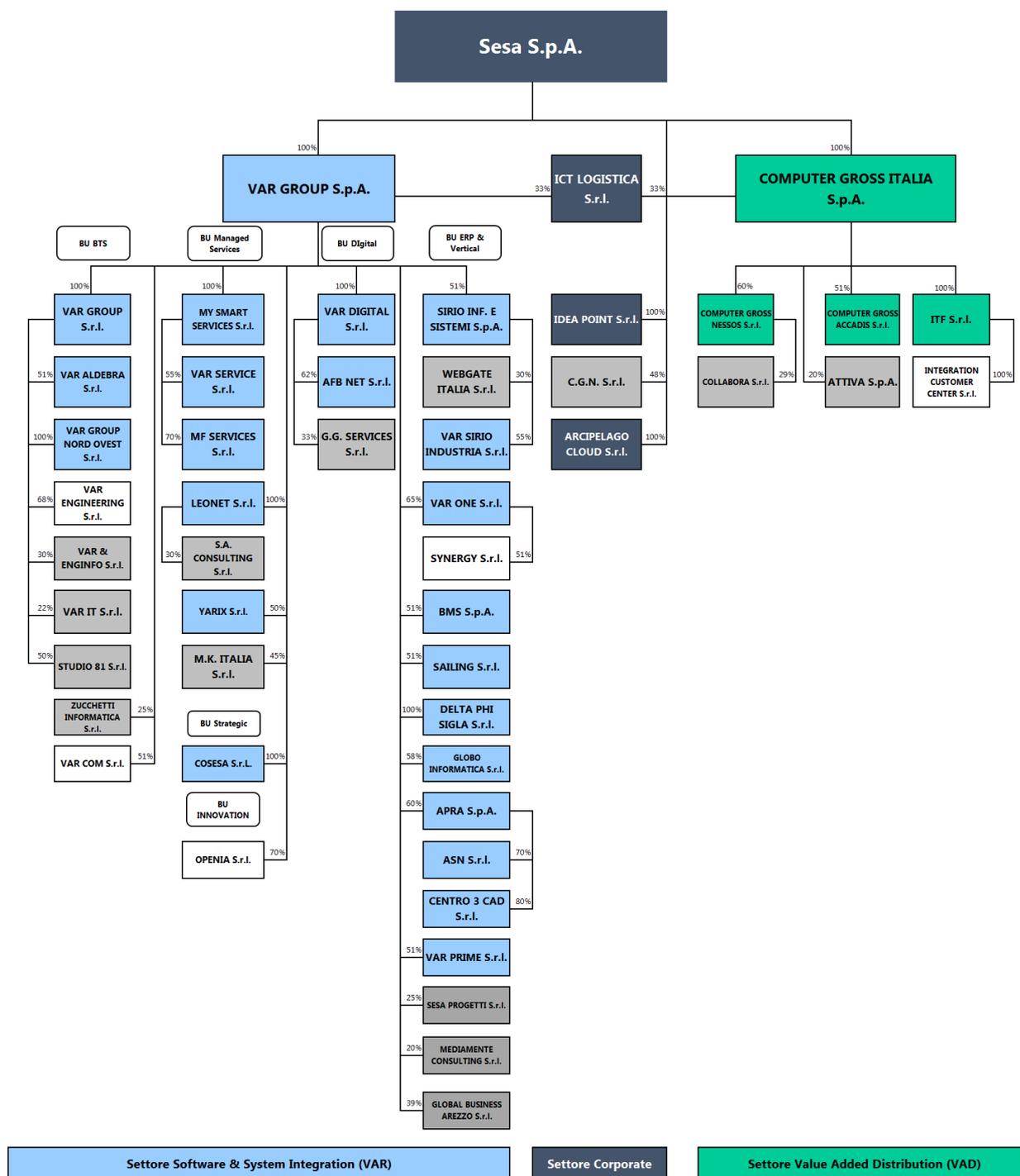
(***) Dividendo per azione / Valore di mercato per azione al 31 luglio di ogni anno

(****) Utile netto consolidato al 30 aprile / numero azioni ordinarie medie al netto delle azioni proprie in portafoglio al 30 aprile

(*****) Utile netto consolidato al 30 aprile / numero azioni ordinarie medie al 30 aprile al netto delle azioni proprie in portafoglio e comprensivo dell'impatto derivante da piani di Stock Options/Grants, Warrants e/o obbligazioni convertibili. Alla data di redazione non vi sono Warrants né obbligazioni convertibili di alcun tipo in circolazione

Struttura del Gruppo Sesa al 31 luglio 2017

Il Gruppo Sesa è organizzato in 3 divisioni. Il Settore VAD (Distribuzione di IT a valore aggiunto), gestito attraverso la controllata Computer Gross Italia SpA, il Settore Software e System Integration (VAR), attraverso la controllata Var Group SpA, che offre soluzioni IT a valore verso clienti appartenenti al segmento SME ed Enterprise ed il Settore Corporate che, attraverso la capogruppo Sesa SpA, gestisce per conto di tutte le società del gruppo le funzioni corporate e la piattaforma finanziaria ed operativa del Gruppo.



Le società controllate, consolidate con il metodo integrale, evidenziate in colore azzurro appartengono al Settore VAR, le società controllate, consolidate con il metodo integrale, evidenziate in colore verde appartengono al Settore VAD, le società controllate, consolidate con il metodo integrale, evidenziate in colore blu, appartengono al Settore Corporate. In grigio sono riportate le società collegate (quota di partecipazione compresa tra il 20% ed il 50%), rilevate con il metodo del patrimonio netto. In bianco, infine, sono indicate le società controllate valutate al costo in quanto non significative e/o non rilevanti da un punto di vista contabile.

Per ulteriori dettagli sul perimetro di consolidamento e sulle partecipazioni del Gruppo Sesa si rinvia ai prospetti allegati nella Relazione annuale al 30 aprile 2017.

Premessa

Le informazioni numeriche inserite nel presente Resoconto intermedio di gestione ed i commenti ivi riportati hanno l'obiettivo di fornire una visione della situazione patrimoniale, finanziaria ed economica del Gruppo Sesa (di seguito anche il "Gruppo"), delle relative variazioni intercorse nel periodo di riferimento, nonché degli eventi significativi che si sono verificati influenzando il risultato del periodo.

Il Resoconto intermedio di gestione del Gruppo al 31 luglio 2017 è relativo ai primi tre mesi della gestione e rappresenta la prima informativa finanziaria redatta dalla capogruppo Sesa SpA per l'esercizio chiuso al 30 aprile 2018.

Per una migliore valutazione dell'andamento della gestione economica-finanziaria del Gruppo nel presente documento vengono presentati la situazione patrimoniale e finanziaria ed il conto economico in forma riclassificata per il periodo chiuso al 31 luglio 2017 e per il corrispondente periodo dell'esercizio precedente, unitamente ad alcuni indicatori alternativi di performance.

Il presente Resoconto intermedio di gestione del Gruppo al 31 luglio 2017 non è sottoposto a revisione contabile.

Criteri di Redazione e Principi contabili

Il Resoconto intermedio di gestione al 31 luglio 2017 del Gruppo Sesa (di seguito anche "Resoconto intermedio") è stato redatto ai sensi dell'art. 154-bis, comma 5 del D.Lgs. 58/1998 nonché delle disposizioni Consob in materia. Il Resoconto intermedio è stato predisposto in conformità agli International Financial Reporting Standards ("IFRS") emessi dall'International Accounting Standard Board ("IASB") omologati dall'Unione Europea e in vigore al momento dell'approvazione. Gli schemi patrimoniali, finanziari ed economici del Gruppo al 31 luglio 2017 sono riportati nei prospetti contabili allegati.

I principi ed i criteri contabili adottati per la redazione del Resoconto intermedio di gestione al 31 luglio 2017 sono conformi a quelli utilizzati per la redazione del bilancio consolidato del Gruppo per l'esercizio chiuso al 30 aprile 2017, tenuto conto di quelli specificatamente applicabili alle situazioni intermedie. Il Resoconto intermedio consolidato di gestione al 31 luglio 2017 include il bilancio intermedio di Sesa SpA, nonché i bilanci intermedi delle società controllate chiusi al 31 luglio 2017. Tali bilanci intermedi sono stati rettificati, ove necessario, per uniformarli ai principi IFRS.

Rispetto al perimetro di consolidamento (con metodo integrale) illustrato nella Relazione finanziaria annuale chiusa al 30 aprile 2017 non si segnalano variazioni di perimetro.

Nella redazione del Resoconto intermedio sono state effettuate alcune stime ed assunzioni che hanno effetto sui valori dei ricavi, dei costi, delle attività e delle passività di bilancio e sull'informativa relativa ad attività e passività potenziali alla data del resoconto intermedio. Esse sono state applicate uniformemente ai periodi ed esercizi comparativi presentati in questo documento. In aggiunta alle grandezze finanziarie previste dagli IFRS, nel Resoconto intermedio sono illustrate alcune grandezze derivate da queste ultime, ancorché non previste dagli IFRS (Non-GAAP Measures). Tali grandezze sono presentate al fine di consentire una migliore valutazione dell'andamento della gestione di Gruppo e non devono essere considerate alternative a quelle previste dagli IFRS.

Eventi significativi del periodo

Con riferimento ai primi tre mesi dell'esercizio in corso è proseguita la gestione in continuità con la strategia di focalizzazione sulle aree a maggior valore aggiunto del mercato ICT presidiate dalle società del Gruppo.

Nel **Settore VAD** la società Computer Gross Italia SpA ha consolidato la propria leadership nel settore della distribuzione di IT a valore aggiunto grazie alle oltre 300 risorse qualificate e specializzate su prodotti e soluzioni dei maggiori Vendor internazionali IT ed alle iniziative professionali e di formazione a supporto del canale dei rivenditori. Sono proseguite le attività di scouting e commercializzazione di nuovi Vendor in aree innovative del mercato e le attività interne di adeguamento organizzativo al fine di fornire servizi aggiuntivi ai propri clienti.

Nei primi tre mesi dell'esercizio il **Settore Software e System Integration (VAR)** consolida lo sviluppo dei servizi e delle soluzioni a valore aggiunto già rilevato nell'esercizio precedente, registrando una crescita dei volumi di fatturato e delle marginalità grazie principalmente alle aree ERP & Vertical Solutions, Managed Services, Cloud e Digital solutions.

Tra gli eventi societari, il 14 luglio 2017 si è tenuto il Consiglio di Amministrazione di Sesa SpA che ha approvato il bilancio consolidato del Gruppo e il bilancio d'esercizio di Sesa SpA al 30 aprile 2017 proponendo la distribuzione di un dividendo di Euro 0,56 per azione, in crescita del 17% rispetto ad Euro 0,48 per azione del precedente esercizio, con data di pagamento 27 settembre 2017. Nel corso di tale seduta il Consiglio di Amministrazione ha adottato tra l'altro le seguenti deliberazioni:

- Approvazione della Relazione sulla Remunerazione ai sensi dell'art. 123-ter del d.lgs. 58/1998 e della Relazione sul Governo Societario e gli Assetti Proprietari ai sensi dell'art. 123-bis del d.lgs. 58/1998;
- Proposta all'Assemblea dei soci di autorizzazione all'acquisto e disposizione di azioni proprie per un valore nominale non superiore al 10% del capitale sociale e comunque per un controvalore massimo di Euro 2 milioni.

L'Assemblea degli azionisti in data 25 agosto 2017 ha approvato il Bilancio al 30 aprile 2017 e la relativa proposta di distribuzione del dividendo di Euro 0,56 per azione.

Condizioni operative e sviluppo dell'attività

Il Gruppo Sesa è un operatore di riferimento in Italia nella distribuzione a valore aggiunto delle principali tecnologie *software* e *hardware* tra quelle disponibili sul mercato e nell'offerta di *software*, tecnologia, servizi e consulenza mirati a formare e supportare le aziende quali utilizzatori finali di Information Technology ("IT"). Il Gruppo Sesa, nel suo complesso, offre un'ampia gamma di prodotti *software* ed *hardware* nonché l'attività di consulenza necessaria per garantirne l'utilizzo e l'integrazione grazie alla capacità di interazione con i clienti ed alla qualità dell'assistenza.

L'attività del Gruppo è oggi articolata in tre aree di *business*:

- il Settore VAD che comprende le attività relative alla distribuzione a valore aggiunto (*value added distribution*) delle principali tecnologie *software* e *hardware* tra quelle disponibili sul mercato. La divisione VAD è gestita dalla società controllata in via totalitaria Computer Gross Italia SpA con *focus* su prodotti a valore (*server, storage, enterprise software, networking* e sistemi);
- il Settore *Software* e *System Integration* (VAR) comprende le attività relative alla fornitura di servizi e soluzioni IT e, in particolare, all'offerta di *software*, tecnologia, servizi e consulenza IT mirati a formare e supportare le aziende quali utilizzatori finali di IT con focus sul segmento SME ed Enterprise. La divisione Software e System Integration è gestita dalla società controllata in via totalitaria Var Group SpA;
- il Settore *Corporate* comprende le attività relative alla direzione centrale ed alla gestione della macchina operativa del Gruppo: amministrazione, finanza e controllo, risorse umane, *information technology*, organizzazione, *investor relations*, relazioni istituzionali, formazione, affari generali, societario e legali ed *internal auditing* gestite dalla capogruppo Sesa SpA; fornitura di servizi logistici (stoccaggio, assemblaggio e customizzazione e movimentazione dei prodotti) applicati all'ICT, gestita dalla società controllata ICT Logistica Srl; offerta di soluzioni di *cloud computing* e servizi a supporto del Canale ICT forniti rispettivamente dalle società Arcipelago Cloud Srl e Idea Point Srl.

Settore Corporate

Sesa SpA

La Società capogruppo Sesa SpA svolge attività di holding di partecipazioni e di gestione amministrativa e finanziaria, di organizzazione, pianificazione e controllo, gestione dei sistemi informativi, delle risorse umane, degli affari generali, societari, legali delle principali società del gruppo. Le azioni della capogruppo Sesa SpA sono quotate sul Mercato Telematico Azionario, segmento STAR.

ICT Logistica Srl

La Società, controllata al 66,66% da Sesa SpA (di cui 33,33% tramite Computer Gross Italia SpA e 33,33% tramite Var Group SpA) presta servizi di logistica (stoccaggio, assemblaggio, customizzazione e movimentazione di prodotti) in ambito ICT a favore dei soci (Computer Gross Italia SpA, Var Group SpA e Bassilichi SpA) e di altri primari operatori del settore.

Arcipelago Cloud Srl

La Società, controllata al 100% da Sesa SpA, opera nel settore *Cloud computing* a supporto del Canale ICT. Arcipelago Cloud Srl si occupa della progettazione, implementazione e sviluppo di soluzioni di cloud computing per il canale dei rivenditori ICT.

Idea Point Srl

La Società, controllata al 100% da Sesa SpA, opera nel settore del marketing e della promozione a supporto di operatori del Canale ICT.

Settore Software e System Integration (VAR)

Var Group SpA

La Società, controllata al 100% da Sesa SpA, svolge attività di commercializzazione di software, prodotti e servizi informatici verso clienti finali appartenenti prevalentemente al segmento SME ed Enterprise. Var Group SpA attraverso una serie di partecipazioni detenute in società specializzate per soluzioni e linee di business presidia il mercato italiano dei servizi di system integration, con un modello organizzativo basato su 4 business unit (Business Technology Solutions, Managed Services, ERP & Vertical Solutions, e Digital Solutions) e 3 funzioni cross (Strategic Outsourcing, Financial Solutions e R&D).

Var Group Srl

La Società, controllata al 100% da Var Group SpA, commercializza servizi e soluzioni hardware e software per conto della società controllante Var Group SpA sul territorio dell'Italia Centrale.

Var Group Nord Ovest Srl

La Società, controllata al 100% da Var Group Srl, opera nel settore della commercializzazione di soluzioni hardware, software ed applicative per il segmento SME ed Enterprise nell'Italia nord occidentale (attraverso le filiali di Milano, Torino e Genova).

Leonet Srl

La Società, controllata al 100% dal Var Group SpA, opera nel settore dei servizi di telecomunicazioni e cloud computing, servizi alle infrastrutture ed assistenza sistemistica, disponendo di un portafoglio di offerta in grado di soddisfare la domanda business e professionale.

Var Digital Srl

La Società, controllata al 100% da Var Group SpA, fornisce soluzioni informatiche alle imprese clienti, con riferimento all'area digital (web marketing, e-commerce e digital solutions) per il segmento Enterprise e Finance.

Cosesa Srl

La Società, controllata al 100% da Var Group SpA, opera nel settore dei servizi di Strategic Outsourcing nei confronti di primari clienti corporate.

My Smart Services Srl

La Società, controllata al 100% da Var Group SpA, opera nel settore dei servizi di gestione, manutenzione, assistenza IT sul mercato nazionale.

Var Service Srl

La Società, controllata al 55% da My Smart Services Srl, è attiva nel settore della fornitura di servizi di manutenzione, assistenza tecnica e riparazione di elaboratori elettronici e prodotti di IT.

MF Services Srl

La Società, controllata al 70% da My Smart Services Srl, è attiva nel settore della fornitura di servizi di manutenzione, assistenza tecnica e riparazione di elaboratori elettronici e prodotti di IT, nell'Italia centro settentrionale.

Var Aldebra Srl

La Società, controllata al 51% da Var Group Srl, opera nel settore della commercializzazione di prodotti e soluzioni ICT e dell'offerta di servizi di system integration con riferimento all'Italia Nord Orientale.

Sirio Informatica e Sistemi SpA

La Società, controllata al 51% da Var Group SpA, opera nel settore dello sviluppo e della commercializzazione di software ERP ed applicativi proprietari per il mercato SME.

Var Sirio Industria Srl

La Società, controllata al 55% da Sirio Informatica e Sistemi SpA, offre soluzioni innovative a clientela SME ed Enterprise, nel settore della programmazione della produzione ed in quello dell'IoT.

Var One Srl

La Società, controllata al 65% da Var Group SpA, opera nel settore della fornitura di soluzioni e servizi integrati su piattaforma SAP Business One. Grazie alle proprie competenze e alla presenza sul territorio rappresenta l'operatore leader in Italia nel settore SAP Business One.

BMS SpA

La Società, partecipata al 51% da Var Group SpA, è primario operatore nel settore della consulenza e dei servizi SAP ERP. BMS SpA opera in prevalenza nell'Italia settentrionale con riferimento a clientela Enterprise.

Apra SpA

La Società, controllata al 60% da Var Group SpA, è un System Integrator attivo nell'Italia centro orientale che offre servizi e soluzioni IT con particolare riferimento a soluzioni gestionali ERP e software verticali per alcuni distretti del made in Italy (Furniture, Wine etc).

Agenzia senza nome Srl

La Società, controllata al 75% da Apra SpA, offre servizi di digital agency con competenze specifiche nella creazione ed implementazione di siti web/e-commerce e di digital marketing.

Centro 3Cad Srl

La Società, controllata al 80% da Apra SpA, offre soluzioni 3cad nell'ambito del distretto del mobile.

Sailing Srl

La Società, partecipata al 51% da Var Group SpA, opera nel settore della produzione e commercializzazione di software e servizi informatici per il settore Retail, avendo tra i principali clienti primarie società del settore della grande distribuzione.

Globo Informatica Srl

La Società, controllata al 58% da Var Group SpA, offre servizi di IT Consulting nell'area della Digital Transformation abilitate dalle piattaforme di Enterprise Content and Information Management del software Vendor OpenText, di cui è partner certificato per la Documentum Family e riferimento del mercato italiano. Globo Informatica Srl è entrata nel perimetro di consolidamento a far corso da marzo 2017.

Var Prime Srl

La Società, controllata al 51% dal Var Group SpA è leader in Italia per i servizi su piattaforma Microsoft Dynamics dedicati al segmento SME con competenze a valore aggiunto per i clienti, attraverso soluzioni integrate e project management. La società, che è entrata nel perimetro di consolidamento nel giugno 2016, ha integrato le attività della controllata Dynamics Fashion Group Srl e quelle cloud su piattaforma Microsoft Dynamics di Porini Technologies Srl attraverso le relative fusioni realizzate nel corso dell'esercizio al 30 aprile 2017.

Delta Phi Sigla Srl

La Società, controllata al 100% da Var Group SpA, opera nel settore dello sviluppo e della commercializzazione di software ed applicativi proprietari (in particolare della piattaforma software SIGLA ++) per il mercato Small Business. La società presenta un database clienti utilizzatori di alcune migliaia di utenti, sull'intero territorio nazionale.

AFB Net Srl

La Società, partecipata al 62% da Var Digital Srl, è attiva nel settore della digital transformation con competenze specifiche su progetti omnichannel, digital marketing, social, BPM e soluzioni gestionali di asset management IBM. La società è consolidata con il metodo integrale a partire dall'esercizio al 30 aprile 2017.

Yarix Srl

La società, partecipata al 50% da Var Group SpA, è attiva nel settore dei servizi e delle soluzioni tecnologiche per sicurezza informatica rivolti ad imprese private e della pubblica amministrazione. Per lo sviluppo di sistemi di sicurezza innovativi ha aperto un centro R&D a Tel Aviv. La società è consolidata con il metodo integrale a partire dall'esercizio al 30 aprile 2017.

Settore Value Added Distribution (VAD)**Computer Gross Italia SpA**

La Società, controllata al 100% da Sesa SpA, è operatore di riferimento in Italia nell'attività di distribuzione a valore aggiunto di ICT nei confronti di rivenditori (software house, system integrator e dealer) con un portafoglio costituito da oltre 10.000 clienti attivi sull'intero territorio nazionale che a loro volta presidiano sia il mercato small e medium business che quello corporate e della pubblica amministrazione. Computer Gross Italia SpA costituisce un operatore di riferimento in Italia nella commercializzazione di prodotti e soluzioni fornite dai principali Vendor Internazionali tra i quali Citrix, Cisco, DellEMC, Hitachi Data Systems, HP, HPE, IBM, Lenovo, Lexmark, Microsoft, Oracle, Symantec, VMware.

La società con ricavi per Euro 1.052 milioni ed un utile netto per Euro 19,8 milioni conseguiti nell'esercizio chiuso al 30 aprile 2017 costituisce la principale controllata del Gruppo Sesa. Computer Gross Italia SpA, con oltre 300 dipendenti è organizzata in Business Unit con personale tecnico e commerciale dedicato a segmenti di mercato (software, networking, POS) e/o a brand strategiche distribuite.

Computer Gross Nessos Srl

Computer Gross Nessos Srl, controllata al 60% da Computer Gross Italia SpA, occupa il personale dedicato alla gestione dei prodotti e delle soluzioni di Networking, settore dove è leader del mercato nazionale grazie alla completezza ed al valore aggiunto della gamma di prodotto offerta. Il portafoglio dei brand trattati comprende in particolare Cisco, Vendor leader a livello globale nel mercato del networking.

ITF Srl

Società controllata al 100% da Computer Gross Italia SpA, ne costituisce la business unit dei Financial Services ed eroga servizi e soluzioni finanziarie a supporto dei business partner clienti. ITF Srl detiene il controllo societario di Integration Customer Center Srl.

Computer Gross Accadis Srl

Società controllata al 51% da Computer Gross Italia SpA, è una società specializzata nell'offerta di soluzioni del Vendor Hitachi Data Systems.

Andamento della gestione

Andamento economico generale

Dopo un 2015 e 2016 con tassi di crescita del PIL mondiale rispettivamente pari al 3,4% ed al 3,2%, nell'anno 2017 si attende un rafforzamento della crescita del PIL globale (+3,5%) per effetto di una maggiore diffusione ed omogeneità della stessa a livello mondiale (fonte FMI - WEO, luglio 2017).

Nell'Area Euro il Prodotto Interno lordo, dopo una crescita 2015 pari al 2,0% (in accelerazione rispetto al +0,9% del 2014), ed un tasso di sviluppo 2016 pari all'1,8%, è atteso in crescita pari all'1,9% nell'anno 2017 (fonte FMI - WEO, luglio 2017).

In Italia, dopo un triennio 2012-2014 di contrazione continua, nel 2015 e 2016 si registra un ritorno alla crescita, seppur moderata, del PIL (+0,7% nel 2015 e +0,8% nel 2016). Nel 2017 è atteso un rafforzamento della crescita del PIL (+1,3%) grazie alla politica di bilancio e monetaria moderatamente espansive ed una crescita del primo e secondo trimestre 2017 più elevata delle attese, registrata peraltro in molti paesi UE (fonte FMI - WEO, luglio 2017).

La tabella seguente rappresenta i risultati consuntivi del 2015 e 2016 e le previsioni di andamento del PIL per l'anno 2017 (fonte FMI - WEO, luglio 2017).

Valori Percentuali	Variazione PIL 2015 (consuntiva)	Variazione PIL 2016 (consuntiva)	Variazione PIL 2017 (attesa)
World	+3,4%	+3,2%	+3,5%
Advanced Economies	+2,1%	+1,7%	+2,0%
Emerging Market	+4,3%	+4,3%	+4,6%
USA	+2,6%	+1,6%	+2,1%
Giappone	+1,1%	+1,0%	+1,3%
Cina	+6,9%	+6,7%	+6,7%
Gran Bretagna	+2,2%	+1,8%	+1,7%
Area Euro	+2,0%	+1,8%	+1,9%
Italia	+0,8%	+0,9%	+1,3%

Sviluppo della domanda e andamento del settore in cui opera il Gruppo

Nel 2017 si attende un consolidamento della crescita del mercato italiano dell'Information Technology (+2,2%) dopo aver archiviato l'anno 2016 con una crescita del 1,6% rispetto ad una contrazione del 2,3% registrata nel 2015. Il trend di sviluppo progressivo del mercato è atteso in ulteriore accelerazione nel 2018 (+2,7%, fonte Sirmi, luglio 2017).

Ad incidere significativamente sui risultati di crescita del 2016 e del 2017 il costante incremento del segmento Management Services (+4,5% nel 2016 e +6,0% nel 2017). All'interno del mercato IT, il segmenti con maggiore crescita restano quelli dei servizi di cloud computing, (tassi di crescita superiori al 20% annuali) e dei Management Services (+4,5% nel 2016 e +6,0% nel 2017), settori in cui il Gruppo Sesa è presente in modo rilevante (fonte Sirmi, luglio 2017).

La tabella seguente rappresenta l'andamento del mercato IT in Italia nel periodo 2013-2016 e le previsioni per l'anno 2017 e 2018 (Fonte Sirmi, luglio 2017).

Mercato IT italiano (in milioni di Euro)	2013	2014	2015	2016	2017E	2018E	Var. 14/13	Var. 15/14	Var. 16/15	Var. 17/16	Var. 18/17
Hardware	6.593	6.427	5.886	6.006	6.098	6.183	-2,5%	-8,4%	2,0%	1,5%	1,4%
Software	3.951	3.881	3.857	3.848	3.851	3.867	-1,8%	-0,6%	-0,2%	0,1%	0,4%
Project Services	3.711	3.557	3.475	3.423	3.417	3.430	-4,1%	-2,3%	-1,5%	-0,2%	0,4%
Management Services	4.764	4.751	4.970	5.193	5.506	5.900	-0,3%	4,6%	4,5%	6,0%	7,2%
Totale Mercato IT	19.019	18.616	18.188	18.470	18.872	19.360	-2,1%	-2,3%	1,6%	2,2%	2,7%
O/w Cloud Computing	789	954	1.128	1.510	1.839	2.202	20,9%	28,7%	23,0%	21,8%	19,8%
<i>% Cloud on total IT</i>	<i>4,1%</i>	<i>5,1%</i>	<i>6,8%</i>	<i>8,2%</i>	<i>9,7%</i>	<i>11,4%</i>					

All'interno del mercato italiano dell'IT, il segmento della distribuzione di IT, dove il Gruppo opera tramite la principale controllata Computer Gross Italia SpA (Settore VAD) - registra una crescita del 2,8% nel 2016, in rallentamento rispetto al +9% registrato nel precedente esercizio conseguente ad una dinamica di crescita inferiore dei segmenti a volume, tra cui telefonia, tablet e PC. Nel 2017 è atteso un andamento del mercato distributivo con una crescita in linea con il 2016 (Fonte Sirmi, luglio 2017).

Il segmento System Integrator, dove il Gruppo opera tramite Var Group SpA e le sue controllate (Settore VAR) chiude il 2016 con una crescita del 5% invertendo il trend negativo registrato nel 2014 e 2015. Nel 2017 si prevede un rallentamento della crescita (+1,7%) (Fonte Sirmi, luglio 2017). Il mercato digitale si conferma fattore trainante della crescita del segmento System Integration, grazie alle componenti più innovative della domanda con tassi di sviluppo annuali di circa il 20% (IoT, cloud, managed services, sicurezza informatica).

Principali dati economici del Gruppo

Di seguito viene fornito il conto economico consolidato riclassificato (dati in Euro migliaia) al 31 luglio 2017 comparato con il corrispondente periodo dell'esercizio precedente.

Conto economico riclassificato	31/07/2017 (3 mesi)	%	31/07/2016 (3 mesi)	%	Variazione 2017/16
Ricavi netti	314.685		293.544		7,2%
Altri Proventi	2.184		1.714		27,4%
Totale Ricavi e Altri Proventi	316.869	100,0%	295.258	100,0%	7,3%
Costi per acquisto prodotti	262.151	82,7%	245.502	83,1%	6,8%
Costi per servizi e godimento beni di terzi	21.581	6,8%	19.301	6,5%	11,8%
Costo del lavoro	19.345	6,1%	16.765	5,7%	15,4%
Altri oneri di gestione	678	0,2%	953	0,3%	-28,9%
Totale Costi per acquisto prodotti e Costi operativi	303.755	95,9%	282.521	95,7%	7,5%
Margine operativo lordo (Ebitda)	13.114	4,14%	12.737	4,31%	3,0%
Ammortamenti beni materiali e immateriali (software)	1.487		1.177		26,3%
Ammortamenti liste clienti e know how tecnologico acquisiti	485		352		37,8%
Accantonamenti e altri costi non monetari	957		2.045		-53,2%
Risultato operativo (Ebit)	10.185	3,21%	9.163	3,10%	11,2%
Utile delle società valutate al patrimonio netto	170		80		-312,5%
Proventi e oneri finanziari	(1.241)		(1.245)		-0,3%
Risultato prima delle imposte (Ebt)	9.114	2,88%	7.998	2,71%	14,0%
Imposte sul reddito	3.106		2.779		11,8%
Risultato netto	6.008	1,90%	5.219	1,77%	15,1%
<i>Risultato netto di pertinenza del Gruppo</i>	<i>5.501</i>		<i>4.882</i>		<i>12,7%</i>
<i>Risultato netto di pertinenza di terzi</i>	<i>507</i>		<i>337</i>		<i>50,4%</i>

I ricavi consolidati di periodo registrano un incremento del 7,2% passando da Euro 293.544 migliaia al 31 luglio 2016 ad Euro 314.685 migliaia al 31 luglio 2017 grazie alla crescita dei volumi d'affari registrata in entrambi i principali settori di attività del Gruppo. Il Settore Value Added Distribution (VAD) mostra una crescita del 4,1% rispetto allo stesso periodo del 2016, mentre i ricavi del Settore Software e System Integration (VAR) si incrementano del 18,4% rispetto allo stesso periodo del 2016.

Il Totale dei ricavi ed altri proventi presenta un incremento di Euro 21.611 (+7,3%), passando da Euro 295.298 migliaia al 31 luglio 2016 ad Euro 316.869 migliaia al 31 luglio 2017.

I Costi per acquisto prodotti passano da Euro 245.502 migliaia nel periodo chiuso al 31 luglio 2016 ad Euro 262.151 migliaia nel periodo chiuso al 31 luglio 2017, con un incremento in termini percentuali del 6,8%.

Il margine commerciale lordo (Gross Margin) consolidato misurato come differenza tra i ricavi e altri proventi ed i costi per acquisto prodotti mostra una crescita pari ad Euro 4.962 migliaia (+10,0% rispetto al 31 luglio 2016) passando da Euro 49.756 migliaia al 31 luglio 2016 ad Euro 54.718 migliaia al 31 luglio 2017, per effetto di un mix di prodotti e servizi a maggiore valore aggiunto.

Il rapporto tra il Gross Margin consolidato ed il totale ricavi ed altri proventi, pari al 17,3% al 31 luglio 2017 registra un incremento di 40 basis point rispetto al 16,9% conseguito al 31 luglio 2016, grazie al maggior peso percentuale del fatturato del Settore VAR (caratterizzato da un margine commerciale lordo strutturalmente superiore) ed alla crescita del Gross Margin percentuale conseguita nel periodo in esame dal Settore VAR.

L'andamento dei costi operativi, che riflette il maggiore peso del settore VAR sul totale nel periodo in esame, anche a seguito della variazione del perimetro di consolidamento avvenuta nel corso dell'esercizio al 30 aprile 2017 (con l'ingresso delle Società Var Prime Srl, Yarix Srl, AFB Net Srl, Globo Informatica Srl specializzate nella fornitura di servizi e soluzioni IT) risulta dettagliabile come segue:

(in migliaia di Euro)	Periodo chiuso al 31 luglio				
	2017	%	2016	%	Variazione
Totale Ricavi e Altri Proventi	316.869	100,0%	295.258	100,0%	
Gross Margin consolidato	54.718	17,3%	49.756	16,9%	10,0%
Costi per servizi e godimento beni di terzi	21.581	6,8%	19.301	6,5%	11,8%
Costo del lavoro	19.345	6,1%	16.765	5,7%	15,4%
Altri oneri di gestione	678	0,2%	953	0,3%	-28,9%
Totale Costi operativi	41.604	13,1%	37.019	12,5%	12,4%

Il costo del lavoro passa da Euro 16.765 migliaia al 31 luglio 2016 ad Euro 19.345 migliaia al 31 luglio 2017, con una crescita percentuale del 15,4% derivante dall'aumento dell'organico medio del Gruppo conseguente alla crescita del giro di affari ed all'ingresso nel perimetro di consolidamento di Società di nuova acquisizione (Settore VAR) avvenuto successivamente al 31 luglio 2016. Il totale risorse umane del gruppo passa da 1.262 unità al 31 luglio 2016 a 1.476 unità al 31 luglio 2017 determinando un incremento dell'incidenza del costo del lavoro sui Ricavi e altri proventi dal 5,7% al 31 luglio 2016 al 6,1% al 31 luglio 2017. Tra gli ingressi nel perimetro di consolidamento si segnalano le società Var Prime Srl, Yarix Srl, AFB Net Srl e Globo Informatica Srl che complessivamente contano circa 100 risorse.

Di seguito si riporta il numero medio e numero puntuale dei dipendenti del Gruppo:

(in unità)	Numero medio di dipendenti per il periodo chiuso al 31 luglio		Numero puntuale dei dipendenti al 31 luglio		Numero puntuale dei dipendenti al 30 aprile 2017
	2017	2016	2017	2016	
Dirigenti	16	15	16	16	16
Quadri	102	88	105	92	100
Impiegati	1.333	1.079	1.355	1.154	1.311
Totale	1.451	1.182	1.476	1.262	1.427

Il risultato di Ebitda pari ad Euro 13.114 migliaia al 31 luglio 2017 (Ebitda margin 4,14%) registra un aumento di Euro 377 migliaia (+3,0%) rispetto ad Euro 12.737 migliaia (Ebitda margin 4,31%) al 31 luglio 2016 grazie alla crescita dei ricavi nell'area dei servizi e soluzioni IT a valore aggiunto (Settore VAR), principalmente Cloud computing, Managed services, Digital e ERP & Vertical Solutions.

Il risultato operativo (Ebit) consolidato pari ad Euro 10.185 migliaia (Ebit margin 3,21%) registra un aumento di Euro 1.022 migliaia (+11,2%) rispetto ad Euro 9.163 migliaia (Ebit margin 3,10%) al 31 luglio 2016, dopo ammortamenti ed accantonamenti al Fondo svalutazione crediti e Fondi Rischi e Oneri. Tale crescita riflette principalmente l'incremento del risultato di Ebitda sopra descritto e la contrazione degli ammortamenti ed accantonamenti rispetto al precedente periodo, che si riducono di euro 645 migliaia, da Euro 3.574 migliaia al 31 luglio 2016 ad Euro 2.929 migliaia al 31 luglio 2017.

Il Risultato prima delle imposte al 31 luglio 2017 è pari ad Euro 9.114 migliaia (Ebt margin 2,88%) in crescita del 14,0% rispetto ad Euro 7.998 migliaia (Ebt margin 2,71%) del precedente periodo, beneficiando di maggiori utili delle società valutate al patrimonio netto che passano da Euro 80 migliaia al 31 luglio 2016 ad Euro 170 migliaia al 31 luglio 2017. Il saldo netto tra Proventi ed oneri finanziari registra un lieve miglioramento (0,3%) passando da un saldo negativo per Euro 1.245 migliaia al 31 luglio 2016 ad un saldo negativo di Euro 1.241 migliaia al 31 luglio 2017.

La voce Proventi e oneri finanziari risulta dettagliata come segue:

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Periodo chiuso al 31 luglio	
	2017	2016
Interessi passivi per operazioni di cessione credito	219	443
Oneri e commissioni per cessioni crediti pro solvendo	219	143
Interessi passivi su conti bancari e finanziamenti	152	122
Altri interessi passivi	326	259
Commissioni e altri oneri finanziari	528	543
Oneri finanziari relativi al TFR	56	56
Perdite su cambi	1.337	439
Totale oneri finanziari	2.837	2.005
Interessi attivi e sconti finanziari	112	287
Altri proventi finanziari	19	32
Interessi attivi su depositi bancari	16	20
Dividendi da partecipazioni	0	0
Utile su cambi	1.449	421
Totale proventi finanziari	1.596	760
Oneri finanziari netti	1.241	1.245

Il Risultato netto consolidato dopo le imposte si attesta ad Euro 6.008 migliaia (Eat margin 1,90%) al 31 luglio 2017, registrando un incremento del 15,1% rispetto ad Euro 5.219 migliaia (Eat margin 1,77%) al 31 luglio 2016, beneficiando tra l'altro della minore aliquota dell'imposta sui redditi IRES, che passa dal 27,5% al 24%, applicabile dall'esercizio in chiusura al 30 aprile 2018.

L'utile netto consolidato dopo la quota di competenza di terzi (utile di competenza degli azionisti del gruppo) al 31 luglio 2017 è pari ad Euro 5.501 migliaia in aumento del 12,7% rispetto all'utile netto di Euro 4.882 migliaia al 31 luglio 2016.

Principali dati patrimoniali e finanziari del Gruppo

Di seguito viene fornita la situazione patrimoniale e finanziaria consolidata riclassificata (dati in Euro migliaia) al 31 luglio 2017. Insieme ai dati comparativi dell'esercizio chiuso al 30 aprile 2017 vengono inclusi anche quelli relativi al periodo chiuso al 31 luglio 2016 in modo da fornire una migliore analisi dell'andamento patrimoniale, alla luce della stagionalità che tipicamente caratterizza i ricavi di vendita durante l'anno.

Stato Patrimoniale Riclassificato	31/07/2017	31/07/2016	30/04/2017
Immobilizzazioni immateriali	23.281	18.111	21.848
Immobilizzazioni materiali	51.198	45.464	49.736
Partecipazioni valutate al patrimonio netto	8.960	3.988	8.835
Altri crediti non correnti e imposte anticipate	15.858	16.362	13.998
Totale attività non correnti (a)	99.297	83.925	94.417
Rimanenze di magazzino	77.932	84.822	61.570
Crediti commerciali	337.429	297.791	315.399
Altre attività correnti	38.676	27.750	25.407
Attività d'esercizio correnti (b)	454.037	410.363	402.376
Debiti verso fornitori	246.769	232.168	270.984
Altri debiti correnti	68.823	42.588	52.847
Passività d'esercizio a breve termine (c)	315.592	274.756	323.831
Capitale d'esercizio netto (b-c)	138.445	135.607	78.545
Fondi e altre passività differite non correnti	8.614	6.105	8.457
Benefici ai dipendenti	17.809	16.101	17.427
Passività nette non correnti (d)	26.423	22.206	25.884
Capitale Investito Netto (a+b-c-d)	211.319	197.326	147.078
Patrimonio netto di Gruppo (f)	204.738	184.667	199.028
Pos. Finanziaria Netta a Medio Termine	123.249	79.956	81.118
Pos. Finanziaria Netta a Breve Termine	(116.668)	(67.297)	(133.068)
Tot. Posizione Fin. Netta (Liquidità Netta) (g)	6.581	12.659	(51.950)
Mezzi propri e Pos. Finanziaria Netta (f+g)	211.319	197.326	147.078

Le attività non correnti al 31 luglio 2017 sono pari ad Euro 99.297 migliaia con un incremento pari a Euro 1.959 migliaia rispetto al 30 aprile 2017, generato essenzialmente dagli investimenti effettuati nel periodo in esame. In particolare, si segnalano i seguenti principali effetti:

- incremento netto della voce immobilizzazioni immateriali per Euro 1.443 migliaia che passa da Euro 21.848 migliaia al 30 aprile 2017 ad Euro 23.281 migliaia al 31 luglio 2017. La variazione è riconducibile principalmente all'acquisto del ramo d'azienda costituito dalla rete commerciale di Aldebra SpA da parte di Var Emilia Romagna Srl, successivamente rinominata Var Aldebra Srl;
- incremento netto della voce immobilizzazioni materiali per Euro 1.462 migliaia che passa da Euro 49.736 migliaia al 30 aprile 2017 ad Euro 51.198 migliaia al 31 luglio 2017, riconducibile principalmente all'acquisto da parte della controllata Var Group Nord Ovest del ramo di azienda cloud e virtualization della società CDH Srl;
- incremento netto per Euro 1.860 migliaia della voce Altri crediti non correnti e imposte anticipate, che include anche le Partecipazioni in Altre Imprese, a seguito principalmente dell'acquisto di una quota di minoranza nel capitale della società Cabel Holding SpA complessivamente pari al 3,86% da parte di Sesa SpA e Var Group SpA.

Il capitale di esercizio netto ammonta ad Euro 138.445 migliaia al 31 luglio 2017 ed evidenzia un incremento del 2,1% rispetto al dato di Euro 135.607 migliaia del periodo chiuso al 31 luglio 2016 con una dinamica meno che proporzionale alla crescita del volume d'affari. Analizzando le voci in dettaglio si registra una riduzione pari all'8,1% della voce rimanenze di magazzino rispetto al periodo chiuso al 31 luglio 2016, in controtendenza rispetto alla crescita del fatturato di entrambi i Settori.

La voce passività nette non correnti, pari ad Euro 26.423 migliaia al 31 luglio 2017, registra un incremento di Euro 539 migliaia rispetto ad Euro 25.884 migliaia al 30 aprile 2017.

Di seguito il dettaglio della posizione finanziaria netta del Gruppo (dati in Euro migliaia) al 31 luglio 2017. Insieme ai dati comparativi dell'esercizio chiuso al 30 aprile 2017 vengono inclusi anche quelli relativi al periodo chiuso al 31 luglio 2016 in modo da fornire una migliore analisi dell'andamento della posizione finanziaria netta alla luce della stagionalità del business che tipicamente caratterizza i ricavi di vendita e conseguentemente la gestione finanziaria durante l'anno.

Posizione finanziaria netta	31/07/2017	31/07/2016	30/04/2017
Liquidità	(170.582)	(113.669)	(191.951)
Crediti finanziari correnti	1.901	1.295	1.995
Indebitamento finanziario corrente	55.815	47.667	60.878
Posizione finanziaria netta a breve	(116.668)	(67.297)	(133.068)
Indebitamento finanziario non corrente	123.249	79.956	81.118
Posizione finanziaria netta non corrente	123.249	79.956	81.118
Posizione finanziaria netta	6.581	12.659	(51.950)

La posizione finanziaria netta del Gruppo è passiva per Euro 6.581 migliaia al 31 luglio 2017, in miglioramento di Euro 6.078 migliaia rispetto al valore di Euro 12.659 migliaia registrato nel corrispondente periodo al 31 luglio 2016. L'evoluzione positiva della posizione finanziaria netta rispetto allo stesso periodo del 2016 è stata generata da un'attenta gestione del capitale circolante, soprattutto nella gestione del magazzino e dei crediti e debiti commerciali, unitamente all'autofinanziamento di periodo.

La variazione della posizione finanziaria netta al 31 luglio 2017 rispetto al dato al 30 aprile 2017, che evidenziava una liquidità netta pari ad Euro 51.950 migliaia, riflette principalmente la stagionalità del business che è caratterizzato da un maggiore assorbimento di capitale circolante netto al 31 luglio rispetto al 30 aprile di ciascun anno.

Il patrimonio netto consolidato al 31 luglio 2017 ammonta ad Euro 204.738 migliaia. La variazione rispetto al 30 aprile 2017 riflette principalmente l'utile di periodo in corso di formazione al 31 luglio 2017 per Euro 6.008 migliaia.

Principali dati economici del Settore VAD

Di seguito viene fornito il conto economico del Settore VAD riclassificato (dati in Euro migliaia) chiuso al 31 luglio 2017, comparato con il periodo precedente chiuso al 31 luglio 2016.

Settore VAD <i>(in migliaia di Euro)</i>	2017	31 luglio %	2016	%	Variazione
Ricavi verso terzi	252.097		240.745		4,7%
Ricavi inter-settore	17.727		18.557		-4,5%
Totale Ricavi	269.824		259.302		4,1%
Altri proventi	1.290		1.195		7,9%
Totale ricavi e altri proventi	271.114	100,0%	260.497	100,0%	4,1%
Materiali di consumo e merci	(250.759)	-92,5%	(239.645)	-92,0%	4,6%
Costi per servizi e per godimento di beni di terzi	(7.280)	-2,7%	(6.735)	-2,6%	8,1%
Costi per il personale	(3.627)	-1,3%	(3.534)	-1,4%	2,6%
Altri costi operativi	(450)	-0,2%	(579)	-0,2%	-22,3%
Ebitda	8.998	3,3%	10.004	3,8%	-10,1%
Ammortamenti, accantonamenti e altri costi non monetari	(1.357)		(2.213)	-0,8%	-38,7%
Risultato operativo (Ebit)	7.641	2,8%	7.791	3,0%	-1,9%
Utile delle società valutate con il metodo del patr. netto	153				n.s.
Proventi e oneri finanziari netti	(791)		(818)		-3,3%
Utile prima delle imposte	7.003		6.973		0,4%
Imposte sul reddito	(2.118)		(2.169)		-2,4%
Utile di periodo	4.885	1,8%	4.804	1,8%	1,7%
Utile di pertinenza di terzi	10		2		400,0%
Utile di pertinenza del Gruppo	4.875		4.802		1,5%

Il Settore VAD mostra uno sviluppo dei ricavi pari al 4,7% rispetto al precedente periodo chiuso al 31 luglio 2016 grazie allo sviluppo delle vendite principalmente nelle aree Enterprise Software, Networking e Collaboration.

Il risultato di Ebitda nel periodo in esame è pari ad Euro 8.998 migliaia, in riduzione del 10,1% rispetto al 31 luglio 2016 per effetto di una contrazione del margine commerciale sulle vendite derivante da un margin mix meno favorevole. L'Ebitda margin, misurato come rapporto tra il risultato di Ebitda e il Totale ricavi e altri proventi, passa dal 3,8% al 31 luglio 2016 al 3,3% al 31 luglio 2017.

Il risultato operativo (Ebit) pari ad Euro 7.641 al 31 luglio 2017, in riduzione del 1,9% rispetto al 31 luglio 2016 per effetto della sopra citata contrazione del risultato di Ebitda parzialmente compensata dai minori Ammortamenti e accantonamenti pari ad Euro 1.357 migliaia al 31 luglio 2017 rispetto ad Euro 2.213 migliaia al 31 luglio 2016.

L'utile netto dopo le imposte di periodo pari ad Euro 4.885 migliaia registra un incremento dell'1,7% grazie al miglioramento della gestione finanziaria e di quella fiscale (beneficio fiscale connesso alla minore aliquota IRES dal 27,5% al 24%).

Al 31 luglio 2017 l'incidenza dell'utile netto dopo le imposte sul Totale ricavi e altri proventi rimane stabile al 1,8%.

Principali dati economici del Settore VAR

Di seguito viene fornito il conto economico del Settore VAR riclassificato (dati in Euro migliaia) chiuso al 31 luglio 2017, comparato con il periodo precedente chiuso al 31 luglio 2016.

Settore VAR <i>(in migliaia di Euro)</i>	31 luglio				Variazione
	2017	%	2016	%	
Ricavi verso terzi	62.143		52.251		18,9%
Ricavi inter-settore	688		835		-17,6%
Totale Ricavi	62.831		53.086		18,4%
Altri proventi	1.275		807		58,0%
Totale ricavi e altri proventi	64.106	100,0%	53.893	100,0%	19,0%
Materiali di consumo e merci	(29.110)	-45,4%	(23.949)	-44,4%	21,5%
Costi per servizi e per godimento di beni di terzi	(16.435)	-25,6%	(14.966)	-27,8%	9,8%
Costi per il personale	(14.268)	-22,3%	(11.848)	-22,0%	20,4%
Altri costi operativi	(205)	-0,3%	(345)	-0,6%	-40,6%
Ebitda	4.088	6,4%	2.785	5,2%	46,8%
Ammortamenti, accantonamenti e altri costi non monetari	(1.527)		(1.340)	-2,5%	14,0%
Risultato operativo (Ebit)	2.561	4,0%	1.445	2,7%	77,2%
Utile delle società valutate con il metodo del patr. netto	17		80		-78,8%
Proventi e oneri finanziari netti	(454)		(435)		4,4%
Utile prima delle imposte	2.124		1.090		94,9%
Imposte sul reddito	(967)		(607)		59,3%
Utile di periodo	1.157	1,8%	483	0,9%	139,5%
Utile di pertinenza di terzi	509		349		45,8%
Utile di pertinenza del Gruppo	648		134		383,6%

I ricavi del Settore VAR registrano un incremento del 18,9% passando da Euro 52.251 migliaia al 31 luglio 2016 ad Euro 62.143 migliaia al 31 luglio 2017. La crescita dei ricavi del Segmento è stata generata principalmente dallo sviluppo dei ricavi di Var Group SpA e delle società controllate operanti nell'area dei servizi di Managed Service, Digital e ERP & Vertical Solutions, cui hanno contribuito anche le recenti acquisizioni societarie nel corso dell'esercizio chiuso al 30 aprile 2017 (Var Prime Srl, Yarix Srl, Globo Informatica Srl).

Il risultato di Ebitda nel periodo in esame è pari ad Euro 4.088 migliaia, in aumento del 46,8% rispetto al 31 luglio 2016, con uno sviluppo dell'Ebitda margin che passa al 6,4% al 31 luglio 2017 dal 5,2% al 31 luglio 2016. La crescita del risultato di Ebitda è riconducibile tra l'altro alle positive performance dell'area ERP & Vertical Solutions e Managed and Security Services.

Il risultato netto di periodo pari ad Euro 1.157 migliaia registra un incremento del 139,5% grazie all'evoluzione positiva della redditività operativa e della gestione fiscale (applicazione di una minore aliquota fiscale IRES dal 27,5% al 24% nel periodo in esame).

Al 31 luglio 2017 l'incidenza del risultato netto sul Totale ricavi e altri proventi si accresce all'1,8% rispetto allo 0,9% del periodo comparativo al 31 luglio 2016.

Principali dati economici del Settore Corporate

Di seguito viene fornito il conto economico del Settore Corporate riclassificato (dati in Euro migliaia) chiuso al 31 luglio 2017, comparato con il periodo precedente chiuso al 31 luglio 2016.

Settore Corporate <i>(in migliaia di Euro)</i>	31 luglio				Variazione
	2017	%	2016	%	
Ricavi verso terzi	445		548		-18,8%
Ricavi inter-settore	2.575		2.523		2,1%
Totale Ricavi	3.020		3.071		-1,7%
Altri proventi	540		504		7,1%
Totale ricavi e altri proventi	3.560	100,0%	3.575	100,0%	-0,4%
Materiali di consumo e merci	(181)	-5,1%	(293)	-8,2%	-38,2%
Costi per servizi e per godimento di beni di terzi	(1.870)	-52,5%	(1.841)	-51,5%	1,6%
Costi per il personale	(1.450)	-40,7%	(1.383)	-38,7%	4,8%
Altri costi operativi	(32)	-0,9%	(40)	-1,1%	-20,0%
Ebitda	27	0,8%	18	0,5%	50,0%
Ammortamenti, accantonamenti e altri costi non monetari	(45)		(21)		114,3%
Risultato operativo (Ebit)	(18)	-0,5%	(3)	-0,1%	500,0%
Utile delle società valutate con il metodo del patr. netto	-		-		-
Proventi e oneri finanziari netti	4		8		-50,0%
Utile prima delle imposte	(14)		5		-380,0%
Imposte sul reddito	(21)		(25)		-16,0%
Utile di periodo	(35)	-1,0%	(20)	-0,6%	75,0%
Utile di pertinenza di terzi	(13)		(14)		-7,1%
Utile di pertinenza del Gruppo	(22)		(6)		266,7%

I risultati economici del Settore Corporate evidenziano una sostanziale stabilità dei ricavi e dei risultati operativi rispetto al precedente periodo chiuso al 31 luglio 2016. Il risultato di periodo è negativo per Euro 35 migliaia rispetto ad un risultato negativo di Euro 20 migliaia al 31 luglio 2016.

Informativa di Settore

I criteri applicati per identificare i settori di attività oggetto di informativa sono in linea con le modalità attraverso le quali il management gestisce il Gruppo. In particolare, l'articolazione dei settori di attività oggetto di informativa corrisponde alla struttura della reportistica periodicamente analizzata dal Consiglio di Amministrazione ai fini della gestione del business del Gruppo. Nello specifico, la principale dimensione di analisi gestionale utilizzata dal Gruppo è quella relativa ai seguenti settori operativi:

- *Value Added Distribution*, che include la distribuzione a valore aggiunto, attraverso la controllata Computer Gross Italia SpA, di prodotti e soluzioni informatiche a valore nelle categorie server, storage, software e networking agli operatori del segmento enterprise e small medium enterprise. L'offerta di Value Added Distribution del Gruppo, in modo integrato a software house e integratori di tecnologie per la realizzazione di soluzioni tecnologiche complesse, si rivolge ad utilizzatori finali dei prodotti distribuiti.
- *Software e System Integration (VAR)*, che include l'offerta di software, tecnologie, servizi e consulenza, attraverso la controllata Var Group SpA, mirata a formare e supportare le aziende utilizzatori finali di IT. Il Gruppo fornisce servizi di progettazione, di consulenza, sviluppo e installazione di software e di tecnologia complessa, assistenza tecnica pre e post vendita e strategic outsourcing.
- *Corporate*, che include i servizi di gestione amministrativa e finanziaria, di organizzazione, pianificazione e controllo, gestione dei sistemi informativi, delle risorse umane, degli affari generali, societari, legali delle principali società del gruppo svolti dalla società capogruppo Sesa SpA e la prestazione di servizi di logistica (stoccaggio, assemblaggio, customizzazione e movimentazione dei prodotti) attraverso la società Ict Logistica Srl.

I settori operativi Value Added Distribution e Software e System Integration sono integrati verticalmente attraverso la vendita di prodotti e soluzioni informatiche da Computer Gross Italia SpA a Var Group SpA.

Il management del Gruppo valuta le performance dei diversi settori operativi, utilizzando i seguenti indicatori:

- ricavi verso terzi per settore operativo;
- Ebitda definito come utile dell'esercizio al lordo degli ammortamenti, degli accantonamenti a fondo svalutazione crediti, degli accantonamenti ai Fondi Rischi, dei costi figurativi relativi ai piani di stock grant assegnati agli amministratori esecutivi, dei proventi e degli oneri finanziari, dell'utile (perdita) delle società valutate con il metodo di patrimonio netto e delle imposte;
- utile dell'esercizio.

Poiché il Margine operativo lordo (Ebitda) non è identificato come misura contabile dagli IFRS (Non-GAAP Measures) la determinazione quantitativa dello stesso potrebbe non essere univoca. L'Ebitda è una misura utilizzata dal management per monitorare e valutare l'andamento operativo delle società del Gruppo.

Il criterio di determinazione dell'Ebitda riportato sopra ed applicato dal Gruppo potrebbe non essere omogeneo con quello adottato da altre società o Gruppi e pertanto il suo valore potrebbe non essere comparabile con quello determinato da questi ultimi.

La seguente tabella riporta l'informativa per settore operativa per i periodi chiusi al 31 luglio 2017 e 31 luglio 2016:

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Value Added Distribution	Software e System Integration	Corporate	Elisioni		Value Added Distribution	Software e System Integration	Corporate	Elisioni	
Ricavi verso terzi	252.097	62.143	445	-	314.685	240.745	52.251	548	-	293.544
Ricavi inter-settore	17.727	688	2.575	-	20.990	18.557	835	2.523	-	21.915
Ricavi	269.824	62.831	3.020	(20.990)	314.685	259.302	53.086	3.071	(21.915)	293.544
Altri proventi	1.290	1.275	540	(921)	2.184	1.195	807	504	(792)	1.714
Totale ricavi e altri proventi	271.114	64.106	3.560	(21.911)	316.869	260.497	53.893	3.575	(22.707)	295.258
Materiali di consumo e merci	(250.759)	(29.110)	(181)	17.899	(262.151)	(239.645)	(23.949)	(293)	18.385	(245.502)
Costi per servizi e per godimento di beni di terzi	(7.280)	(16.435)	(1.870)	4.004	(21.581)	(6.735)	(14.966)	(1.841)	4.241	(19.301)
Costi per il personale	(3.627)	(14.268)	(1.450)	-	(19.345)	(3.534)	(11.848)	(1.383)	-	(16.765)
Altri costi operativi	(450)	(205)	(32)	9	(678)	(579)	(345)	(40)	11	(953)
Ebitda	8.998	4.088	27	1	13.114	10.004	2.785	18	(70)	12.737
Ammortamenti e svalutazioni e altri costi non monetari	(1.357)	(1.527)	(45)	-	(2.929)	(2.213)	(1.340)	(21)	-	(3.574)
Risultato operativo (Ebit)	7.641	2.561	(18)	1	10.185	7.791	1.445	(3)	(70)	9.163
Utile delle società valutate con il metodo del patrimonio netto	153	17	-	-	170	-	80	-	-	80
Proventi e oneri finanziari netti	(791)	(454)	4	-	(1.241)	(818)	(435)	8	-	(1.245)
Risultato prima delle imposte	7.003	2.124	(14)	1	9.114	6.973	1.090	5	(70)	7.998
Imposte sul reddito	(2.118)	(967)	(21)	-	(3.106)	(2.169)	(607)	(25)	22	(2.779)
Risultato di periodo	4.885	1.157	(35)	1	6.008	4.804	483	(20)	(48)	5.219
Utile di pertinenza di terzi	10	509	(13)	1	507	2	349	(14)	0	337
Utile di pertinenza del Gruppo	4.875	648	(22)	-	5.501	4.802	134	(6)	(48)	4.882

Rapporti con parti correlate e con società del Gruppo

In merito all'informativa riguardante i rapporti con parti correlate, si segnala che le operazioni effettuate con tali soggetti, incluse le operazioni infragruppo, sono state concluse a condizioni di mercato e di reciproca convenienza economica.

L'identificazione delle parti correlate del Gruppo è stata effettuata in conformità al principio internazionale IAS 24. Nel periodo oggetto di analisi non si segnalano operazioni significative con parti correlate.

Fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura del trimestre

Non vi sono fatti significativi avvenuti successivamente al 31 luglio 2017.

Evoluzione prevedibile della gestione

La gestione al 31 luglio 2017 si chiude in un contesto economico caratterizzato da una debole crescita dell'economia europea e italiana e del settore dell'IT dove opera il nostro Gruppo.

Per la restante parte dell'esercizio l'obiettivo del management è confermare e consolidare il trend di crescita di ricavi e redditività raggiunti nel primo trimestre dell'anno, rafforzando la leadership di mercato nel settore dei servizi IT a valore e sviluppando portafoglio prodotti e servizi offerti alla clientela.

Il Presidente del Consiglio di Amministrazione
Paolo Castellacci

Prospetti allegati

Prospetto di Conto Economico Consolidato

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Periodo chiuso al 31 luglio	
	2017	2016
Ricavi	314.685	293.544
Altri proventi	2.184	1.714
Materiali di consumo e merci	(262.151)	(245.502)
Costi per servizi e per godimento di beni di terzi	(21.581)	(19.301)
Costi per il personale	(19.345)	(16.765)
Altri costi operativi	(1.635)	(3.068)
Ammortamenti e svalutazioni	(1.972)	(1.459)
Risultato operativo	10.185	9.163
Utile delle società valutate con il metodo del patrimonio netto	170	80
Proventi finanziari	1.597	760
Oneri finanziari	(2.838)	(2.005)
Utile prima delle imposte	9.114	7.998
Imposte sul reddito	(3.106)	(2.779)
Utile del periodo	6.008	5.219
<i>di cui:</i>		
Utile di pertinenza di terzi	507	337
Utile di pertinenza del Gruppo	5.501	4.882

A partire dal prospetto di Conto Economico Consolidato al 31 gennaio 2017 gli sconti cassa concessi dai fornitori sono riclassificati a riduzione del costo d'acquisto delle merci in quanto, come prassi già in uso nel settore della distribuzione, è ritenuta prevalente la componente commerciale. Ai fini comparativi gli sconti finanziari sono stati riclassificati dalla voce Proventi finanziari alla voce di costo Materiali di consumo anche nel prospetto economico consolidato al 31 luglio 2016.

Prospetto di Situazione Patrimoniale e Finanziaria Consolidata

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Al 31 luglio 2017	Al 30 aprile 2017
Attività immateriali	23.281	21.848
Attività materiali	51.198	49.736
Investimenti immobiliari	290	290
Partecipazioni valutate con il metodo di patrimonio netto	8.960	8.835
Crediti per imposte anticipate	5.540	5.548
Altri crediti e attività non correnti	10.028	8.160
Totale attività non correnti	99.297	94.417
Rimanenze	77.932	61.570
Crediti commerciali correnti	337.429	315.399
Crediti per imposte correnti	4.536	4.687
Altri crediti e attività correnti	36.041	22.715
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	170.582	191.951
Totale attività correnti	626.520	596.322
Attività non correnti possedute per la vendita		
Totale attività	725.817	690.739
Capitale sociale	37.127	37.127
Riserva da sovrapprezzo delle azioni	33.144	33.144
Altre riserve	6.217	6.587
Utili portati a nuovo	119.928	114.427
Totale patrimonio netto di pertinenza del Gruppo	196.416	191.285
Patrimonio netto di pertinenza di terzi	8.322	7.743
Totale patrimonio netto	204.738	199.028
Finanziamenti non correnti	123.249	81.118
Benefici ai dipendenti	17.809	17.427
Fondi non correnti	1.742	1.746
Imposte differite passive	6.872	6.711
Totale passività non correnti	149.672	107.002
Finanziamenti correnti	55.815	60.878
Debiti verso fornitori	246.769	270.984
Debiti per imposte correnti	6.181	3.241
Altre passività correnti	62.642	49.606
Totale passività correnti	371.407	384.709
Totale passività	521.079	491.711
Totale patrimonio netto e passività	725.817	690.739

Prospetto delle Variazioni del Patrimonio Netto Consolidato

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Capitale sociale	Riserva da sovrapprezzo delle azioni	Altre riserve	Utili d'esercizio e Utili portati a nuovo	Patrimonio netto pertinenza del Gruppo	Patrimonio netto pertinenza di terzi	Totale patrimonio netto
Al 30 aprile 2017	37.127	33.144	6.587	114.427	191.285	7.743	199.028
Utile del periodo				5.501	5.501	507	6.008
Utile/Perdita attuariale per benefici a dipendenti					-		-
Utile complessivo dell'esercizio			-	5.501	5.501	507	6.008
Acquisto azioni proprie			(199)		(199)		(199)
Dividendi distribuiti					-		-
Destinazione utile d'esercizio					-		-
Variazione area di consolidamento e altre movimentazioni			(171)		(171)	72	(99)
Al 31 Luglio 2017	37.127	33.144	6.217	119.928	196.416	8.322	204.738

Rendiconto Finanziario Consolidato

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Periodo chiuso al 31 luglio	
	2017	2016
Utile prima delle imposte	9.114	7.998
 Rettifiche per:		
Ammortamenti	1.972	1.529
Accantonamenti ai fondi relativi al personale e altri fondi	1.825	2.222
(Proventi)/oneri finanziari netti	606	886
Utile delle società valutate con il metodo del patrimonio netto	(170)	(80)
Altre poste non monetarie	248	-
Flussi di cassa generate da attività operativa prima delle variazioni del capitale circolante netto	13.595	12.555
Variazione delle rimanenze	(16.362)	(25.563)
Variazione dei crediti commerciali	(23.477)	7.019
Variazione dei debiti verso fornitori	(24.215)	(29.872)
Variazione delle altre attività	(15.297)	(4.150)
Variazione delle altre passività	12.788	(9.908)
Utilizzo dei fondi rischi	(44)	92
Pagamento benefici ai dipendenti	(12)	(159)
Variazione delle imposte differite	169	(556)
Variazione dei crediti e debiti per imposte correnti	(15)	(4)
Interessi pagati	(697)	(2.005)
Imposte pagate	-	-
Flusso di cassa netto generato da attività operativa	(53.567)	(52.551)
Investimenti in imprese al netto della cassa acquistata	-	(352)
Investimenti in attività materiali	(2.713)	(1.875)
Investimenti in attività immateriali	(2.154)	(899)
Dismissioni di attività materiali ed immateriali	-	-
Dismissione attività detenute per la vendita	-	-
Investimenti in società collegate	-	-
Dismissioni di altre partecipazioni non correnti	-	30
Erogazione di finanziamenti	-	-
Investimenti in attività finanziarie non correnti	-	-
Incassi da attività finanziarie non correnti	108	122
Dividendi incassati	45	-
Interessi incassati	147	1.175
Flusso di cassa netto generato/(assorbito) da attività di investimento	(4.567)	(1.799)
Sottoscrizioni di finanziamenti a lungo termine e leasing finanziari	57.000	32.500
Rimborsi di finanziamenti a lungo termine	(24.715)	(2.428)
(Decremento)/incremento di finanziamenti a breve	4.783	(8.102)
Investimenti/disinvestimenti in attività finanziarie	(5)	-
Variazione patrimonio netto gruppo	(171)	(19)
Variazione patrimonio netto terzi	72	(59)
Azioni proprie	(199)	(42)
Dividendi distribuiti	-	-
Flusso di cassa netto generato/(assorbito) da attività finanziaria	36.765	21.850
Differenza di conversione su disponibilità liquide	-	-
Variazione disponibilità liquide e mezzi equivalenti	(21.369)	(32.500)
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti all'inizio dell'esercizio	191.951	146.168
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti alla fine dell'esercizio	170.582	113.668

Dichiarazione ai sensi dell'articolo 154-bis, 2° comma, del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, «Testo unico delle disposizioni in materia di intermediazione finanziaria», e successive modificazioni

Il dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari dichiara, ai sensi del secondo comma articolo 154-bis del Testo Unico della Finanza, che l'informativa contabile contenuta nel Resoconto intermedio di gestione al 31 luglio 2017 del Gruppo Sesa, corrisponde alle risultanze documentali, ai libri e alle scritture contabili.

Empoli, 13 Settembre 2017

Alessandro Fabbroni

(In qualità di Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili)