

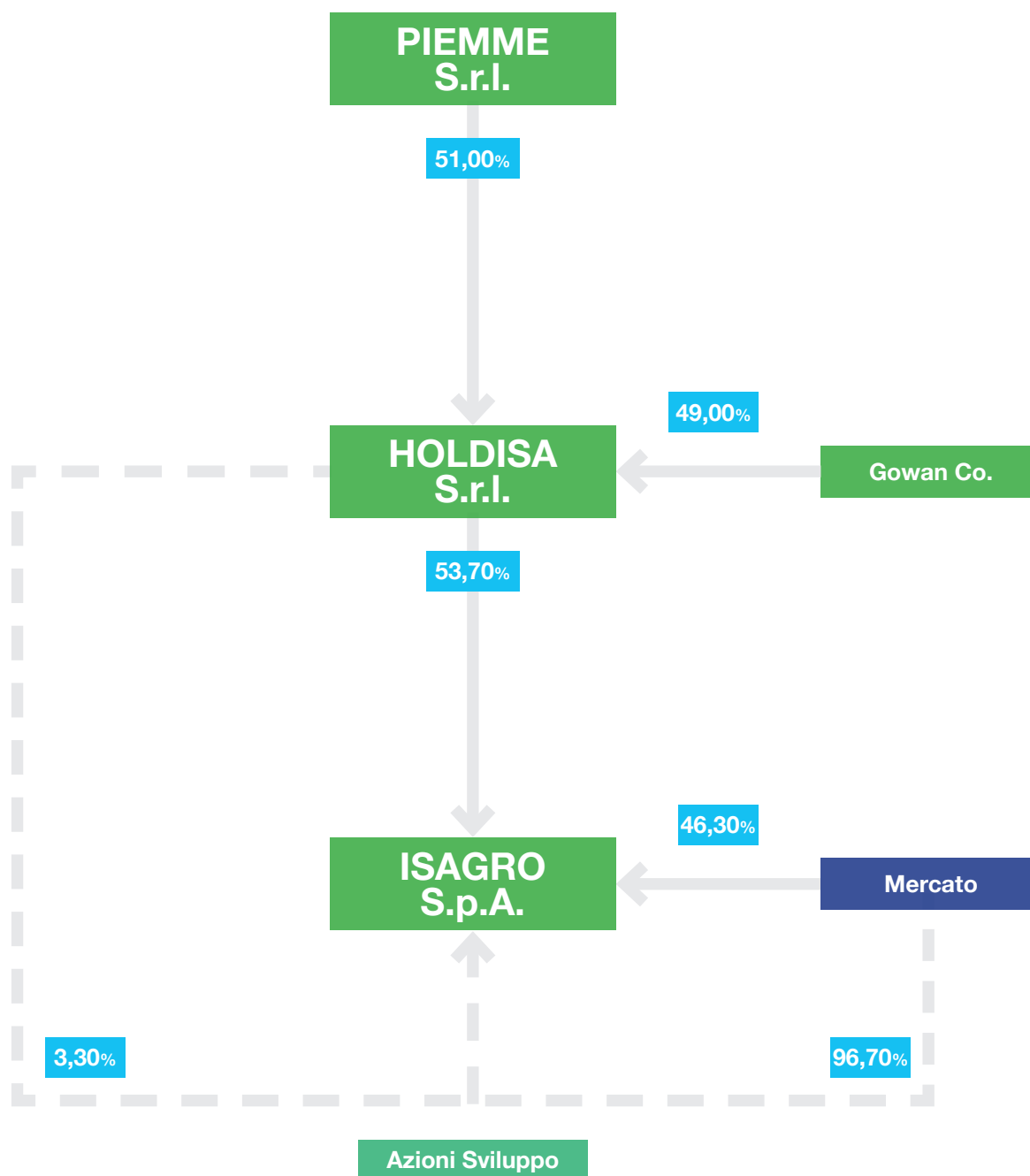
RELAZIONI E BILANCI 2014



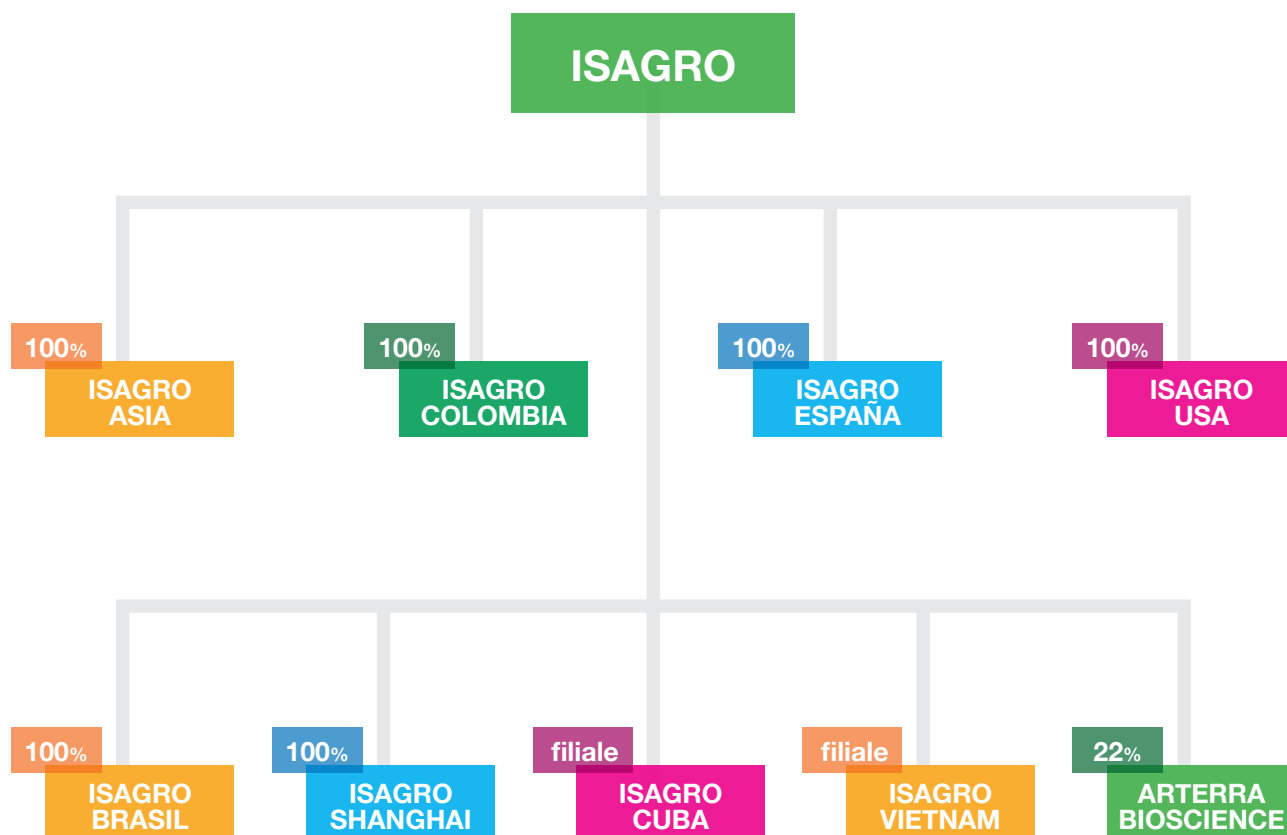


BILANCIO CONSOLIDATO 2014	pag 5
Relazione degli Amministratori sulla Gestione	pag 6
Relazione della Società di Revisione	pag 46
PROSPETTI CONTABILI CONSOLIDATI	pag 49
Situazione Patrimoniale - Finanziaria consolidata	pag 50
Conto Economico consolidato	pag 51
Conto Economico complessivo consolidato	pag 52
Rendiconto finanziario consolidato	pag 53
Prospetto dei movimenti di patrimonio netto consolidato	pag 54
NOTA ILLUSTRATIVA	pag 55
Informazioni sulla Situazione Patrimoniale - Finanziaria	pag 80
Informazioni sul Conto Economico	pag 120
BILANCIO ISAGRO S.P.A. 2014	pag 156
Relazione degli Amministratori sulla Gestione	pag 158
Prospetti contabili	pag 188
Relazione della Società di Revisione	pag 197
Relazione del Collegio Sindacale	pag 199
NOTA ILLUSTRATIVA	pag 212
BILANCI SOCIETÀ CONTROLLATE	pag 323

STRUTTURA DI CONTROLLO ISAGRO S.p.A.



STRUTTURA DEL GRUPPO



Isagro è anche presente in Argentina, Australia, Cile e Sud Africa con società per la titolarità delle registrazioni del Gruppo.



Consiglio di Amministrazione

Presidente e Amministratore Delegato

Giorgio Basile

Vice Presidente

Maurizio Basile

Consiglieri

Riccardo Basile

Christina Economou

Gianni Franco

Adriana Silvia Sartor

Elena Vasco

Antonio Zoncada

Collegio Sindacale

Presidente

Piero Gennari

Sindaci effettivi

Giuseppe Bagnasco

Claudia Costanza

Società di Revisione

Deloitte & Touche S.p.A.

BILANCIO CONSOLIDATO 2014



RELAZIONE DEGLI AMMINISTRATORI SULLA GESTIONE

Signori Azionisti,

il bilancio consolidato del Vostro Gruppo al 31 dicembre 2014 mostra **Ricavi** pari a € 145,94 milioni (+4,4% rispetto all'esercizio 2013, che includeva € 10,0 milioni di ricavi da *Licensing* rispetto agli € 2,0 milioni del 2014, ovvero +10,9% escludendo detti ricavi), un **Margine operativo lordo** di € 12,47 milioni (rispetto agli € 14,84 milioni dell'anno precedente) e un **Risultato netto** in perdita per € 0,88 milioni (rispetto alla perdita di € 4,33 milioni consuntivata al 31 dicembre 2013), dopo aver iscritto accantonamenti, ammortamenti e svalutazioni per € 10,89 milioni, con una **Posizione finanziaria netta** a debito di € 29,69 milioni e un **rapporto debt/equity** pari a 0,31 (a fronte rispettivamente di € 53,93 milioni e 0,83 a fine 2013).

Da un punto di vista commerciale l'esercizio 2014 è stato caratterizzato dall'atteso recupero delle vendite rispetto al 2013, periodo quest'ultimo che era stato negativamente influenzato dall'"effetto di trascinamento" della siccità che nel 2012 aveva colpito alcuni mercati di grande rilevanza per Isagro: nel 2014 i ricavi dei soli prodotti e servizi (così detto *Basic Business*), ossia escludendo la componente del *Licensing*, hanno fatto registrare un incremento del 10,9% rispetto all'esercizio precedente, pur in presenza di un quarto trimestre "debole" per sfavorevoli condizioni di mercato in Brasile.

Tale crescita è avvenuta in un esercizio caratterizzato da importanti cambiamenti per Isagro dal punto di vista:

- **strategico** (co-sviluppo e *Licensing*);
- **gestionale/operativo** (maggiore focus su "mercato e cliente", con rafforzamento delle squadre di Ricerca, Innovazione & Sviluppo e di *Marketing & Sales*);
- **finanziario** (aumento di capitale);
- della **corporate governance** (semplificazione della struttura di controllo del Gruppo).

Dal punto di vista strategico, l'azione del *management* di Isagro, che ha portato al conseguimento dei risultati sopra brevemente descritti e che sta lavorando alla realizzazione degli obiettivi contenuti nel *Business Plan 2014-2018* comunicati al mercato nel mese di aprile 2014, è orientata dalle seguenti cinque Linee Guida Strategiche, frutto di un arricchimento del modello di *business* di "*Small global player*" adottato dal Gruppo:

1. definire le linee guida per la ricerca innovativa e svolgere le relative attività, che non necessitano di una larga scala né di elevate risorse finanziarie, in piena autonomia;
2. operare nello sviluppo di nuovi prodotti (i) in *partnership* per i nuovi principi attivi aventi un potenziale commerciale mondiale e richiedenti elevati investimenti e (ii) in autonomia per quelli con potenziale di vendita in specifici segmenti/aree e con livelli d'investimento contenuti;
3. sviluppare il nuovo *business Licensing*, così aggiungendo al *core business* delle vendite di prodotti formulati di proprietà anche quello di valorizzazione dei principi attivi tramite la concessione di diritti a fronte di un pagamento *upfront* e della stipula di accordi di fornitura di lungo termine;
4. sviluppare il proprio portafoglio prodotti attraverso (i) nuove miscele con molecole di proprietà, (ii) il lancio di nuovi prodotti (*Fumigante*, *Bio-solutions* e generici) e (iii) lo sviluppo di presenze distributive dirette in mercati selezionati, preferibilmente in *partnership*;
5. svolgere le attività aziendali mantenendo un livello di debito finanziario non eccedente il Capitale Circolante Netto.

In tal senso, il 2014 è stato il primo "anno pieno" nella applicazione di tali linee strategiche.



Dal punto di vista gestionale e operativo, poi, nel 2014 sono continuate le attività di:

- rafforzamento delle strutture di Ricerca, Innovazione e Sviluppo (R,I&S) e di *Marketing & Sales* con l'ulteriore inserimento di nuove figure professionali;
- rafforzamento commerciale, con particolare attenzione ai mercati ad alto tasso di crescita (es: Cina) e ai prodotti generici (inizialmente per l'India);
- maggiore *focus* su “mercato e cliente”, confermando quello sul “prodotto”.

Il progresso, già a partire dall'esercizio 2014 rispetto al 2013, dei risultati di natura operativa conseguiti dal Gruppo riflette i primi effetti delle azioni sopra enunciate, dalle quali ci si attende un contributo via via crescente a partire dal 2015.

Dal punto di vista finanziario, l'esercizio 2014 è stato caratterizzato dal successo dell'operazione di aumento di capitale di € 29 milioni (di cui € 16 milioni apportati dal sistema di controllo e derivanti dall'accordo di alleanza con Gowan del luglio 2013), conclusasi nel mese di maggio. Tramite tali proventi la capogruppo Isagro S.p.A. ha finanziato nel corso del 2014 (e finanzia nell'esercizio 2015) la parte degli investimenti in Ricerca, Innovazione e Sviluppo (R,I&S) del Gruppo non coperti dai flussi di cassa della gestione.

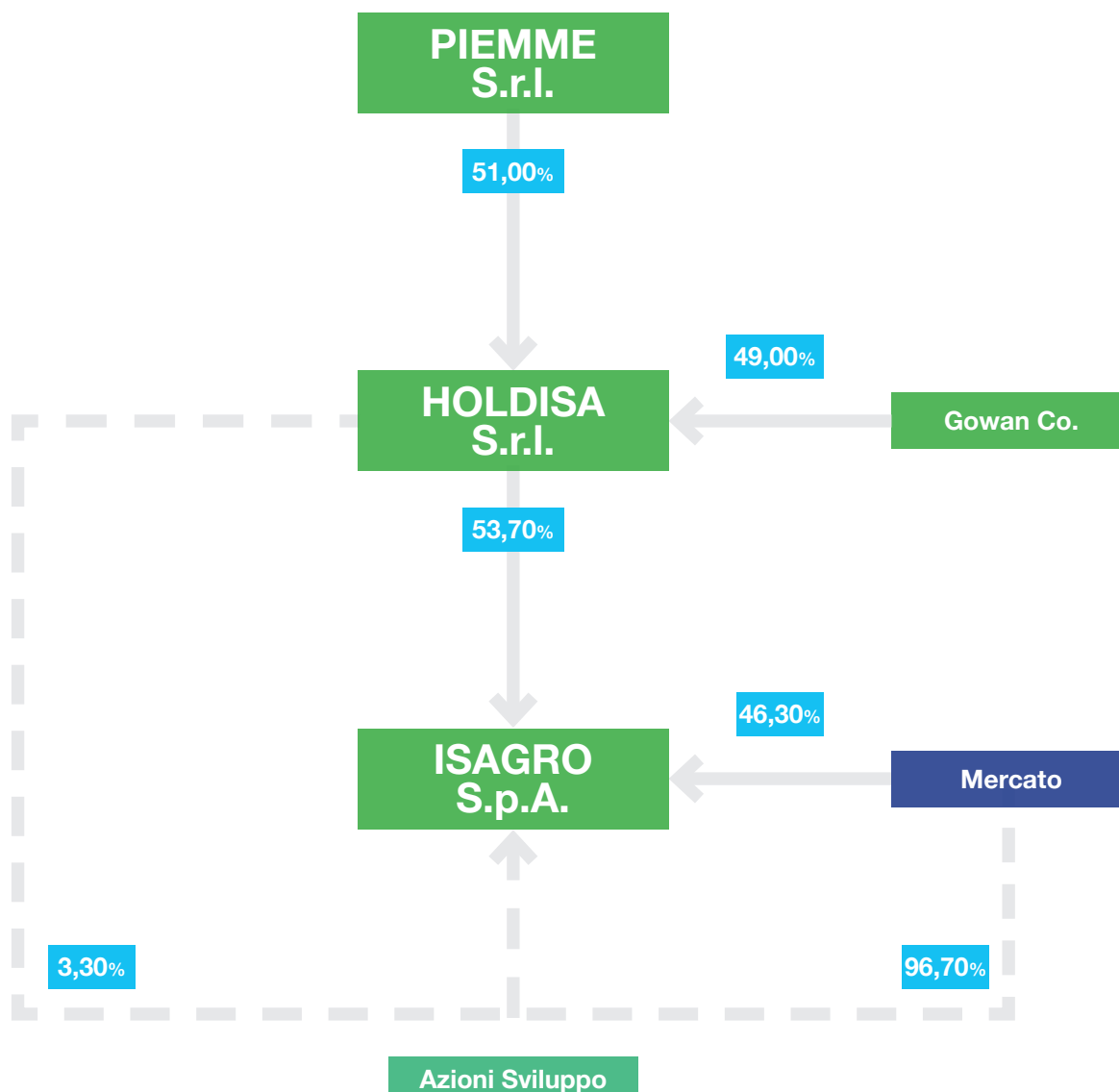
L'aumento di capitale ha consentito ad Isagro di:

- trasferire in Isagro S.p.A. la gran parte delle risorse finanziarie immesse dal *partner* Gowan tra ottobre 2013 e marzo 2014 in BasJes Holding S.r.l.;
- lanciare sul Mercato una nuova categoria di azioni speciali denominate Azioni Sviluppo, appositamente pensate per società aventi un Soggetto Controllante e che, a fronte dell'assenza del diritto di voto, remunerano l'investitore con un extra-dividendo (pari al 20% nel caso di Isagro) rispetto alle Azioni Ordinarie e lo tutelano attraverso l'automatica conversione in Azioni Ordinarie in caso di perdita del controllo da parte del Soggetto Controllante e in ogni caso di OPA obbligatoria;
- realizzare una importante semplificazione e un accorciamento della struttura di controllo del Gruppo Isagro.



Dal punto di vista della corporate governance del Gruppo, infatti, nel 2014, in seguito all'aumento di capitale, i soci di minoranza del "vecchio" sistema di controllo organizzato su tre livelli societari (Holdisa/Manisa/BasJes), con Piemme quale Soggetto Controllante, hanno ceduto le proprie quote a BasJes Holding S.r.l., sottoscrivendo Azioni Sviluppo e permettendo così la successiva fusione per incorporazione delle due *sub-holding* Manisa S.r.l. e Holdisa S.r.l. in BasJes Holding S.r.l. (società partecipata per il 51% da Piemme, Soggetto Controllante di Isagro S.p.A., e per il 49% da Gowan), poi denominata Holdisa S.r.l.. La nuova Holdisa S.r.l. detiene così direttamente il 53,7% dei diritti di voto in Isagro S.p.A., mentre Piemme S.r.l. continua a rivestire il ruolo di Soggetto Controllante.

Struttura di controllo di Isagro



Una più dettagliata descrizione degli accadimenti sopra accennati è riportata nella sezione "Principali eventi dell'esercizio 2014" della presente Relazione



Mercato degli agrofarmaci

Il mercato degli agrofarmaci convenzionali, escludendo cioè le sementi geneticamente modificate, in base alle stime fornite dalla società di rilevazione Phillips McDougall, ha raggiunto nel 2014 un valore di circa US\$ 56 miliardi (a livello di distribuzione), con un incremento in termini nominali del 3,6% rispetto al 2013.

Il progressivo indebolimento dei prezzi delle principali derrate, quali mais, soia, riso e cotone, si è mantenuto sino al termine del 2014 a causa dell'incremento delle rese produttive e della presenza di *stock* risultanti dalla precedente stagione 2013.

In Europa le condizioni climatiche generalmente miti e piovose, sopra le medie stagionali nella prima parte dell'anno, hanno favorito il consumo di fungicidi, tranne nell'Europa dell'est, dove si sono registrate scarse precipitazioni.

Quanto all'America, nelle zone occidentali e meridionali degli Stati Uniti si è registrata una situazione di scarse precipitazioni. La parte settentrionale dell'America del Sud, inclusa la zona della canna da zucchero in Brasile, ha subito una siccità eccezionale.

Similmente, in Australia si è verificata una stagione siccitosa che ha portato all'erogazione di sovvenzioni statali. Le previsioni dell'USDA (il dipartimento dell'agricoltura dell'amministrazione statunitense) per le produzioni globali di derrate agricole nella stagione di vendite 2014-2015 rispetto a quelle del periodo precedente riportano un sostanziale mantenimento del livello di produzione di **grano**, derivante dalle buone condizioni meteo in Europa e dalle elevate produzioni in Argentina, Ucraina e Kazakistan.

Per la **soia** si prevede un aumento di produzione del 9% dalla stagione di vendite 2013-2014 a quella in corso dovuto principalmente ad incrementi in Cina, Russia e Ucraina e alla riduzione in Brasile dovuta alle scarse precipitazioni. La produzione di **mais** è prevista raggiungere 990 milioni di tonnellate, un livello mai raggiunto in passato, con aumenti in Argentina ed Europa, nonostante riduzioni in Ucraina, Bielorussia e Russia per via delle condizioni siccitose registrate in estate. La produzione globale di **riso** per la stagione in corso è stimata pari a 475 milioni di tonnellate, in linea con quella dello scorso anno. Lo stesso dicasi per il **cotone**, per il quale l'USDA prevede una produzione di 26 milioni di tonnellate per la stagione in corso, in linea con quella della passata stagione.

Per quanto riguarda l'andamento delle superfici delle principali colture nelle differenti aree geografiche, in termini generali va segnalato come in Europa, Stati Uniti e Canada si sia registrata una riduzione della superficie coltivata a mais (-4,5%) a favore di un incremento di quella coltivata a soia (+5,6%), mentre sostanzialmente stabile si è mantenuta la superficie a cereali (+2,4%).

In Europa, da stime dell'Associazione per il commercio di derrate agricole dell'Unione Europea, la superficie seminata a cereali (47,6 milioni di ettari) non ha subito sostanziali variazioni rispetto allo stesso periodo dello scorso anno, come pure quelle seminate a colza e mais (rispettivamente 6,7 e 9,6 milioni di ettari).

Negli Stati Uniti, secondo fonti governative (USDA), la superficie seminata a soia è aumentata al massimo storico di 34 milioni di ettari (+8,9% rispetto al 2013), quella a mais si è ridotta a 37 milioni di ettari (-5,0% rispetto al 2013) e quella a cotone è cresciuta a 4,5 milioni di ettari (+6,1% rispetto al 2013).

In Brasile, rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente, fonti ministeriali locali stimano per l'anno in corso un incremento del 4,4% della superficie di soia (a 31 milioni di ettari), una riduzione del 4,2% dell'area coltivata a mais (15,1 milioni di ettari) e una sostanziale stabilità della superficie coltivata a grano (2,7 milioni di ettari).

In Argentina, secondo fonti ministeriali locali, la superficie seminata a soia è rimasta stabile rispetto all'anno precedente (20 milioni di ettari).

Le principali informazioni caratterizzanti l'evoluzione del mercato degli agrofarmaci nei primi sei mesi del 2014, suddiviso per aree geografiche, sono di seguito riassunte.

In **EUROPA**, i prezzi dei cereali e della colza sono rimasti stabili rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente, nonostante l'incremento di produzione registrato nell'area. L'andamento climatico è stato favorevole al mantenimento di consumi di fungicidi durante la seconda parte dell'anno. Nel Nord Europa si segnalano condizioni di semina autunnali molto migliori di quelle dello scorso anno.

In **NORD AMERICA**, negli Stati Uniti il consistente sviluppo delle colture e delle rese di mais e soia ha portato ad un ribasso dei prezzi delle derrate e ad un minor consumo dei fungicidi per l'uso quali miglioratori della salute della coltura.

In Canada, gli *stock* di grano dovuti all'eccellente produzione dell'annata precedente sono rimasti elevati nel corso dell'anno e questo ha limitato il potenziale produttivo del 2014.

In **SUD AMERICA**, il mercato degli agrofarmaci in Brasile è stato caratterizzato da un apprezzamento del dollaro americano sul real, che ha ridotto le esportazioni di derrate, da alti tassi di interesse, dal trascinarsi degli *stock* derivanti dalle eccellenti rese dell'annata precedente e da un abbassamento dei prezzi di soia e mais.

In Argentina le condizioni di mercato sono difficili a causa dell'elevato tasso d'inflazione e dei dazi di esportazione su soia e grano.

In **ASIA**, si è registrato un calo nel prezzo del riso a causa del programma di smaltimento degli *stock* in atto da parte del governo thailandese. Phillips McDougall segnala la riduzione dei prezzi dell'olio di palma e del riso. Secondo il sito *web Agrow*, la media dei prezzi degli agrofarmaci a dicembre 2014 in Cina è stata inferiore dell'11,5% rispetto all'anno precedente. Stime dell'*International Cotton Advisory Committee* stimano che ci sia stato un aumento di produzione di cotone in Cina fino a 6,4 milioni di tonnellate nel 2014.

Infine, nell'area del **PACIFICO**, si segnala la forte siccità che ha colpito il sud-ovest del continente australiano, per la quale il governo australiano ha erogato delle sovvenzioni. In Giappone, i dati della locale associazione di categoria dell'industria agrofarmaceutica indicano un aumento del 2,0% delle vendite complessive di agrofarmaci nel periodo ottobre 2013 - settembre 2014. Secondo Philips McDougall, in Australia, il perdurare di condizioni climatiche particolarmente secche e di temperature rigide nella parte meridionale del paese ha parzialmente impedito le semine stagionali, danneggiato i raccolti emergenti e ridotto l'intensità delle avversità delle colture, con conseguente rallentamento delle vendite di agrofarmaci.





Stato di realizzazione del *Business Plan* 2014-2018


Il Consiglio di Amministrazione della capogruppo Isagro S.p.A. ha approvato nel mese di marzo 2014 il *Business Plan* 2014-2018, poi pubblicato nel successivo mese di aprile e ampiamente rappresentato nell'ambito della Relazione Semestrale al 30 giugno 2014, cui si rimanda.

Si sintetizzano di seguito, in aggiunta alla Linee Guida Strategiche richiamate nel paragrafo introduttivo della presente Relazione, le principali ipotesi di lavoro seguite:

- **Ricavi** del Gruppo originati da due Aree di *Business*:
 - **“Agrofarmaci e Servizi (Basic Business)”**: *ricerca innovativa, sviluppo, produzione e commercializzazione* (e distribuzione diretta nei mercati ove il Gruppo è presente con proprie reti di vendita locali) su scala mondiale di Agrofarmaci, principalmente di proprietà di Isagro, oltre che vendita di servizi a terzi (i) di conto lavorazione, utilizzando la capacità produttiva disponibile presso gli stabilimenti del Gruppo, e (ii) di ricerca e sviluppo, utilizzando la capacità di R&S presso i propri siti di Novara (laboratori) e Galliera (prove di campo).
Con riferimento a tale area di business si sono stimati ricavi superiori a € 200 milioni nel 2018;
 - **“Licensing”**: attività di valorizzazione e sfruttamento del patrimonio di proprietà intellettuale del Gruppo, con il riconoscimento di pagamenti *upfront*, attraverso la concessione a operatori terzi di diritti per lo sviluppo da parte di tali operatori di miscele/combinazioni di prodotto tra principi attivi di loro proprietà e principi attivi di proprietà di Isagro e la stipula di accordi di fornitura di lungo termine.
Il Gruppo conta di realizzare accordi in linea con quello concluso con Arysta nel 2013 e con Rotam nel 2014, ottenendo ulteriori pagamenti *upfront* per un totale di € 13 milioni entro il 2018;
- **Investimenti** nel periodo 2014-2018 per circa € 80 milioni, di cui oltre 60 milioni destinati alla **Ricerca e Sviluppo**, da ricondursi principalmente:
 - all'avanzamento dei lavori per il *dossier* registrativo del fungicida a largo spettro SDHi (il cui lancio è previsto avvenire oltre il periodo del Piano) per i principali mercati di riferimento (Europa, Stati Uniti, Brasile, Cina) e, in misura meno rilevante, per il Fumigante;
 - alla realizzazione di nuovi *dossier* regolativi per i prodotti di proprietà e per formulati a base di principi attivi di proprietà;
 - alla realizzazione di studi per la Difesa Straordinaria dei prodotti di proprietà;
 - alla ipotesi di poter iniziare, a partire dal 2017, lo sviluppo di un nuovo prodotto, frutto della ricerca innovativa di Isagro.

Con riferimento all'esercizio 2014, i dati consuntivi indicano:

- per quanto riguarda il *Basic Business*, un livello di ricavi in linea con quelli del Piano (€ 143,94 milioni consuntivati al 31 dicembre 2014 contro gli € 144,0 milioni ipotizzati nel Piano) e un livello di EBITDA superiore (€ 10,47 milioni consuntivati al 31 dicembre 2014 contro gli € 6,8 milioni ipotizzati nel Piano), grazie ad un miglior *mix* di vendita e a minori costi fissi;
- per quanto riguarda il *Licensing*, ricavi (e il relativo contributo all'EBITDA, all'EBIT e al Risultato ante imposte) pari a € 2,0 milioni, inferiori per € 6,0 milioni rispetto agli € 8,0 milioni ipotizzati nel *Business Plan* per l'esercizio 2014. Tuttavia, alla luce delle evoluzioni dei contatti in essere e delle prospettive di tale nuova linea di *business*, Isagro è del tutto confidente di potere raggiungere, se non superare, il “plafond” di € 13,0 milioni previsto per l'intero orizzonte di Piano. In questo senso, la varianza rispetto al *Business Plan* è da intendersi come il risultato di una diversa tempistica di realizzazione dei proventi prima indicati;

- 
- un livello totale di EBITDA pari a € 12,47 milioni, in diminuzione per circa € 2,3 milioni rispetto agli € 14,8 milioni ipotizzati nel *Business Plan* per l'anno 2014.

Quanto sopra costituisce evidenza dell'effettivo avvio di un ciclo di crescita dei risultati operativi basato sul maggior sfruttamento dei prodotti di proprietà, così segnando una profonda discontinuità con i periodi precedenti. I positivi risultati in termini di fatturato del *Basic Business* registrati nel 2014 sono inoltre confortati dalle proiezioni per il primo trimestre del 2015, che indicano una ulteriore crescita rispetto al pari periodo del 2014, in linea con le ipotesi di Piano per il corrente esercizio.

A tal proposito, si segnala che, come dettagliatamente descritto nella sezione "Eventi successivi", in data 25 febbraio 2015 il Consiglio di Amministrazione della capogruppo Isagro S.p.A. ha approvato l'aggiornamento del *Business Plan 2014-2018* relativo ai dati consolidati di Gruppo ("*Revised Budget 2015 and 2016-2018 Estimates: confirmation of growth*").

In tale occasione sono state confermate le attese di crescita dell'EBITDA nell'ambito del percorso tracciato nello stesso *Business Plan 2014-2018* già comunicato al Mercato.

Conto Economico - dati di sintesi

I **Ricavi** consolidati del Vostro Gruppo nel 2014 sono stati pari a € 145,94 milioni, in aumento di € 6,16 milioni (+4,4%) rispetto agli € 139,78 milioni del 2013, con:

- Ricavi da vendite di agrofarmaci e servizi (*Basic Business*), pari a € 143,94 milioni, in aumento di € 14,16 milioni (+10,9%) rispetto agli € 129,78 milioni dello scorso esercizio, grazie a:
 - l'atteso recupero di fatturato rispetto all'esercizio 2013, periodo quest'ultimo che era stato negativamente influenzato dall'"effetto di trascinamento" della siccità che nel 2012 aveva colpito alcuni mercati di grande rilevanza per Isagro, avvenuto anche grazie all'inizio della collaborazione commerciale con il *partner* Gowan, che ha proceduto ad acquisti di prodotti Isagro destinati alla vendita tramite le proprie reti distributive in Italia e negli USA;
 - un marcato incremento delle vendite di prodotti rameici, soprattutto in Italia e negli USA;
 - maggiori vendite di prodotti generici di terzi, commercializzati in India e in alcuni altri Paesi dalla società controllata Isagro (Asia) Agrochemicals Pvt. Ltd.;
- proventi da *Licensing* per € 2,0 milioni rispetto agli € 10,0 milioni registrati nel 2013. Con riferimento a tale aspetto, peraltro, restano confermate le attese per un valore totale di ricavi da *Licensing* pari ad almeno € 13,0 milioni nel periodo 2014-2018, con una differente tempistica rispetto a quanto previsto nel Piano nei singoli anni dello stesso.

Fatturato consolidato per area geografica


(€ 000)	2014		Variazione	2013	
Italia	24.438	18,0%	+18,4%	20.635	16,8%
Resto d'Europa	31.863	23,5%	+17,2%	27.191	22,1%
Americhe	43.033	31,7%	+8,8%	39.545	32,2%
Asia	30.806	22,7%	+1,6%	30.330	24,7%
Resto del Mondo	5.643	4,2%	+9,1%	5.172	4,2%
Subtotale agrofarmaci	135.783	100,0%	+10,5%	122.873	100,0%
Altri prodotti e servizi	8.156		+18,1%	6.904	
Subtotale <i>Basic Business</i>	143.939		+10,9%	129.777	
Ricavi da <i>Licensing</i>	2.000		-80,0%	10.000	
Ricavi consolidati	145.939		+4,4%	139.777	

Con riferimento poi alla distribuzione del fatturato per area geografica, Isagro si conferma un gruppo globale orientato ai mercati esteri, con l'82% del proprio fatturato da agrofarmaci realizzato fuori dall'Italia in oltre 70 Paesi. Si segnala, peraltro, come, nell'ambito di una crescita generalizzata del fatturato, l'Italia abbia rappresentato l'area geografica con il più alto tasso di crescita nel corso del 2014 rispetto al 2013 (+18,0%), anche grazie al sopra richiamato avvio della collaborazione commerciale con Gowan. Nelle Americhe (+8,8% di fatturato rispetto al 2013) gli ottimi risultati realizzati in particolar modo negli USA, anche qui con l'importante contributo di Gowan, sono stati parzialmente controbilanciati da minori vendite realizzate in Brasile nel quarto trimestre, rispetto allo stesso periodo dello scorso esercizio, a seguito di ridotti acquisti da parte dei sistemi distributivi locali, per esigenze di smaltimento degli stock e per il citato indebolimento delle condizioni di mercato locale, in particolare per i fungicidi di Isagro.



Sintesi Conto Economico consolidato

(€ 000)	2014	2013	Differenze	
Ricavi	145.939	139.777	+6.162	+4,4%
<i>di cui:</i>				
Basic Business	143.939	129.777	+14.162	
Licensing	2.000	10.000	-8.000	
Memo: Costo del lavoro e acc. premi	(27.397)	(26.754)	-643	
EBITDA	12.467	14.840	-2.373	-16,0%
<i>% sui Ricavi</i>	8,5%	10,6%		
<i>di cui:</i>				
Basic Business	10.467	4.840	+5.627	
Licensing	2.000	10.000	-8.000	
Ammortamenti:				
- immobilizzazioni materiali	(3.678)	(3.965)	+287	
- immobilizzazioni immateriali	(5.082)	(5.422)	+340	
- svalutazione immobilizzazioni e rivalutazione asset (IFRS 10)	(187)	(162)	-25	
EBIT	3.520	5.291	-1.771	-33,5%
<i>% sui Ricavi</i>	2,4%	3,8%		
<i>di cui:</i>				
Basic Business	1.520	(4.709)	+6.229	
Licensing	2.000	10.000	-8.000	
Interessi, commissioni e sconti finanziari	(2.807)	(4.807)	+2.000	
Utili/perdite su cambi e strumenti derivati	108	(185)	+293	
Svalutazioni/rivalutazioni di partecipazioni	59	10	+49	
Risultato ante imposte	880	309	571	N/S
Imposte correnti e differite	(1.758)	(4.038)	+2.280	
Utile/(perdita) del Gruppo delle attività in dismissione	(878)	(3.729)	2.851	-
Risultato netto delle attività in dismissione	-	(600)	+600	
Risultato netto	(878)	(4.329)	3.451	N/S



L'EBITDA generato dal *Basic Business* nell'esercizio 2014 è stato pari a € 10,47 milioni, in aumento di € 5,63 milioni (+116,3%) rispetto agli € 4,84 milioni del 2013, per effetto di un miglior *mix* di vendita (soprattutto per quanto concerne i prodotti rameici) e minori costi fissi, con ciò dando dimostrazione dell'effettivo avvio di un percorso di progressiva crescita delle vendite di prodotti e servizi già dall'esercizio 2014, grazie alle nuove strategie commerciali del Gruppo finalizzate ad una maggiore valorizzazione dei prodotti di proprietà.

Tra le maggiori determinanti dell'EBITDA del *Basic Business*, si evidenziano:

- **Consumi di materie prime** pari a € 115,24 milioni, in aumento di € 15,64 milioni rispetto agli € 99,60 milioni consuntivati al 31 dicembre 2013, principalmente come diretta conseguenza della crescita del fatturato sopra descritta e della necessità di ricostituire lo *stock* di magazzino necessario a far fronte agli ordini del primo trimestre del 2015;
- **Variazioni delle rimanenze di prodotti** pari a € 4,64 milioni contro gli € -2,91 milioni registrati al 31 dicembre 2013, in ragione di quanto riportato al punto precedente;
- **Accantonamenti a fondi spese e fondi svalutazione** per € 0,70 milioni, contro gli € 1,72 milioni del 2013;
- **Altri ricavi non ricorrenti** pari a zero, rispetto agli € 1,25 milioni del 31 dicembre 2013, questi ultimi essenzialmente rappresentati dalla plusvalenza realizzata in seguito alla cessione, avvenuta nel mese di ottobre, da parte di ISEM S.r.l., *joint venture* al 50% tra Isagro e Chemtura, di tutti i diritti e le immobilizzazioni relativi all'erbicida di proprietà Orthosulfamuron;
- **Costo del lavoro** pari a € 26,15 milioni, in marginale aumento rispetto agli € 25,45 milioni consuntivati a fine 2013, per effetto della dinamica dell'inflazione nei vari Paesi in cui opera il Vostro Gruppo;
- **Altri oneri non ricorrenti** per € 1,17 milioni, contro gli € 1,68 milioni del 2013, sostanzialmente a fronte di ulteriori accantonamenti al fondo per incentivi all'esodo e alla mobilità, rispetto a quanto già accantonato al termine dello scorso esercizio, e di oneri sostenuti in relazione alla cessazione del rapporto di lavoro tra Isagro e alcuni dirigenti del Gruppo. Per ulteriori dettagli relativi al programma di razionalizzazione per il biennio 2014-2015 si rimanda alla sezione "Risorse Umane";
- **Accantonamenti premi dipendenti** per € 1,24 milioni, in linea con gli € 1,31 milioni del 2013.

L'EBITDA da *Licensing*, di ammontare pari ai relativi proventi (non avendo questi ultimi alcun costo direttamente correlato), è stato pari a € 2,0 milioni, contro gli € 10,0 milioni del 2013.

Conseguentemente, l'**EBITDA** complessivo dell'esercizio 2014 è stato pari a € 12,47 milioni, in decremento di 2,37 milioni rispetto agli € 14,84 del precedente esercizio.

Con riferimento poi ad **Ammortamenti e Svalutazioni**, essi sono stati complessivamente pari a € 8,95 milioni nell'esercizio 2014, in calo di € 0,60 milioni rispetto al valore di € 9,55 milioni dell'esercizio precedente.

Il Risultato operativo generato dal *Basic Business* è stato pari a € 1,52 milioni, in aumento di € 6,23 milioni rispetto alla perdita operativa di € 4,71 milioni al 31 dicembre 2013.

Analogamente a quanto visto con riferimento all'EBITDA, poi, il Risultato operativo originato dall'Area di *Business Licensing* è stato pari a € 2,0 milioni, contro gli € 10,0 milioni del precedente esercizio.

Conseguentemente, Isagro ha chiuso l'esercizio 2014 con un **Risultato operativo** complessivo di € 3,52 milioni, evidenziando una riduzione di € 1,77 milioni rispetto al valore di € 5,29 milioni dell'esercizio 2013.

Con riferimento alle **Poste finanziarie**, esse sono state complessivamente pari a € 2,64 milioni, in miglioramento di € 2,34 milioni (-47,0 %) rispetto agli € 4,98 milioni registrati nel 2013, principalmente per effetto di:

- minori interessi, commissioni e oneri finanziari per € 2,0 milioni, frutto delle migliori condizioni di finanziamento ottenute dalla capogruppo Isagro S.p.A. in seguito al rafforzamento patrimoniale-finanziario conseguito tra l'ultimo trimestre del 2013 (cessione dell'erbicida Orthosulfamuron, ingresso di Gowan quale socio di minoranza nel sistema di controllo del Gruppo e accordo di *Licensing* stipulato con Arysta) e il primo semestre del 2014 (operazione di aumento di capitale di circa € 29 milioni) e della parallela diminuzione degli utilizzi delle linee di credito bancarie più onerose;
- utili per € 0,11 milioni da operazioni di copertura contro i rischi di cambio e di aumento del prezzo della *commodity rame*, rispetto alla perdita per € 0,19 milioni registrata nel 2013.

Relativamente alle operazioni di copertura realizzate nel corso dell'esercizio dal Vostro Gruppo, si rammenta che esse sono esclusivamente a fronte di operazioni gestionali e non hanno, pertanto, alcun carattere speculativo: tuttavia, non soddisfacendo i requisiti previsti dallo IAS 39 relativamente alle coperture dei "rischi specifici", queste operazioni vengono considerate di "*trading*" e quindi imputate, sia per la parte già realizzata che per quella non ancora realizzata, direttamente tra le componenti finanziarie del conto economico.

Quale effetto di quanto sopra evidenziato, nel 2014 il **Risultato ante imposte** è stato positivo per € 0,88 milioni, a fronte di € 0,31 milioni registrati nel 2013.

Gli stanziamenti per le imposte di periodo per l'esercizio 2014, poi, sono stati pari a € 1,76 milioni (a fronte degli € 4,04 milioni stanziati al 31 dicembre 2013). Tale importo comprende stanziamenti di imposte anticipate per circa € 1,5 milioni a fronte della perdita fiscale della capogruppo Isagro S.p.A..

Conseguentemente, il Vostro Gruppo ha chiuso l'esercizio 2014 con un **Risultato netto** in perdita per € 0,88 milioni, rispetto alla perdita di € 4,33 milioni dell'esercizio 2013 (che includeva € 0,60 milioni di perdite da attività in dismissione).



Stato Patrimoniale - dati di sintesi


Il **Capitale investito netto** consolidato è passato da € 119,15 milioni al 31 dicembre 2013 a € 124,97 milioni al 31 dicembre 2014, con un incremento di € 5,82 milioni imputabile all'incremento delle immobilizzazioni materiali e immateriali, in parte controbilanciato da una riduzione del Capitale circolante netto.

Sintesi stato patrimoniale consolidato

(€ 000)	31.12.2014	31.12.2013	<i>Differenze</i>	
Capitale fisso netto	81.577	73.495	+8.082	+11,0%
Capitale circolante netto	46.433	49.174	-2.741	-5,6%
T.F.R.	(3.038)	(3.517)	+479	-13,6%
Capitale investito netto	124.972	119.152	+5.820	+4,9%
Attività e passività non finanziarie destinate alla dismissione	-	-	-	-
Totale	124.972	119.152	+5.820	+4,9%
<i>Finanziato da:</i>				
Mezzi propri	95.286	65.222	30.064	46,1%
Posizione finanziaria netta	29.686	53.930	-24.244	-45,0%
<i>Rapporto Debt/Equity</i>	<i>0,31</i>	<i>0,83</i>		
Totale	124.972	119.152	+5.820	+4,9%

Più in particolare, il **Capitale fisso netto** è passato da € 73,50 milioni al 31 dicembre 2013 a € 81,58 milioni al 31 dicembre 2014, in aumento di € 8,08 milioni, principalmente per effetto:

- dell'aumento netto delle **Immobilizzazioni Immateriali** e dell'**Avviamento** per complessivi € 4,80 milioni, dovuto all'incremento del volume degli investimenti in Ricerca, Innovazione & Sviluppo sostenuti dal Vostro Gruppo, prevalentemente riconducibili al nuovo fungicida ad ampio spettro SDHi e al nuovo fumigante lanciato negli USA nel corso dell'ultimo trimestre dell'esercizio, che ha più che compensato gli ammortamenti del periodo;
- dell'incremento delle **Immobilizzazioni materiali** per € 1,05 milioni, prevalentemente riconducibile agli investimenti sostenuti per la ristrutturazione del centro di ricerca di Novara, che verrà inaugurato nel corso del mese di aprile 2015;
- della crescita delle **Altre attività nette a medio/lungo termine** per € 2,19 milioni, che comprendono (i) maggiori stanziamenti per imposte anticipate a livello della capogruppo Isagro S.p.A. per circa € 1,5 milioni, (ii) l'iscrizione di un credito di € 1,50 milioni verso Rotam, quale porzione a medio-lungo termine del



pagamento *upfront* di totali € 2,0 milioni relativo ad un accordo di *Licensing* concluso nel mese di dicembre 2014 (come meglio descritto nella nota n. 6 della Nota illustrativa del presente Bilancio consolidato), (iii) la riduzione per circa € 1,0 milioni (a fronte di un incasso di pari ammontare) del credito verso Arysta iscritto per originari € 4,0 milioni al 31 dicembre 2013 (come meglio descritto nella nota n. 6 della Nota illustrativa del presente Bilancio consolidato) e (iv) l'iscrizione di un credito pari a € 1,15 milioni verso il cliente Sumitomo Chemical Italia (come meglio descritto nella nota n. 6 della Nota illustrativa del presente Bilancio consolidato).


Il **Capitale circolante netto** al 31 dicembre 2014 è stato pari a € 46,43 milioni, in diminuzione di € 2,74 milioni rispetto agli € 49,17 milioni del 31 dicembre 2013, quale effetto combinato di:

- un aumento delle **Rimanenze di magazzino** di € 6,16 milioni, principalmente a seguito del riacquisto di *stock* negli USA dal precedente distributore locale da parte della consociata Isagro USA. A tal riguardo, si evidenzia che detti riacquisti sono stati pari a circa \$ 12 milioni (dei quali circa la metà già rifatturati al nuovo distributore negli USA Gowan), che saranno regolati nel corso del 2015;
- un aumento dei **Crediti commerciali** per € 2,88 milioni, in ragione dell'incremento del fatturato del 2014, con un andamento temporale degli incassi migliore rispetto al 2013;
- un aumento dei **Debiti commerciali** per € 14,37 milioni, principalmente quale conseguenza del pagamento differito a fronte del sopra citato riacquisto di *stock* negli USA.

I **Benefici verso dipendenti** (Trattamento di Fine Rapporto o T.F.R.) al 31 dicembre 2014 sono stati pari a € 3,04 milioni, in riduzione di € 0,48 milioni rispetto al 2013, in conseguenza della cessazione del rapporto di lavoro di alcuni dirigenti del Gruppo.

Sul lato delle fonti di finanziamento, i **Mezzi propri** consolidati al 31 dicembre 2014 erano pari a € 95,29 milioni, in aumento di € 30,06 milioni rispetto agli € 65,22 milioni registrati al 31 dicembre 2013, principalmente per:

- l'operazione di aumento di capitale, cui si è accennato nel paragrafo introduttivo della presente Relazione e più dettagliatamente descritta tra i "Principali eventi dell'esercizio 2014", mediante la quale la capogruppo Isagro S.p.A. ha raccolto € 29.009.584,23 tramite l'emissione di n. 6.999.960 nuove Azioni Ordinarie e 14.174.919 Azioni Sviluppo ad un prezzo di € 1,37 ciascuna (di cui € 1,02 a titolo di sovrapprezzo). La somma raccolta è stata quindi imputata per € 7.411.207,65 a Capitale sociale, che è pertanto passato da un valore di € 17.550.000,00 a € 24.961.207,65, e per € 21.598.376,58 a Riserva sovrapprezzo azioni;
- la perdita di € 0,88 milioni di competenza dell'esercizio, rispetto alla perdita di € 4,33 milioni consuntivata alla fine del 2013;
- la **Riserva di conversione** pari a circa € -7,99 milioni, in miglioramento di € 2,67 milioni rispetto agli € -10,66 milioni al 31 dicembre 2013 quale effetto della rivalutazione della Rupia indiana sui mercati valutari, a sua volta comportante un maggior valore contabile, in termini di Euro, delle poste di bilancio consolidato relative alla controllata Isagro (Asia) Agrochemicals Pvt. Ltd..



La **Posizione finanziaria netta (PFN)** consolidata al 31 dicembre 2014 è stata pari a € 29,69 milioni, in calo di € 24,24 milioni rispetto agli € 53,93 milioni fatti registrare al 31 dicembre 2013, quale diretta conseguenza dell'aumento di capitale sopra descritto.

Per quanto concerne la composizione della Posizione finanziaria netta al 31 dicembre 2014 si segnala che:

- i debiti a medio/lungo termine risultano in aumento di € 19,77 milioni per effetto:
 - della riclassificazione tra i “Debiti finanziari a medio-lungo termine” della quota pari a € 13,89 milioni del finanziamento di originari € 22,50 milioni erogato dalla B.E.I., come dettagliatamente descritto nella sezione “Principali eventi dell’esercizio 2014”;
 - dell’ottenimento di nuova finanzia, nella forma di due finanziamenti a medio-lungo termine per complessivi € 7,0 milioni - la cui porzione dovuta oltre i 12 mesi successivi al 31 dicembre 2014 ammonta a € 5,74 milioni - accesi dalla capogruppo Isagro S.p.A. in un’ottica di ricerca di un maggiore allineamento tra l’orizzonte temporale degli investimenti intrapresi, in particolar modo quelli relativi allo sviluppo del nuovo fungicida ad ampio spettro SDHi, e quindi dei relativi flussi di cassa in uscita e in entrata, e quello delle fonti di finanziamento a sostegno di tali investimenti, oltre che per ragioni di opportunità in termini di costo;
- i debiti a breve termine risultano in diminuzione di € 40,97 milioni per effetto:
 - della sopra descritta riclassificazione di € 13,89 milioni dalla voce “Debiti finanziari a breve termine” alla voce “Debiti finanziari a medio-lungo termine”.
 - della riduzione degli utilizzi delle linee di credito bancarie più onerose, in particolar modo linee di *factoring*;
 - dell’estinzione del finanziamento concesso a Isagro S.p.A. da BasJes Holding S.r.l., pari a € 8,81 milioni al 31 dicembre 2013.

Si rileva, inoltre, che al 31 dicembre 2014 l’attivo fisso netto risultava interamente finanziato da mezzi propri, che concorrevano a finanziare anche una porzione del capitale circolante per circa € 17 milioni, mentre alla data del 31 dicembre 2013 la parte di attivo fisso netto non finanziata direttamente dai mezzi propri era pari a € 8,27 milioni.

Alla luce di quanto sopra esposto, il **rapporto debt/equity** (ossia il rapporto tra posizione finanziaria netta e mezzi propri) a livello consolidato si è ridotto a 0,31 rispetto al valore di 0,83 registrato al 31 dicembre 2013. Si osserva, infine, che le società operative avevano, al 31 dicembre 2014, una Posizione finanziaria netta aggregata a credito per € 7,13 milioni, mentre la capogruppo Isagro S.p.A., che come detto concentra la larga parte delle attività di Ricerca, Innovazione & Sviluppo, sintesi e formulazione e incorpora i valori delle partecipazioni delle società operative controllate, aveva una Posizione finanziaria netta a debito di € 36,81 milioni, in presenza di linee di credito bancario di varia natura non utilizzate per € 61,30 milioni.

Principali indicatori finanziari

La tabella sottostante riporta i principali indicatori di natura finanziaria del Gruppo Isagro.

Principali indicatori finanziari

	2014	2013
N. medio azioni in circolazione* (000)	31.014	17.500
Utile base per azione (€)	(0,03)	(0,25)
Mezzi propri per azione (€)	3,07	3,73
R.O.E.	-0,9%	-6,6%
R.O.I.	2,9%	4,4%
Posizione finanziaria netta / EBITDA	2,38	3,63

*Escluse 50.000 azioni proprie

Con riferimento ai principali indicatori finanziari, si evidenzia che il miglioramento del risultato netto rispetto al valore del 2013 ha generato un utile per azione prossimo a zero (-0,03), rispetto al valore negativo di € 0,25 dello scorso esercizio. Conseguentemente, si è assistito ad un miglioramento del R.O.E. (*Return on Equity* o Risultato netto su mezzi propri), pari a -0,9%, a fronte del -6,6% del 2013, ma allo stesso tempo ad un peggioramento del R.O.I. (*Return on Investment* o Risultato operativo su capitale investito netto), passato dal 4,4% nel 2013 al 2,9% al 31 dicembre 2014, quale effetto combinato della contrazione del Risultato operativo e dell'aumento del capitale investito.

Il rapporto tra Posizione finanziaria netta ed EBITDA ha invece fatto registrare un sensibile miglioramento, passando dal valore di 3,63 del 2013 a 2,38 al 31 dicembre 2014, per effetto della riduzione del 45,0% della PFN rispetto allo scorso esercizio, nonostante un parallelo calo dell'EBITDA del 16,0%.

Risultati della capogruppo Isagro S.p.A.

Al fine di meglio rappresentare i valori economici, patrimoniali e strategici del Vostro Gruppo, si ritiene opportuno presentare anche le principali voci di bilancio relative alla capogruppo Isagro S.p.A.; essa, infatti, svolge una funzione non solo di coordinamento e indirizzo strategico, essendo la *holding* del Gruppo, ma anche di centro di produzione, *marketing* e commercializzazione.

Si evidenzia che i dati comparativi della capogruppo Isagro S.p.A. per l'esercizio 2013 comprendono anche la quota proporzionale dei ricavi e dei costi della *joint-operation* ISEM S.r.l., contabilizzati in ottemperanza al disposto del principio contabile IFRS 11, determinando una minore perdita per la capogruppo Isagro S.p.A. dell'esercizio 2013 di € 1,94 milioni.

Con riferimento pertanto ai risultati 2014 di Isagro S.p.A., essi sono stati rappresentati da:

- **Ricavi** pari a € 96,01 milioni, in calo di € 4,12 milioni (-4,1%) rispetto agli € 100,14 milioni dell'anno precedente (ovvero, al netto del *Licensing*, ricavi per € 94,01 milioni, in aumento di € 3,87 milioni (+4,3%) rispetto agli € 90,14 milioni del 2013);
- **EBITDA** pari a € 3,37 milioni, in calo di € 5,69 milioni (-62,8%) rispetto agli € 9,07 milioni del 2013;
- **Risultato operativo** pari a € -5,12 milioni, rispetto agli € 0,1 milioni dello scorso esercizio;
- **Risultato ante imposte** negativo per € 6,68 milioni, con una variazione negativa di € 2,34 milioni rispetto agli € -4,33 milioni del 31 dicembre 2013;
- una **Perdita** di € 5,41 milioni rispetto alla perdita di € 6,96 milioni del 2013.





Considerazioni sul valore di borsa e sul differenziale tra Azioni Ordinarie e Azioni Sviluppo

Con riferimento ai corsi sul mercato borsistico delle due categorie di azioni di Isagro, si ritiene opportuno presentare alcune considerazioni con riferimento ai seguenti due temi:

- il valore di mercato dell'*equity* di Isagro, che risulta sensibilmente inferiore al valore contabile del patrimonio netto e non indicativo del valore di mercato degli asset di bilancio;
- lo sconto medio applicato dal Mercato alle Azioni Sviluppo rispetto alle Azioni Ordinarie, pari a circa il 21% (registrato a far data dal 16 maggio 2014, giorno di introduzione delle Azioni Sviluppo, fino al 31 dicembre 2014), che, a giudizio della Società, non trova giustificazioni dal punto di vista economico/finanziario.


Con riferimento al primo punto, si sottolinea che alla data del 31 dicembre 2014 la capitalizzazione di mercato di Isagro S.p.A. era pari a € 55,55 milioni (data da circa n. 24,55 milioni di Azioni Ordinarie quotate ad un prezzo di mercato di € 1,424 e circa n. 14,17 milioni di Azioni Sviluppo ad un prezzo di mercato di € 1,199), corrispondenti a meno del 60% del valore di libro dei Mezzi Propri consolidati (€ 95,29 milioni), i quali possono dirsi a fronte dell'Attivo fisso netto (81,58 milioni), e, più in particolare, del costo storico del patrimonio registrativo (specialmente nuove registrazioni e registrazioni in corso di ottenimento) e di *know-how* dei prodotti di proprietà (nuove molecole e brevetti), al netto dei relativi ammortamenti cumulati.

Considerando che gli attuali due principali prodotti di Isagro, Tetraconazolo e Rameici, che hanno originato nel 2014 un fatturato consolidato aggregato di circa € 81 milioni, avevano al 31 dicembre 2014 un valore di libro residuale di circa € 22 milioni, e che le operazioni di valorizzazione delle molecole di proprietà e *know-how* realizzate negli ultimi anni hanno evidenziato un valore di mercato degli asset del Gruppo basato su multipli importanti delle vendite, appare chiaro che il valore contabile dell'*equity* di Isagro sottostimi il valore "intrinseco"/di mercato del proprio attivo di bilancio.

Alla luce di quanto sopra, risulta pertanto evidente il possibile importante margine di apprezzamento dei corsi del titolo, che dipenderà appunto dalla capacità del Gruppo di porre in essere una adeguata estrazione di valore dal proprio patrimonio registrativo e di *know-how*.

A tal proposito, si ritiene che tutti i profondi cambiamenti che hanno interessato il Gruppo negli ultimi due anni, e in particolar modo nell'esercizio 2014, abbiano consentito di porre Isagro nelle giuste condizioni per poter procedere ad una piena estrazione di valore dal proprio attivo di bilancio, la cui manifestazione è attesa nel corso dei prossimi anni attraverso un progressivo trasferimento del valore oggi intrinseco dallo Stato Patrimoniale al Conto Economico e ai flussi di cassa.

Con riferimento al secondo punto, poi, si ricorda che le Azioni Sviluppo, emesse da Isagro in occasione dell'aumento di capitale concluso con successo lo scorso maggio e di cui è data ampia rappresentazione nel prosieguo della presente Relazione, sono una nuova categoria di Azioni Speciali disegnata appositamente per società aventi un Soggetto Controllante (nel caso di Isagro, Piemme S.r.l.), che prevede, (i) a fronte dell'assenza del diritto di voto, un extra-dividendo rispetto alle Azioni Ordinarie (nel caso di Isagro, pari al 20%), quando viene deliberato un dividendo per queste ultime, e (ii) un innovativo meccanismo di protezione



per l'investitore, tale per cui se il Soggetto Controllante perde il controllo e in ogni caso di OPA obbligatoria le Azioni Sviluppo vengono automaticamente convertite in Azioni Ordinarie. Inoltre, le Azioni Sviluppo di Isagro si caratterizzano per un flottante pari a circa n. 13,7 milioni di azioni, contro gli 11,3 milioni delle Azioni Ordinarie, che le rende uno strumento più liquido di queste ultime.

Per le ragioni sopra esposte, le Azioni Sviluppo sono state offerte, in fase di sottoscrizione, allo stesso prezzo delle Azioni Ordinarie e Isagro segnala che l'attuale *spread* applicato dal Mercato - pari a circa il 21% nel periodo dal 16 maggio 2014, data di introduzione di tale nuovo strumento finanziario, al 31 dicembre 2014 - non trova giustificazioni razionali da un punto di vista economico/finanziario.

In tale ambito, gli Amministratori, pur non trovando logiche razionali ai differenziali descritti in precedenza, hanno ritenuto comunque opportuno procedere alla verifica della recuperabilità degli attivi iscritti sulla base dei flussi di cassa previsti per il Gruppo all'interno del piano 2014-2018. Da tale analisi emerge una ampia recuperabilità del capitale investito ad ulteriore conferma del fatto che il mercato sottostimi il valore intrinseco del Gruppo.

Osservazioni sul profilo finanziario e sulla continuità aziendale

L'esercizio 2014 è stato caratterizzato dal definitivo perfezionamento dell'operazione di rafforzamento strategico e finanziario avviata nel luglio 2013, che prevedeva (i) l'ingresso del *partner* industriale di minoranza Gowan nella catena di controllo del Gruppo (ottobre 2013), (ii) l'aumento di capitale di circa € 30 milioni, anche tramite l'emissione delle nuove Azioni Sviluppo (maggio 2014), e (iii) la semplificazione e l'accorciamento della struttura di controllo di Isagro (dicembre 2014).

I punti di cui sopra rappresentavano le precondizioni da realizzare affinché il progetto di rilancio del *business* del Gruppo, basato sulle cinque Linee Guida Strategiche in precedenza esposte e formalizzato per mezzo del *Business Plan 2014-2018*, potesse tradursi in realtà.

Alla data del 31 dicembre 2014 il Gruppo Isagro mostra una struttura finanziaria solida ed equilibrata, con un **rapporto *debt/equity*** pari a 0,31 e Mezzi propri eccedenti il Capitale fisso, con una porzione di circa € 17 milioni del Capitale circolante finanziata da *equity*. I proventi incamerati per mezzo dell'operazione di aumento di capitale hanno inoltre permesso di autofinanziare la porzione di investimenti programmati per l'esercizio 2014 (parte del piano di investimenti ipotizzato nel *Business Plan 2014-2018*, pari a complessivi € 80 milioni nell'arco del quinquennio, di cui € 60 milioni in R,I&S) non coperta dal *cash-flow* generato dalla gestione caratteristica e permetteranno di fare altrettanto nel corso del 2015. A partire dal 2016 il Vostro Gruppo stima di raggiungere un livello di fatturato sufficiente ad autofinanziare l'intero fabbisogno generato dai propri progetti di investimento, senza ricorrere né ad ulteriori operazioni straordinarie né a nuovo debito bancario.

L'abbattimento della Posizione finanziaria netta determinatosi a seguito dell'operazione di aumento di capitale ha inoltre facilitato, in particolar modo per la capogruppo Isagro S.p.A., l'accesso al credito e la rinegoziazione/ristrutturazione dello stesso, riducendone i relativi oneri finanziari e incrementandone complessivamente la *duration*, anche in parte sostituendo debito bancario a breve con finanziamenti a medio-lungo termine.

Pertanto, si evidenzia che la capogruppo Isagro S.p.A., che concentra la larga parte dei debiti finanziari



consolidati, disponeva al 31 dicembre 2014 di oltre € 61 milioni di linee bancarie non utilizzate, principalmente rappresentate da linee di sconto e anticipo fatture.

In aggiunta a quanto fin qui rappresentato con riferimento all'avvenuto rafforzamento della struttura finanziaria del Gruppo, si segnala che gli incoraggianti risultati del 2014, supportati dalle proiezioni per il primo trimestre 2015, evidenziano una profonda discontinuità rispetto al passato, a conforto dell'effettivo avvio di un ciclo di crescita strutturale dei risultati operativi, come confermato dagli Amministratori in sede di revisione annuale del *Business Plan* in data 25 febbraio 2015.

Alla luce di quanto sopra esposto, il Bilancio Consolidato al 31 dicembre 2014 è stato redatto sulla base del presupposto della continuità aziendale, non essendo state ravvisate significative incertezze circa la prevedibile evoluzione della gestione del Gruppo.

Attività di Ricerca, Innovazione e Sviluppo

Nel corso del 2014 Isagro ha sostenuto costi di Ricerca, Innovazione & Sviluppo per un totale di € 13,9 milioni, di cui € 10,1 milioni capitalizzati quali investimenti per lo sviluppo, la registrazione e la difesa straordinaria dei prodotti di proprietà su base mondiale; nel 2013 l'ammontare di tali spese era stato pari a € 10,3 milioni, di cui € 8,4 milioni capitalizzati.

A) Ricerca e Innovazione

L'attività di Ricerca e Innovazione condotta dal Gruppo si è concentrata su alcune linee di lavoro miranti all'ottenimento di nuovi candidati per lo sviluppo, con l'obiettivo di giungere allo sviluppo di almeno un nuovo principio attivo (oltre all'SDHi) nel periodo oggetto di *Business Plan*. Le attività sono così state concentrate su:

- nuove serie di fungicidi a largo spettro, aggiuntive rispetto al fungicida appartenente alla classe SDHi avviato allo sviluppo nel 2012;
- nuove serie di erbicidi per il controllo di graminacee e dicotiledoni, per uso in pre/post emergenza delle colture seminate di importanza globale.

È proseguito, inoltre, lo studio finalizzato all'identificazione di nuovi formulati a base di rame in grado di agire a dosi ridotte e con uno spettro d'azione più ampio rispetto a quelli attualmente sul mercato.

Infine, continua la valutazione di nuovi materiali ad azione biostimolante, da soli o in diverse combinazioni.

B) Sviluppo prodotti

Si evidenziano di seguito le principali attività di sviluppo svolte nel corso del 2014.

IR9792 (o inibitore della Succinato Deidrogenasi o SDHi) - fungicida ad ampio spettro

L'attività avviata nel corso del 2013 di identificazione dei primi formulati di sviluppo esclusivo Isagro, di sviluppo dei processi di sintesi e di preparazione del *dossier* di registrazione del principio attivo SDHi nei principali mercati (Europa, USA, Brasile) è proseguita nel corso del 2014, seguendo il Piano di Ricerca impostato con il *partner* di sviluppo FMC. Le attività di sperimentazione di campo e le ulteriori valutazioni



di profilo in serra hanno raggiunto il pieno per le colture dell'emisfero Nord, mentre per quanto riguarda il Brasile sono stati raccolti i dati della prima sperimentazione Inverno 2013 - Primavera 2014. La valutazione completa dei risultati si è conclusa nel quarto trimestre 2014, con il ritorno completo dei *report* di sperimentazione. Nel frattempo, i risultati ottenuti sia dal programma comune con FMC che da quello della sola Isagro confermano e ampliano il profilo tracciato in precedenza e quindi il potenziale già menzionato nelle precedenti relazioni; si è confermata anche la necessità di sviluppo di alcuni formulati differenziati per i vari mercati/colture e la opportunità di co-sviluppo per formulati con principi attivi di parti terze. I principali studi regolatori sul principio attivo sono tutt'oggi in corso e non si segnalano criticità. Si evidenzia che il profilo tecnico del prodotto viene caratterizzandosi in modo tale da permetterne l'utilizzo per contratti di *Licensing*.

IR6141 (o Kiralaxyl® o Benalaxyl-M) – isomero attivo del Benalaxyl

L'attività di sviluppo si è concentrata sui seguenti progetti:

- completamento dell'invio del *dossier* di registrazione ai paesi dell'area Sud Europa del formulato Kiralaxyl + rame ossicloruro + rame idrossido WG per l'impiego su vite e colture orticole;
- prosecuzione della preparazione del *dossier* per la registrazione del Kiralaxyl negli Stati Uniti per il trattamento delle sementi;
- *follow-up* del *dossier* per l'ottenimento dell'*import tolerance* negli Stati Uniti;
- completamento dell'invio dei documenti richiesti dagli stati membri dell'Unione Europea dopo l'inclusione nell'Allegato 1 del Regolamento CE 1107/2009 per tutti i formulati contenenti Kiralaxyl registrati in Europa (STEP 1).

Tetraconazolo - fungicida ad ampio spettro

L'attività è stata concentrata sui seguenti progetti:

- *follow-up* dei processi di ri-registrazione dei formulati in Europa (STEP 2 del processo di revisione Europea);
- valutazione di studi per la ri-registrazione negli USA;
- registrazione ed estensione di etichetta negli USA, in Canada e in Brasile, come previsto dall'accordo con Arysta.

Prodotti rameici


Le principali attività inerenti i prodotti rameici sono state:

- l'invio, come da piano, della domanda di registrazione dei formulati Airone® Sc e Airone® WG agli stati del Sud Europa e Centro Europa;
- l'invio della domanda di registrazione dell'Airone® WG per l'Egitto;
- il *follow-up* dei processi di ri-registrazione dei formulati in Europa (STEP 2 del processo di revisione Europea).

Fumigante

È stato inviato ai rappresentanti di Isagro in Turchia il dossier di registrazione.

Si ricorda che nell'ottobre 2013 Isagro aveva ottenuto dall'*Environmental Protection Agency* (EPA) l'autorizzazione per l'utilizzo negli Stati Uniti del proprio fumigante, primo prodotto ad essere classificato



come bio-fumigante. A tal riguardo, si segnala l'inizio delle vendite di tale prodotto negli USA. Si precisa, tuttavia, che la registrazione ottenuta alla data di redazione della presente Relazione è relativa a determinate aree degli Stati Uniti di secondaria importanza. Isagro prevede di ottenere la registrazione per lo stato della California, principale mercato per il nuovo Fumigante dal quale ci si attende il maggiore contributo in termini di fatturato e margini nei prossimi anni, nel mese di aprile 2015.

Biostimolanti

È proseguita l'attività di monitoraggio dei processi di autorizzazione in corso e di supporto al *business*.

Prodotti microbiologici

L'attività di sviluppo ha riguardato soprattutto la pianificazione, la preparazione dei *dossier* e l'invio degli stessi al fine di ottenere in diversi paesi europei la registrazione di formulati a base di *Tricoderma*.

Feromoni

Follow-up del processo di revisione europea.

Per tutte le famiglie di prodotti sopra riportati si è proceduto, formulato per formulato, all'adeguamento delle classificazioni e delle etichette secondo il Regolamento 1272 del 2008.

Azioni per lo sviluppo commerciale di Isagro

Nel corso del 2014 è proseguita l'attività di sviluppo commerciale del Gruppo attraverso:

- l'ottenimento di 37 nuove registrazioni, tra le quali, per quel che riguarda il Tetraconazolo, si evidenziano quelle ottenute per la miscela con Azoxystrobina negli USA e in Brasile. Per quanto riguarda invece i fungicidi a base di Rame e Kiralaxyl, si evidenzia l'ottenimento di nuove registrazioni in Italia, Spagna, Egitto e Malesia. A queste si aggiunge la registrazione del formulato Deltametrina 2,5 EC in Spagna, in Bulgaria e in Italia;
- l'ulteriore rafforzamento del *team* di *Marketing & Vendite*, con inserimento di nuove figure professionali;
- l'implementazione di azioni mirate nelle singole Zone Commerciali in cui opera Isagro, tra cui una intensa attività di supporto alla clientela per la promozione e lo sviluppo delle vendite di prodotti di proprietà, con ritorni attesi nei prossimi 12-24 mesi.

Sono inoltre in corso contatti finalizzati alla definizione di accordi di *Licensing*/fornitura di lungo termine di principi attivi e prodotti di proprietà.



Principali eventi dell'esercizio 2014

Si riportano di seguito i principali eventi avvenuti nel corso del 2014:

A) Intervento per efficienza aziendale

In data 16 gennaio 2014 la capogruppo Isagro S.p.A. ha sottoscritto l'accordo sindacale relativo alla procedura di mobilità, ex legge 223/91, attivata in data 29 novembre 2013 per un numero totale di 43 eccedenze strutturali dislocate nelle unità di Adria, Aprilia, Bussi sul Tirino e Milano e conclusasi con 41 lavoratori interessati.

Le motivazioni che hanno determinato tali eccedenze derivavano dalla necessità della capogruppo Isagro S.p.A. di riorganizzare e razionalizzare le proprie attività produttive, di struttura e dei servizi, adeguando i relativi costi all'attuale perimetro di attività, migliorando la distribuzione delle risorse e delle competenze nei vari settori coinvolti.

Per poter attutire l'impatto sociale ed economico del personale in esubero, nell'ambito dell'accordo sindacale sottoscritto con le Parti Sociali sono stati individuati sia i criteri di scelta dei lavoratori da collocare in mobilità (prioritariamente personale in possesso dei requisiti per il raggiungimento della pensione anticipata o di vecchiaia), sia l'erogazione di una incentivazione all'esodo ragguagliata al periodo massimo di mobilità spettante.

Al 31 dicembre 2014 sono stati collocati in mobilità n. 26 lavoratori e la procedura di mobilità si chiuderà il 31 dicembre 2015.

B) Approvazione *Business Plan 2014-2018*

Il Consiglio di Amministrazione della capogruppo Isagro S.p.A. ha approvato nel mese di marzo 2014 il *Business Plan 2014-2018*, poi pubblicato nel mese di aprile e più dettagliatamente rappresentato nella sezione "Stato di realizzazione del *Business Plan 2014-2018*" e nell'ambito della Relazione Semestrale al 30 giugno 2014, cui si rimanda.


C) Liquidazione di ISEM

In data 1° aprile 2014 l'assemblea dei soci di ISEM S.r.l. (*joint-venture* paritetica tra Isagro S.p.A. e Chemtura Netherlands B.V.) ha deliberato lo scioglimento e la messa in liquidazione della società e ha nominato ai sensi di legge il Liquidatore.

Sulla base delle delibere adottate il 29 luglio 2014 dall'assemblea dei soci di ISEM S.r.l. in liquidazione, il bilancio finale di liquidazione è stato regolarmente depositato presso il Registro delle Imprese di Milano in data 31 luglio 2014 e la società è stata definitivamente cancellata da detto Registro il 7 ottobre 2014.

D) Aumento di capitale

Durante l'esercizio 2013 Isagro aveva lavorato per una *partnership* strategica che permettesse di superare il vincolo della limitata dimensione del Gruppo rispetto alle recenti evoluzioni normative (che hanno reso più lungo e più costoso il processo di sviluppo di nuove molecole e che avevano contribuito alla scelta strategica di co-svilupparle con *partner* specifici) e, soprattutto, alle tendenze di mercato (che, in seguito



ad un livello di maggior concentrazione degli operatori e di “genericizzazione” dei principi attivi, rendono in prospettiva sempre più importante disporre di accessi di lungo termine ai canali distributivi per i prodotti di proprietà).

L’esperienza aveva evidenziato per Isagro l’esigenza di un *partner*:

- a) dotato di adeguata cultura di sviluppo commerciale e distributiva nei mercati più importanti per i prodotti di proprietà (in modo da garantire un accesso diretto al mercato) e complementare a Isagro rispetto alla catena di valore del *business* (in modo da assicurare potenziali sinergie);
- b) legato a Isagro tramite una partecipazione di dimensione rilevante, ma comunque di minoranza, nel sistema di controllo della società (quale garanzia sia di autonomia gestionale della stessa Isagro che di alleanza nel lungo termine);
- c) di una dimensione maggiore, ma non lontana rispetto a quella di Isagro (ancora a tutela della autonomia gestionale del Gruppo).

Sulla base delle considerazioni sopra riportate, il 30 luglio 2013 la capogruppo Isagro S.p.A., congiuntamente a Piemme S.r.l., società da cui è indirettamente controllata, aveva concluso un Accordo per l’ingresso di un *partner* industriale, Gowan (società statunitense operante nel settore degli agrofarmaci), nel sistema di controllo di Isagro, con Piemme soggetto controllante con una quota del 51% e con Gowan *partner* di minoranza con il 49%.

Tale accordo era finalizzato ad ottenere:

- un importante rafforzamento strategico e di *business*, grazie a sinergie solo in parte già quantificate;
- un rilevante rafforzamento finanziario, grazie a una prevista operazione di aumento di capitale in Isagro S.p.A. tra 25 e 30 milioni di euro, dei quali circa 16 milioni “coperti” dal sistema di controllo di Isagro con i fondi derivanti dall’ingresso di Gowan quale socio di minoranza nel sistema di controllo del Gruppo;
- una semplificazione e un accorciamento della struttura di controllo di Isagro, tramite l’eliminazione delle *sub-holding* Manisa S.r.l. e Holdisa S.r.l., subordinatamente all’accettazione da parte delle Minoranze del sistema di controllo stesso di una offerta di acquisto delle loro quote da parte di BasJes (società originariamente interamente controllata da Piemme e successivamente controllata da Piemme per il 51% e partecipata da Gowan per il 49%, in seguito ad un aumento di capitale sottoscritto dalla medesima Gowan, e che deteneva la quota di controllo di Manisa S.r.l., a sua volta controllante la Holdisa S.r.l., a sua volta controllante la maggioranza delle Azioni Ordinarie di Isagro), e al contemporaneo impegno delle Minoranze ad utilizzare tali proventi per la sottoscrizione di nuove Azioni Sviluppo di Isagro S.p.A..

L’operazione di aumento di capitale a pagamento in forma scindibile, del valore complessivo pari a € 29.009.750, mediante emissione di massime n. 7.000.000 Azioni Ordinarie e massime n. 14.175.000 Azioni Sviluppo offerte in opzione agli azionisti, per la quale Isagro S.p.A. ha ottenuto da CONSOB l’approvazione alla pubblicazione del Prospetto Informativo in data 15 aprile 2014, si è conclusa con successo lo scorso 21 maggio, con la sottoscrizione di n. 6.999.960 Azioni Ordinarie e n. 14.174.919 Azioni Sviluppo, per un controvalore complessivo di € 29.009.584,23.

Le Azioni Ordinarie e le Azioni Sviluppo di nuova emissione sono state offerte congiuntamente in opzione agli azionisti di Isagro in pacchetti inscindibili composti da n. 40 Azioni Ordinarie e n. 81 Azioni Sviluppo,



con un rapporto di assegnazione pari a n. 1 pacchetto inscindibile ogni n. 100 Azioni Ordinarie possedute, al medesimo prezzo di € 1,37 ciascuna (di cui € 1,02 quale sovrapprezzo).

Durante il periodo di offerta in opzione (22 aprile - 13 maggio 2014) sono stati esercitati n. 17.366.100 diritti di opzione per la sottoscrizione di n. 6.946.440 Azioni Ordinarie, pari al 99,23% del totale delle Azioni Ordinarie offerte, e n. 14.066.541 Azioni Sviluppo, pari al 99,23% del totale delle Azioni Sviluppo offerte, per un controvalore complessivo di € 28.787.783,97 (di cui € 9.516.622,80, quanto alle Azioni Ordinarie ed € 19.271.161,17, quanto alle Azioni Sviluppo).

In conformità a quanto previsto dall'art. 2441, comma 3, del Codice Civile, Isagro ha offerto in Borsa i n. 133.900 diritti di opzione non esercitati nel periodo di offerta in opzione e, all'esito del periodo di Offerta in Borsa, sono state sottoscritte n. 53.520 Azioni Ordinarie e n. 108.378 Azioni Sviluppo, per un controvalore complessivo di € 221.800,26, portando l'ammontare di risorse raccolte fino ai sopra citati € 29.009.584,23. Pertanto sono risultate non sottoscritte n. 40 Azioni Ordinarie e n. 81 Azioni Sviluppo, per un controvalore complessivo pari ad € 165,77.

All'esito delle sottoscrizioni di cui sopra, il nuovo capitale sociale di Isagro risulta pertanto pari ad € 24.961.207,65, rappresentato da n. 24.549.960 Azioni Ordinarie e n. 14.174.919 Azioni Sviluppo, tutte prive del valore nominale.

Si ricorda che, nell'ambito di quanto previsto dall'Accordo Quadro, BasJes ha offerto alle Minoranze di Manisa e di Holdisa di acquistare le quote da esse detenute nel capitale delle due società, alla condizione che esse si impegnassero a mettere a disposizione di Holdisa l'intero corrispettivo della vendita di tali quote, affinché Holdisa medesima potesse esercitare i diritti di opzione ad essa spettanti nell'ambito dell'aumento di capitale e potesse utilizzare tale corrispettivo per liberare le Azioni Sviluppo, rivenienti dall'aumento di capitale stesso, da attribuire alle Minoranze che avessero accettato l'offerta di BasJes.

Tutte le Minoranze, ad eccezione di due soci, persone fisiche, rappresentanti complessivamente il 4,7% del capitale sociale di Manisa, hanno accettato l'offerta di BasJes.

Nel mese di maggio 2014, in adempimento degli impegni assunti in data 14 aprile 2014, l'azionista di controllo diretto Holdisa ha esercitato tutti i diritti di opzione ad esso spettanti, sottoscrivendo n. 3.840.000 nuove Azioni Ordinarie e n. 7.776.000 Azioni Sviluppo (di cui n. 464.572 direttamente, pari al numero di Azioni Sviluppo che sarebbero spettate ai due soci di Manisa che non avevano accettato l'offerta di BasJes, e n. 7.311.428 indirettamente, tramite i soci di minoranza di Manisa e Holdisa che avevano accettato l'offerta di BasJes), pari al 54,86% del totale delle Azioni offerte, per un controvalore complessivo di € 15.913.920.

Per completezza, si segnala che le n. 3.840.000 Azioni Ordinarie e le n. 464.572 Azioni Sviluppo sopra citate, per un controvalore di € 5.897.263,64, sono state sottoscritte direttamente da Holdisa mediante compensazione della porzione del finanziamento erogato da BasJes nel corso del 2013 e ceduto a Holdisa nel mese di aprile 2014 non ancora rimborsata a tale data.

Si ricorda altresì che le Azioni Sviluppo sono una nuova categoria di Azioni Speciali disegnata appositamente per Società aventi un Soggetto Controllante (nel caso di Isagro, Piemme S.r.l.), che prevede, (i) a fronte dell'assenza del diritto di voto, un extra-dividendo rispetto alle Azioni Ordinarie (nel caso di Isagro, pari al 20%), quando viene deliberato un dividendo per queste ultime, e (ii) un innovativo meccanismo di protezione per l'investitore, tale per cui se il Soggetto Controllante perde il controllo e in ogni caso di OPA

obbligatoria le Azioni Sviluppo vengono automaticamente convertite in Azioni Ordinarie.

Borsa Italiana S.p.A., con provvedimento n. 7868 dell'11 aprile 2014, ha disposto l'ammissione delle Azioni Sviluppo alla quotazione sul Mercato Telematico Azionario, segmento STAR. Esse sono negoziate dal 16 maggio 2014, a seguito dell'avvenuta verifica da parte della stessa Borsa Italiana della loro sufficiente diffusione tra il pubblico.

E) Accettazione *waiver* B.E.I. da parte dei garanti del finanziamento

Come già accennato nella sezione "Stato Patrimoniale – Dati di sintesi", si ricorda che in sede di redazione del bilancio al 31 dicembre 2013 il Vostro Gruppo aveva riclassificato tra i "Debiti finanziari a breve termine" € 17,89 milioni, relativi alla quota del finanziamento B.E.I. di originari € 22,5 milioni inizialmente da considerarsi come non corrente. Tale riclassificazione si era resa necessaria, in applicazione del principio contabile internazionale IAS 1, a causa della violazione di alcune clausole del contratto di finanziamento per le quali il contratto stesso prevedeva la facoltà per l'istituto erogante di dichiarare la capogruppo Isagro S.p.A. decaduta dal beneficio del termine. Poiché la ricezione di un *waiver* da parte della B.E.I. era occorsa in data successiva al 31 dicembre 2013, come previsto dai principi contabili di riferimento, il debito era stato classificato a breve termine benché la violazione della clausola contrattuale fosse stata sanata. Si precisa peraltro che tale *waiver*, richiesto dalla capogruppo Isagro S.p.A. a fronte della costituzione di un pegno di natura commerciale e rilasciato da B.E.I. in data 14 marzo 2014, aveva efficacia immediata. Tuttavia, qualora la Banca non avesse ricevuto un consenso formale scritto da parte di ciascuno dei quattro Garanti del finanziamento entro la data del 20 marzo 2015, il *waiver* si sarebbe considerato risolto con efficacia retroattiva. In data 30 maggio 2014 la capogruppo Isagro S.p.A., in linea con le aspettative, ha completato la raccolta dei consensi formali scritti da parte di tutti e quattro i Garanti di tale finanziamento. Conseguentemente, in occasione della redazione del presente bilancio, Isagro ha proceduto a classificare nuovamente nella voce "Debiti finanziari a medio-lungo termine" la quota del sopra citato finanziamento contrattualmente dovuta oltre i 12 mesi successivi al 31 dicembre 2014.



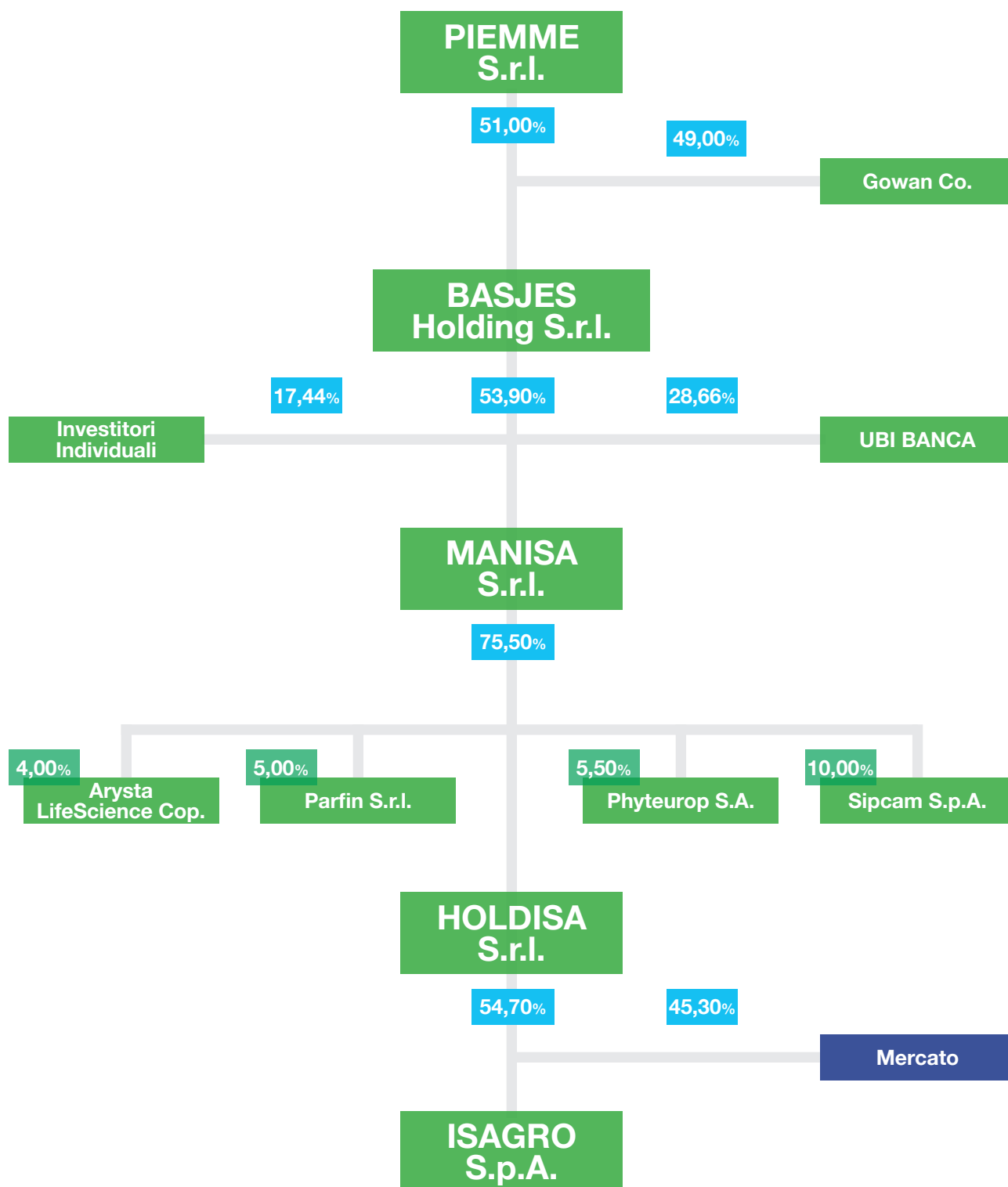


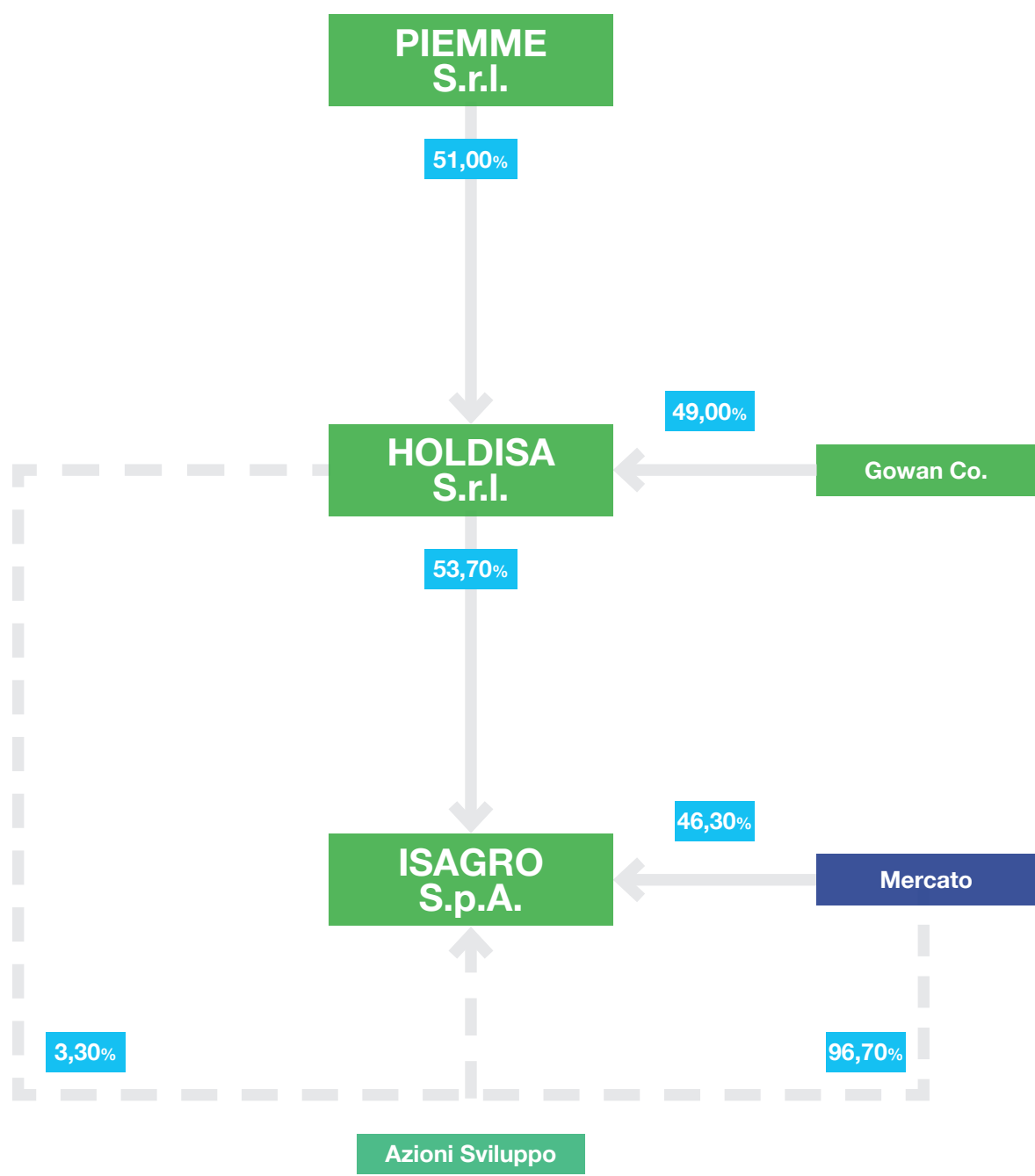
F) Semplificazione del sistema di controllo del Gruppo

Lo scorso 4 giugno 2014 i rimanenti due soci di minoranza di Manisa S.r.l., che non avevano accettato l'Offerta di BasJes riportata al precedente paragrafo D), hanno ceduto le proprie quote (pari complessivamente al 4,7% del capitale sociale della stessa Manisa S.r.l.) rispettivamente a BasJes Holding S.r.l. e a Holdisa S.r.l.. Si segnala che, in seguito agli accordi sopra menzionati, la quota di Azioni Ordinarie detenuta da Holdisa S.r.l., controllante diretta della capogruppo Isagro S.p.A., è passata dal 54,7% al 53,7%, mentre BasJes Holding S.r.l. è divenuta titolare direttamente/indirettamente del 100% del capitale sociale sia di Manisa S.r.l. che di Holdisa S.r.l..

È stato così possibile completare, coerentemente con quanto in precedenza comunicato al Mercato, il progetto di semplificazione della struttura di controllo del Gruppo Isagro tramite la fusione per incorporazione delle *sub-holding* Manisa S.r.l. e Holdisa S.r.l. in BasJes Holding S.r.l., i cui effetti civilistici decorrono dal 10 dicembre 2014, data in cui l'atto di fusione è stato iscritto presso il Registro delle Imprese di Milano. BasJes Holding S.r.l., nuova controllante diretta di Isagro S.p.A. con il 53,7% dei diritti di voto, ha contestualmente assunto la denominazione Holdisa S.r.l., mentre Piemme S.r.l. continua a rivestire il ruolo di Soggetto Controllante di Isagro.

EVOLUZIONE DELLA STRUTTURA DI CONTROLLO DI ISAGRO S.p.A.





G) Variazioni nella composizione del Consiglio di Amministrazione

Si fa presente che l'Assemblea degli azionisti di Isagro S.p.A. tenutasi il 7 aprile 2014 ha deliberato l'aumento del numero dei componenti del Consiglio di Amministrazione da 7 a 8 e, conseguentemente, ha nominato Christina Economou quale membro aggiuntivo del Consiglio medesimo, confermando altresì la nomina di Gianni Franco (già cooptato - con effetto dal 19 dicembre 2013 - quale Consigliere in sostituzione dell'Amministratore dimissionario Paolo Piccardi, ai sensi dell'art. 2386 cod.civ. e dell'art. 15 dello Statuto).

Successivamente, in data 5 agosto 2014, a seguito delle dimissioni presentate dal Consigliere Carlo Porcari, il Consiglio di Amministrazione ha cooptato Riccardo Basile quale nuovo membro del Consiglio.

H) Accordo di licenza, sviluppo, distribuzione e fornitura di lungo periodo con Rotam

Lo scorso 16 dicembre Isagro S.p.A. e Rotam Agrochemical Company Ltd. hanno concluso un accordo di licenza, sviluppo, distribuzione e fornitura di lungo periodo tramite cui Isagro, dietro riconoscimento di un pagamento *upfront*, ha conferito a Rotam:

- il diritto e la licenza per la valutazione del possibile sfruttamento commerciale di alcune miscele (ognuna composta da un principio attivo di Isagro e da un principio attivo di Rotam) in Cina, Taiwan e Indonesia;
- il diritto di testare per un anno un ulteriore prodotto di Isagro, al fine di valutarne il possibile sfruttamento commerciale in Cina.

Inoltre, Isagro ha concesso a Rotam diritti distributivi per 10 anni per alcuni prodotti di proprietà nei Paesi sopra menzionati, in via esclusiva o non esclusiva a seconda del singolo prodotto.


Rotam acquisterà tutti i propri fabbisogni di prodotti e principi attivi di proprietà di Isagro direttamente da Isagro stessa.

Risorse Umane

Gli organici effettivi alla data del 31 dicembre 2014 del Gruppo Isagro sono pari a 600 unità, così suddivise:

Numero dipendenti	31/12/2014	31/12/2013	Differenza
Dirigenti/ <i>Executives</i>	53	54	-1
Quadri	131	127	+4
Impiegati*	332	327	+5
Operai	84	109	-25
Totale	600	617	-17

*include i lavoratori con qualifica speciale e n. 3 lavoratori del *Representative Office* in Vietnam



Nel corso dell'esercizio l'organico è diminuito di n. 17 unità totali rispetto all'organico 2013, con una diminuzione complessiva, al netto delle assunzioni, di 18 unità nella Isagro S.p.A. e un aumento di 1 unità nelle filiali estere. Nelle filiali estere non si rilevano particolari situazioni di cambiamenti organizzativi oltre al normale *turn-over*. Si precisa che nel corso del 2014, in applicazione dell'Accordo Sindacale sottoscritto in Italia con le OO.SS. in data 16 gennaio 2014, si è dato corso al progetto di riorganizzazione aziendale che ha visto la collocazione in mobilità di n. 26 lavoratori, che sono parte dei 41 previsti dal citato Accordo, la cui validità si estende al 2015. Il progetto di riorganizzazione e di ottimizzazione della struttura di Isagro S.p.A., in linea con le attuali esigenze organizzative, ha coinvolto anche n. 4 dirigenti della sede di Milano, con la conseguente cessazione del rapporto di lavoro.

Relativamente alle nuove assunzioni si conferma:

- il progetto di rafforzamento delle strutture *Marketing & Sales e Research, Innovation & Development*, con l'inserimento di nuove figure professionali di *Product e Technical Manager* (3 in Italia e 2 in Vietnam);
- il ricorso a contratti a tempo determinato (i) per progetti di ricerca specifici da attuare in applicazione di accordi strategici con società del settore e (ii) per far fronte alla consueta stagionalità delle attività produttive.

Nel 2014 il rapporto con le Organizzazioni Sindacali si è generalmente mantenuto su un piano di collaborazione costruttiva che ha consentito di ottenere ottimi risultati nell'ambito della gestione delle relazioni industriali. A tal riguardo, le principali attività realizzate sono state:

- la condivisione e definizione di specifici accordi di orario di lavoro che recepiscono tutte le flessibilità offerte dai CCNL e che hanno permesso di attuare nei siti industriali tutte le variazioni di orario che si sono rese necessarie per garantire le diverse richieste produttive e ottimizzare l'organizzazione aziendale;
- il rinnovo degli accordi triennali (2014 - 2016) relativi alla contrattazione di secondo livello sul Premio di Partecipazione in tutti i Siti;
- la sottoscrizione, in data 16 gennaio 2014, dell'accordo sindacale per la procedura di mobilità di n. 41 lavoratori;
- la sottoscrizione, in data 13 gennaio 2015, presso l'Associazione Industriali di Novara, dell'accordo sindacale relativo alla procedura di mobilità, ex legge 223/91, attivata in data 1° dicembre 2014 per un numero totale di 6 lavoratori occupati nella sede di Novara.

Le motivazioni che hanno determinato quest'ultimo accordo derivano dalla necessità di ottimizzare i costi fissi dei servizi e di struttura della sede di Novara, in linea con quanto già in atto per le altre Sedi/Stabilimenti sul territorio nazionale, anche attraverso la parziale o totale terziarizzazione di alcuni settori/servizi.

Per attutire l'impatto sociale ed economico del personale in esubero, nell'ambito dell'accordo sindacale sottoscritto con le Parti Sociali sono stati individuati sia i criteri di scelta dei lavoratori da collocare in mobilità (prioritariamente personale in possesso dei requisiti per il raggiungimento della pensione anticipata o di vecchiaia) che l'erogazione di una incentivazione all'esodo ragguagliata al periodo massimo di mobilità spettante.

Si segnala, infine, che sono state svolte, in conformità con quanto previsto dal piano annuale attuato in tutte le unità operative, le attività di formazione, con particolare riguardo ai temi della Qualità, Sicurezza e Ambiente, alle lingue necessarie tenuto conto dell'internazionalizzazione del Gruppo (inglese e spagnolo), nonché alla formazione tecnica specifica per professionalità specialistiche.

Modello di Organizzazione, Gestione e Controllo ex D. Lgs. 231/2001

Il Consiglio di Amministrazione di Isagro S.p.A. ha aggiornato, in data 12 novembre 2013, il Modello di Organizzazione, Gestione e Controllo (di seguito anche “Modello”) recependo le novità normative e giurisprudenziali in materia in vigore a tale data.

Nel corso dell’esercizio di riferimento, si segnalano le seguenti evoluzioni normative in materia di responsabilità amministrativa degli enti:


- i.** in data 26 febbraio 2014, la Camera dei Deputati ha approvato il disegno di legge recante “Disposizioni in materia di delitti contro l’ambiente” che prevede l’introduzione nel Codice Penale, libro II, di un nuovo titolo *VI-bis* indicante nuove fattispecie di reato d’inquinamento ambientale (art. 452-*bis*) e disastro ambientale (art. 452-*ter*), puniti sia a titolo doloso che colposo, nonché quelle di traffico e abbandono di materiale radioattivo (art. 452-*quater*) e impedimento dei controlli ambientali (art. 452-*sexies*), questi ultimi con il carattere dell’intenzionalità. Il presente testo prevede inoltre un ampliamento della portata applicativa del D. Lgs. 231/2001, estendendo la responsabilità amministrativa degli enti ai nuovi delitti ambientali nella sola forma dolosa. Il disegno di legge in oggetto è ancora al vaglio del Senato;
- ii.** in data 6 aprile 2014 è entrato in vigore il D. Lgs. 4 marzo 2014, n. 39, che introduce all’art. 25-*quinquies*, lett. c), il nuovo reato presupposto di “adescamento di minorenni”, ex art. 609-*undecies* c.p.;
- iii.** in data 4 dicembre 2014 è stato approvato il Disegno di Legge C. 2477 che introduce il reato di “Autoriciclaggio” (art. 648-*ter*. 1 c.p.). La Legge 15 dicembre 2014, n. 186 - pubblicata sulla Gazzetta Ufficiale n. 292 del 17 dicembre 2014 ed in vigore dal 1° gennaio 2015 - amplia, altresì, il catalogo dei reati del D. Lgs. 231/2001 richiamando specificatamente il nuovo reato nell’art. 25-*octies* di cui modifica anche la rubrica ora divenuta “Ricettazione, riciclaggio e impiego di denaro, beni o utilità di provenienza illecita nonché autoriciclaggio”.

In merito a quanto sopra, si segnala che l’esame del complesso delle attività aziendali ha condotto ad escludere la possibilità di commissione del nuovo reato presupposto di cui al punto ii); tale reato non ha trovato pertanto valutazione specifica né relativa rappresentazione nelle attività descritte nel Modello. Con riferimento invece al nuovo reato presupposto di cui al punto iii), la Società, anche su suggerimento dell’Organismo di Vigilanza, sta valutando le potenziali aree di impatto dello stesso al fine di poter stabilire le attività da porre in essere per il conseguente aggiornamento del Modello.

Codice di autodisciplina e relazione di corporate governance

Isagro S.p.A. ha adottato il Codice di Autodisciplina delle società quotate (approvato nel marzo 2006 e modificato nel luglio 2014) quale punto di riferimento per un’efficace struttura di *corporate governance*. La nuova versione del Codice è stata formalmente recepita con delibera del Consiglio di Amministrazione del 5 agosto 2014.

Per una descrizione dettagliata della struttura di governo societario, si rimanda alla Relazione di *Corporate*



Governance, disponibile presso la sede sociale, sul sito internet della Società (www.isagro.com - sezione *corporate governance*), nonché sul sito internet di Borsa Italiana (www.borsaitaliana.it).

Procedimenti giudiziari

Caffaro S.r.l. in amministrazione straordinaria

All'udienza del 19 maggio 2014 le parti hanno dato atto di aver raggiunto un accordo transattivo, che necessita dei tempi tecnici della procedura per essere perfezionato. Il Giudice ha quindi rinviato la causa al 22 settembre 2014, in pendenza di trattative, auspicando che per tale data intervenisse l'approvazione almeno del Comitato dei Creditori ed impegnandosi, eventualmente, a concedere un rinvio più lungo in attesa dell'approvazione da parte del Ministero. La causa è stata pertanto ulteriormente rinviata all'udienza del 26 gennaio 2015, durante la quale le parti hanno discusso nel merito. Il Giudice ha quindi nuovamente rinviato la causa al 2 febbraio 2015. Le parti hanno quindi sottoscritto un accordo transattivo in forza del quale hanno rinunciato al giudizio di opposizione allo stato passivo e, pertanto, non si sono presentate all'udienza del 2 febbraio 2015. Constatata l'assenza delle parti, il Giudice ha nuovamente rinviato l'udienza al 23 marzo 2015. Qualora le parti non si dovessero presentare anche all'udienza del 23 marzo 2015, il Giudice dichiarerà la cancellazione della causa dal ruolo e l'estinzione del giudizio.

Du Pont De Nemours Italiana S.r.l. – Luisa Cav. Eddi

Tale controversia può considerarsi conclusa, poiché le parti hanno trovato un accordo, con conseguente pagamento da parte di Isagro di 20 migliaia di euro.

Fallimento Gamma International S.r.l.

La capogruppo Isagro S.p.A., in data 23 dicembre 2014, ha chiesto di essere ammessa al passivo del Fallimento Gamma International S.r.l. e ha depositato domanda di restituzione del macchinario concesso in comodato alla società fallita quando quest'ultima era ancora *in bonis*. Il credito di cui la capogruppo ha chiesto l'ammissione al passivo ammonta a 97 migliaia di euro, di cui 9 migliaia di euro, oltre l'I.V.A., in via privilegiata ai sensi dell'art. 2764 del Codice Civile a titolo di canone di locazione per l'anno 2014.

Il Curatore ha proposto l'integrale ammissione al passivo del credito azionato dalla capogruppo Isagro S.p.A., la restituzione del macchinario concesso in comodato ed ha concordato la risoluzione dei contratti in essere con la società fallita.

All'udienza del 28 gennaio 2015, fissata per la verifica dello stato passivo, il Giudice delegato ha accolto integralmente l'istanza della capogruppo.

Con riferimento agli altri procedimenti giudiziari in corso, si rimanda alla specifico paragrafo della Nota illustrativa.



Rapporti con parti correlate

Le operazioni con le parti correlate, che includono le operazioni infragruppo e con Gowan, non sono qualificabili né come atipiche né come inusuali, rientrando invece nell'ordinario corso degli affari delle società del Gruppo. Dette operazioni sono regolate a condizioni di mercato, tenuto conto delle caratteristiche dei beni e dei servizi commercializzati.

Per un maggior dettaglio relativamente agli effetti economici e patrimoniali delle operazioni con parti correlate sui dati consolidati del Gruppo Isagro al 31 dicembre 2014 si rimanda a quanto indicato nel relativo paragrafo della Nota illustrativa.

Presenza di eventuali dati stimati

La redazione dei prospetti contabili consolidati richiede l'effettuazione di stime ed assunzioni che hanno effetto sui valori delle attività e delle passività di bilancio e sull'informativa relativa ad attività e passività potenziali alla data di riferimento: conseguentemente i risultati che verranno in seguito conseguiti potrebbero differire da tali stime.

Le stime vengono utilizzate per rilevare gli accantonamenti per rischi su crediti e per obsolescenza di magazzino, nonché per ammortamenti, svalutazioni, benefici ai dipendenti, imposte ed altri accantonamenti a fondi. Le stime e le assunzioni sono riviste periodicamente e gli effetti di ogni variazione sono riflessi a conto economico.

Eventi successivi


A. Intervento per efficienza aziendale - sede di Novara

Come dettagliatamente descritto nella sezione "Risorse umane", si ricorda che, in data 13 gennaio 2015, è stato sottoscritto presso l'Associazione Industriali di Novara l'accordo sindacale relativo alla procedura di mobilità, ex legge 223/91, attivata in data 1° dicembre 2014 per un numero totale di 6 lavoratori occupati nella sede di Novara.

B. Rimborso anticipato finanziamento B.E.I. controgarantito da BNL e UBI e ottenimento nuovi finanziamenti a m/l termine

In un'ottica di ottimizzazione del costo del debito a livello di Gruppo e ricerca di un maggiore allineamento tra l'orizzonte temporale degli investimenti intrapresi, e quindi dei relativi flussi di cassa in uscita e in entrata, e quello delle fonti di finanziamento a sostegno di tali investimenti, la capogruppo Isagro S.p.A. ha:

- rimborsato anticipatamente alla B.E.I., in data 16 febbraio 2015 rispetto alla originale scadenza del 15 maggio 2018, € 7,39 milioni, corrispondenti al debito residuo riferito alla *tranche* di originari € 10,0 milioni erogata nel maggio 2012, del complessivo finanziamento di originari € 22,5 milioni;

- 
- sottoscritto, rispettivamente in data 9 gennaio e 9 febbraio 2015, due ulteriori finanziamenti a medio/lungo termine, per complessivi € 5,0 milioni, il cui rimborso è previsto avvenire nel secondo semestre del 2018. Sono inoltre in corso negoziazioni con altri primari istituti bancari per l'ottenimento di ulteriori finanziamenti per un importo complessivo di circa € 10,0 milioni.

C. Liquidazione Isagro Hellas

In un quadro di generale riorganizzazione della funzione commerciale e di ottimizzazione dei costi, è stata avviata, con effetto dal 1° febbraio 2015, la procedura di messa in liquidazione della società Isagro Hellas Ltd., la cui chiusura definitiva è prevista entro il mese di luglio del corrente anno, una volta portati a termine i relativi adempimenti locali.

D. Revisione del Business Plan 2014-2018

In data 25 febbraio 2015 il Consiglio di Amministrazione della capogruppo Isagro S.p.A. ha approvato l'aggiornamento del *Business Plan 2014-2018* ("*Revised Budget 2015 and 2016-2018 Estimates: confirmation of growth*") relativo ai dati consolidati di Gruppo.

In tale occasione sono stati confermati, come anticipato nel corso della presente Relazione, i previsti € 13 milioni di ricavi da *Licensing* (di cui € 2 milioni ottenuti nel 2014), pur con una diversa tempistica rispetto a quanto precedentemente assunto. Non sono inoltre intervenute modifiche significative con riferimento all'evoluzione del fatturato del *Basic Business*. Conseguentemente, Isagro conferma il percorso di crescita dell'EBITDA, così come tracciato nel *Business Plan 2014-2018* comunicato al Mercato.

Prospettive sull'andamento della gestione nell'esercizio 2015

Le profonde discontinuità rispetto al passato, rappresentate da:

- il successo della operazione di aumento di capitale da € 29 milioni;
 - l'importante miglioramento dei risultati operativi del *Basic Business* del 2014;
 - l'avvenuto lancio del nuovo fumigante per il mercato statunitense;
 - le conferme sulla validità tecnica della già citata nuova molecola SDHi in sviluppo;
 - le proiezioni per il primo trimestre del corrente esercizio, atteso in crescita rispetto al 2014;
- confermano e danno evidenza dell'effettivo avvio di un ciclo di crescita strutturale dei risultati operativi nell'ambito del percorso tracciato dal *Business Plan 2014-2018*.

Allegato 1 | Conto Economico consolidato riclassificato

(€ 000)	2014	2013	Differenze	
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	145.939	139.777	+6.162	+4,4%
<i>di cui:</i>				
Basic Business	143.939	129.777	14.162	
Licensing	2.000	10.000	(8.000)	
Altri ricavi e proventi	3.092	2.869	+223	
Consumi di materie e servizi esterni	(115.240)	(99.601)	-15.639	
Variazioni delle rimanenze di prodotti	4.638	(2.908)	+7.546	
Incrementi di immobilizzazioni per lavori interni	3.306	3.606	-300	
Accantonamenti a fondi spese e fondi svalutazione	(701)	(1.721)	+1.020	
Costo del lavoro	(26.153)	(25.448)	-705	
Accantonamenti premi dipendenti	(1.244)	(1.306)	+62	
Poste non ricorrenti	(1.170)	(428)	-742	
EBITDA	12.467	14.840	-2.373	-16,0%
% sui Ricavi	8,5%	10,6%		
<i>di cui:</i>				
Basic Business	10.467	4.840	5.627	
Licensing	2.000	10.000	(8.000)	
Ammortamenti:				
- immobilizzazioni materiali	(3.678)	(3.965)	+287	
- immobilizzazioni immateriali	(5.082)	(5.422)	+340	
- svalutazione immobilizzazioni e rivalutazione asset (IFRS 10)	(187)	(162)	-25	
EBIT	3.520	5.291	-1.771	-33,5%
% sui Ricavi	2,4%	3,8%		
Interessi, commissioni e sconti finanziari	(2.807)	(4.807)	+2.000	
Utili/perdite su cambi e strumenti derivati	108	(185)	+293	
Svalutazioni/rivalutazioni di partecipazioni	59	10	+49	
Risultato ante imposte	880	309	+571	N/S
Imposte correnti e differite	(1.758)	(4.038)	+2.280	
Risultato netto att. in funzionamento	(878)	(3.729)	2.851	N/S
Risultato netto delle attività in dismissione	-	(600)	+600	
Risultato netto	(878)	(4.329)	3.451	N/S

Allegato 2 | Stato Patrimoniale consolidato riclassificato

(€ 000)	31.12.2014	31.12.2013	Differenze	
Capitale fisso netto				
Avviamento	3.762	3.915	-153	
Altre immobilizzazioni immateriali	40.339	35.387	+4.952	
Immobilizzazioni materiali	24.130	23.081	+1.049	
Immobilizzazioni finanziarie	253	205	+48	
Altre attività e passività a medio/lungo termine	13.093	10.907	+2.186	
Totale capitale fisso netto	81.577	73.495	+8.082	+11,0%
Capitale circolante netto				
Rimanenze di magazzino	40.364	34.202	+6.162	
Crediti commerciali	49.598	46.716	+2.882	
Debiti commerciali	(44.578)	(30.212)	-14.366	
Fondi correnti	(1.651)	(3.356)	+1.705	
Altre attività e passività di esercizio	2.700	1.824	+876	
Totale capitale circolante netto	46.433	49.174	-2.741	-5,6%
Capitale investito	128.010	122.669	+5.341	+4,4%
T.F.R.	(3.038)	(3.517)	+479	-13,6%
Capitale investito netto	124.972	119.152	+5.820	+4,9%
Attività e passività non finanziarie destinate alla dismissione	-	-	-	
Totale	124.972	119.152	+5.820	+4,9%
<i>coperto da:</i>				
Capitale proprio				
Capitale sociale versato	24.961	17.550	+7.411	
Riserve e risultati a nuovo	79.195	62.658	+16.537	
Riserva di conversione	(7.992)	(10.657)	+2.665	
Utile/(perdita) del Gruppo	(878)	(4.329)	+3.451	
Totale capitale proprio	95.286	65.222	+30.064	+46,1%
Posizione finanziaria netta				
<i>Debiti a medio/lungo termine:</i>				
- verso banche	19.632	-	+19.632	
- verso altri finanziatori	266	125	+141	
- altre passività (attività) finanziarie e derivati	(2.875)	(2.875)	-	
Totale debiti a medio/lungo termine	17.023	(2.750)	+19.773	N/S
<i>Debiti a breve termine:</i>				
- verso banche	27.344	40.561	-13.217	
- verso altri finanziatori	1.839	21.575	-19.736	
- verso controllanti	-	8.806	-8.806	
- altre passività (attività) finanziarie e derivati	629	(163)	+792	
Totale debiti a breve termine	29.812	70.779	-40.967	-57,9%
Disponibilità liquide/depositi bancari	(17.149)	(14.099)	-3.050	N/S
Totale posizione finanziaria netta	29.686	53.930	-24.244	-45,0%
Totale	124.972	119.152	+5.820	+4,9%

Allegato 3 | Rendiconto finanziario consolidato

(€ 000)	2014	2013
Disponibilità liquide iniziali (al 1° gennaio)	14.099	14.739
<i>Attività operative</i>		
Risultato netto delle att. in funzionamento	(878)	(3.729)
Risultato netto delle attività in dismissione	-	(600)
- Ammortamento imm. materiali	3.678	3.965
- Ammortamento imm. immateriali	5.082	5.422
- Perdite di valore delle immobilizzazioni	187	162
- Accantonamenti ai fondi (incluso TFR)	1.768	3.370
- (Plusvalenze)/minusvalenze da alienazione imm. materiali e immateriali	57	(1.211)
- Interessi attivi da attività detenute per la negoziazione	(400)	(216)
- Interessi passivi netti verso istituti finanziari e società di <i>leasing</i>	3.068	4.780
- Oneri finanziari da strumenti derivati	1.150	292
- Risultato delle partecipazioni valutate col metodo del patrimonio netto	(59)	(10)
- Imposte sul reddito	1.758	4.038
<i>Flusso di circolante derivante dalla gestione corrente</i>	<i>15.411</i>	<i>16.263</i>
- Aumento crediti commerciali	(1.435)	(7.537)
- (Aumento)/diminuzione rimanenze	(4.798)	6.551
- Aumento/(diminuzione) debiti commerciali	12.706	(1.862)
- Variazione netta altre attività/passività	(1.600)	(3.757)
- Utilizzi fondi (incluso TFR)	(3.488)	(1.476)
- Interessi passivi netti verso istituti finanziari e società di <i>leasing</i> pagati	(3.294)	(4.853)
- Flusso finanziario per strumenti derivati	(392)	(98)
- Imposte sul reddito pagate	(3.167)	(3.056)
Flusso monetario da attività operative	9.943	175
<i>Attività di investimento</i>		
- Investimenti in immobilizzazioni immateriali	(10.034)	(8.580)
- Investimenti in immobilizzazioni materiali	(4.345)	(1.808)
- Prezzo netto da cessione imm. materiali e immateriali	10	19.055
- Dividendi incassati da società collegate	11	-
- Flusso di cassa da attività detenute per la negoziazione	437	184
Flusso monetario da/(per) attività di investimento	(13.921)	8.851
<i>Attività di finanziamento</i>		
- Decremento debiti finanziari (correnti e non)	(22.105)	(9.429)
- Decremento crediti finanziari	-	1.270
- Versamento azionisti per aumento capitale sociale	28.074	-
Flusso monetario da/per attività di finanziamento	5.969	(8.159)
Variazione differenza di conversione	1.059	(1.507)
Flussi di disponibilità liquide del periodo	3.050	(640)
Disponibilità liquide finali (al 31 dicembre)	17.149	14.099

Riconciliazione risultato e patrimonio netto di Isagro S.p.A. con il consolidato

(€ 000)	2014		2013	
	Risultato	Patrimonio netto	Risultato	Patrimonio netto
Capogruppo Isagro S.p.A.	(5.407)	85.487	(8.905)	62.617
Utili intragruppo	853	(5.514)	507	(6.486)
Effetto fiscale su utili intragruppo	(367)	1.748	(234)	2.144
Utili/riserve delle società consolidate	5.167	21.557	4.686	17.604
Dividendi intragruppo	(1.124)	-	(383)	-
Diff. di conversione dei bilanci in valuta	-	(7.992)	-	(10.657)
Totale Gruppo Isagro	(878)	95.286	(4.329)	65.222
(Utile)/Perdita a riserva di terzi	-	-	-	-
Totale Bilancio consolidato	(878)	95.286	(4.329)	65.222

Note esplicative sugli indicatori alternativi di performance

In conformità a quanto indicato nella raccomandazione CESR in materia di indicatori alternativi di *performance* (CESR/05-178b) si segnala che gli schemi riclassificati presentati nella presente Relazione degli Amministratori sulla gestione presentano alcune differenze nella terminologia utilizzata e nel grado di dettaglio rispetto agli schemi ufficiali esposti nelle tavole contabili illustrate nelle pagine seguenti.


Lo schema di riclassificazione del Conto Economico Consolidato, come riportato nell'Allegato 1, introduce, in particolare, l'accezione di **EBITDA**, che nel prospetto di Conto Economico Consolidato equivale alla differenza tra la voce "Totale ricavi" e l'aggregato dei costi operativi.

Lo schema di riclassificazione dello Stato Patrimoniale, come riportato nell'Allegato 2, è stato costruito partendo dalle voci dello schema a sezioni contrapposte dello Stato Patrimoniale Consolidato e introducendo le seguenti voci:

- **Capitale fisso netto**, dato dalla differenza tra, da un lato, l'aggregato delle voci "Immobilizzazioni materiali", "Immobilizzazioni immateriali", "Avviamento", "Partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto", "Crediti e altre attività non correnti" e "Imposte anticipate" e, dall'altro lato, l'aggregato delle voci "Imposte differite", "Fondi non correnti" e "Altre passività non correnti";
- **Capitale circolante netto**, dato dalla differenza tra, da un lato, l'aggregato delle voci "Rimanenze", "Crediti commerciali", "Altre attività e crediti diversi correnti" e "Crediti tributari" e, dall'altro lato, l'aggregato delle voci "Debiti commerciali", "Fondi correnti", "Debiti tributari" e "Altre passività e debiti diversi correnti";
- **Capitale investito**, dato dalla somma di "Capitale fisso netto" e "Capitale circolante netto";
- **Capitale investito netto**, dato dalla somma algebrica di "Capitale investito" e della voce "Benefici per i dipendenti - T.F.R.".

Infine, con riferimento al paragrafo "Principali indicatori" della presente Relazione, si segnala che:

- **Utile base per azione** è stato ottenuto dividendo il "Risultato netto" (o "Utile/(perdita) netta") a livello consolidato per il numero di azioni in circolazione nell'esercizio dell'emittente Isagro S.p.A., escluse le



azioni proprie detenute dall'emittente stesso. Il numero di azioni in circolazione nell'esercizio 2014, escluse le azioni proprie e tenuto conto delle azioni emesse nel periodo, era pari a 31.013.566;

- **Mezzi propri per azione** è stato ottenuto dividendo i “Mezzi propri” (o “Patrimonio netto”) a livello consolidato per il numero di azioni in circolazione dell'emittente Isagro S.p.A., escluse le azioni proprie detenute dall'emittente stesso;
- **R.O.E. (o *Return on Equity*)** è dato dal rapporto tra il “Risultato netto” e i “Mezzi propri” alla data di chiusura dell'esercizio;
- **R.O.I. (o *Return on Investments*)** è calcolato dividendo la voce “EBIT” per il “Capitale investito netto”;
- **Posizione finanziaria netta/EBITDA** è calcolato dividendo la “Posizione finanziaria netta” alla data di chiusura dell'esercizio per l'“EBITDA” dell'esercizio.

Attestazione ai sensi dell'art. 36 del Regolamento CONSOB 16191/2007

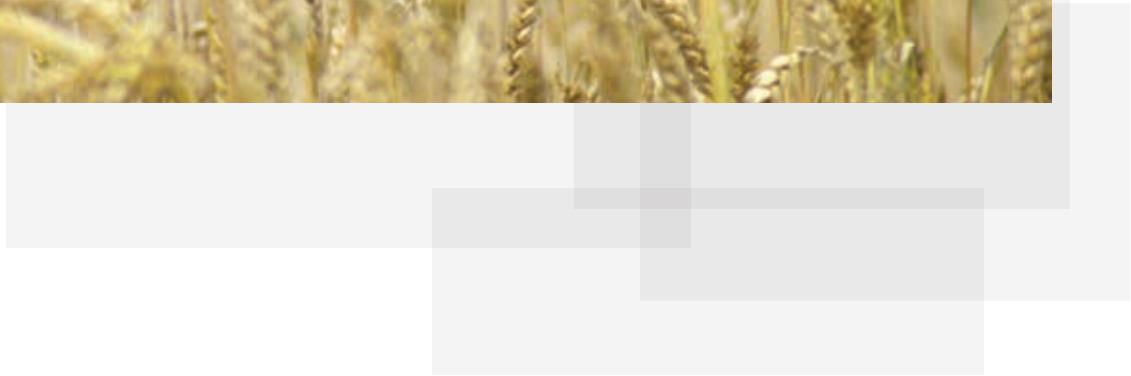
Ai sensi dell'art. 2.6.2 comma 12 del Regolamento Mercati organizzati e gestiti da Borsa Italiana S.p.A., Isagro S.p.A. dichiara che sussistono i requisiti richiamati dall'art. 36 del Regolamento CONSOB n. 16191/2007 lettere a), b) e c) relativamente alle società controllate costituite e regolate dalla legge di Stati non appartenenti all'Unione Europea.

Attestazione ai sensi dell'art. 37 del Regolamento CONSOB 16191/2007

Ai sensi dell'art. 2.6.2. comma 13 del Regolamento Mercati organizzati e gestiti da Borsa Italiana S.p.A., Isagro S.p.A. dichiara che le azioni della società stessa sono validamente ammesse alla quotazione in quanto non sussistono le condizioni inibitorie di cui all'art. 37 del Regolamento CONSOB n. 16191/2007.

Dichiarazione del dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili

Il dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari, dott. Ruggero Gambini, dichiara, ai sensi dell'art.154-bis comma 2 del Testo Unico della Finanza, che l'informativa contabile contenuta nella presente Relazione consolidata annuale al 31 dicembre 2014 corrisponde alle risultanze documentali, ai libri ed alle scritture contabili.



RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE AI SENSI DEGLI ARTT. 14 E 16 DEL D. LGS. 27.1.2010, N. 39

Agli Azionisti della ISAGRO S.p.A.

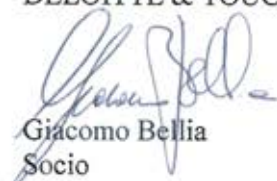
1. Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio consolidato, costituito dai prospetti della situazione patrimoniale-finanziaria consolidata, del conto economico consolidato, del conto economico complessivo consolidato e dei movimenti di patrimonio netto consolidato, dal rendiconto finanziario consolidato e dalle relative note illustrative, della Isagro S.p.A. e sue controllate ("Gruppo Isagro") chiuso al 31 dicembre 2014. La responsabilità della redazione del bilancio consolidato in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D.Lgs. N. 38/2005, compete agli Amministratori della Isagro S.p.A.. E' nostra la responsabilità del giudizio professionale espresso sul bilancio consolidato e basato sulla revisione contabile.
2. Il nostro esame è stato condotto secondo i principi e i criteri per la revisione contabile raccomandati dalla CONSOB. In conformità ai predetti principi e criteri, la revisione è stata pianificata e svolta al fine di acquisire ogni elemento necessario per accertare se il bilancio consolidato sia viziato da errori significativi e se risulti, nel suo complesso, attendibile. Il procedimento di revisione comprende l'esame, sulla base di verifiche a campione, degli elementi probativi a supporto dei saldi e delle informazioni contenuti nel bilancio consolidato, nonché la valutazione dell'adeguatezza e della correttezza dei criteri contabili utilizzati e della ragionevolezza delle stime effettuate dagli Amministratori. Riteniamo che il lavoro svolto fornisca una ragionevole base per l'espressione del nostro giudizio professionale.

Per il giudizio relativo al bilancio consolidato dell'esercizio precedente, i cui dati sono presentati ai fini comparativi, si fa riferimento alla relazione da noi emessa in data 17 marzo 2014.

3. A nostro giudizio, il bilancio consolidato del Gruppo Isagro al 31 dicembre 2014 è conforme agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D.Lgs. n. 38/2005; esso pertanto è redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria, il risultato economico ed i flussi di cassa del Gruppo Isagro per l'esercizio chiuso a tale data.

4. La responsabilità della redazione della relazione sulla gestione e della relazione sul governo societario e gli assetti proprietari, pubblicata nella sezione "Corporate Governance" del sito internet della Isagro S.p.A., in conformità a quanto previsto dalle norme di legge e dai regolamenti compete agli Amministratori della Isagro S.p.A.. E' di nostra competenza l'espressione del giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione e delle informazioni di cui al comma 1, lettere c), d), f), l), m) e al comma 2, lettera b) dell'art. 123-bis del D.Lgs. 58/98, presentate nella relazione sul governo societario e gli assetti proprietari, con il bilancio, come richiesto dalla legge. A tal fine, abbiamo svolto le procedure indicate dal principio di revisione 001 emanato dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili e raccomandato dalla CONSOB. A nostro giudizio la relazione sulla gestione e le informazioni di cui al comma 1, lettere c), d), f), l), m) e al comma 2, lettera b) dell'art. 123-bis del D.Lgs. 58/98 presentate nella relazione sul governo societario e gli assetti proprietari sono coerenti con il bilancio consolidato del Gruppo Isagro al 31 dicembre 2014.

DELOITTE & TOUCHE S.p.A.


Giacomo Bellia
Socio

Milano, 30 marzo 2015





**PROSPETTI CONTABILI CONSOLIDATI
NOTA ILLUSTRATIVA**

SITUAZIONE PATRIMONIALE-FINANZIARIA CONSOLIDATA

(migliaia di euro)	Note	31.12.2014	di cui Parti correlate	31.12.2013	di cui Parti correlate
ATTIVITA' NON CORRENTI					
Immobilizzazioni materiali	1	24.130	-	23.081	-
Immobilizzazioni immateriali	2	40.339	-	35.387	-
Avviamento	3	3.762	-	3.915	-
Partecipazioni valutate col metodo del patrimonio netto	4	253	-	205	-
Crediti e altre attività non correnti	5	6.771	-	5.364	-
Crediti finanziari ed altre attività finanziarie non correnti	11	2.875	-	2.875	-
Imposte anticipate	6	9.612	-	8.306	-
TOTALE ATTIVITA' NON CORRENTI		87.742		79.133	
ATTIVITA' CORRENTI					
Rimanenze	7	40.364	-	34.202	-
Crediti commerciali	8	49.598	8.690	46.716	333
Altre attività e crediti diversi correnti	9	5.346	27	4.970	100
Crediti tributari	10	4.286	-	2.984	-
Crediti finanziari ed altre attività finanziarie correnti	11	-	-	37	-
Attività finanziarie per strumenti derivati	12	340	-	129	-
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	13	17.149	-	14.099	-
TOTALE ATTIVITA' CORRENTI		117.083		103.137	
Attività non correnti destinate alla vendita e Discontinued operation		-		-	
TOTALE ATTIVITA'		204.825		182.270	
PATRIMONIO NETTO					
Capitale		24.961		17.550	
Riserve		47.301		26.200	
Utili a nuovo e dell'esercizio		23.024		21.472	
Patrimonio netto del Gruppo		95.286		65.222	
Patrimonio netto di terzi		-		-	
TOTALE PATRIMONIO NETTO	14	95.286		65.222	
PASSIVITA' NON CORRENTI					
Debiti finanziari e altre passività finanziarie non correnti	15	19.898	-	125	-
Benefici per i dipendenti -TFR	16	3.038	-	3.517	-
Imposte differite	6	2.659	-	2.186	-
Altre passività non correnti	17	631	-	577	-
TOTALE PASSIVITA' NON CORRENTI		26.226		6.405	
PASSIVITA' CORRENTI					
Debiti finanziari ed altre passività finanziarie correnti	15	29.183	-	70.942	8.806
Passività finanziarie per strumenti derivati	12	969	-	3	-
Debiti commerciali	18	44.578	75	30.212	1.243
Fondi correnti	19	1.651	-	3.356	-
Debiti tributari	20	1.613	-	1.651	-
Altre passività e debiti diversi correnti	21	5.319	-	4.479	-
TOTALE PASSIVITA' CORRENTI		83.313		110.643	
TOTALE PASSIVITA'		109.539		117.048	
Passività associate alle Discontinued operation		-		-	
TOTALE PATRIMONIO E PASSIVITA'		204.825		182.270	

CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO

(migliaia di euro)	Note	2014	di cui Parti correlate	2013	di cui Parti correlate
Ricavi	23	145.939	24.813	139.777	721
Altri ricavi operativi	24	3.092	451	2.869	178
Altri ricavi non ricorrenti	25	-	-	1.249	-
Totale ricavi		149.031		143.895	
Materie prime e materiali di consumo utilizzati	26	(86.775)	-	(72.167)	(1.434)
Costi per servizi e prestazioni	27	(25.558)	(320)	(24.204)	(224)
Costi del personale	28	(27.397)	-	(26.754)	-
Altri costi operativi	29	(3.457)	(18)	(4.326)	-
Altri costi non ricorrenti	30	(1.170)	-	(1.677)	-
Variazione rimanenze prodotti finiti e prodotti in corso di lavorazione	31	4.487	-	(3.533)	-
Costi per lavori in economia capitalizzati	32	3.306	-	3.606	-
Margine operativo lordo		12.467		14.840	
Ammortamenti:					
- Ammortamenti immobilizzazioni materiali	33	(3.678)	-	(3.965)	-
- Ammortamenti immobilizzazioni immateriali	33	(5.082)	-	(5.422)	-
- Perdite di valore delle immobilizzazioni	34	(187)	-	(162)	-
Risultato operativo		3.520		5.291	
Oneri finanziari netti	35	(2.699)	(187)	(4.992)	(143)
Utili da collegate		59		10	
Utile ante imposte		880		309	
Imposte sul reddito	36	(1.758)		(4.038)	
Utile/(perdita) netto/a derivante da attività in funzionamento		(878)		(3.729)	
Risultato netto delle Discontinued operation		-		(600)	
Utile/(perdita) netto/a		(878)		(4.329)	
Attribuibile a:					
Azionisti della capogruppo		(878)		(4.329)	
Terzi		-		-	
Utili per azione (importi in euro):		2014 (1)		2013 (2)	
- base per l'utile dell'esercizio		(0,03)		(0,18)	
- base per l'utile da attività in funzionamento		(0,03)		(0,16)	
- diluito per l'utile dell'esercizio		(0,03)		(0,18)	
- diluito per l'utile da attività in funzionamento		(0,03)		(0,16)	

(1) L'utile base e diluito di periodo è stato calcolato sulla base del numero medio delle azioni di Isagro S.p.A. in circolazione nell'esercizio che, tenuto conto delle azioni emesse nel periodo, è risultato pari a 31.013.566.

(2) A seguito dell'operazione di aumento di capitale sociale effettuata dalla capogruppo Isagro S.p.A., come previsto dal paragrafo 64 dello IAS 33, si è provveduto a ricalcolare l'utile per azione, base e diluito, dell'esercizio 2013 al fine di riflettere la variazione del numero di azioni in circolazione con effetto retroattivo. L'effetto di tale variazione è stato di 7 centesimi di euro per azione per l'utile base che si è attestato rispettivamente a -18 centesimi di euro contro i -25 centesimi di euro indicati nel bilancio consolidato al 31 dicembre 2013 e di 5 centesimi per azione per l'utile diluito, che si è attestato rispettivamente a -16 centesimi di euro contro i -21 centesimi di euro indicati nel bilancio consolidato al 31 dicembre 2013.

CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO CONSOLIDATO

	Note	2014	2013
(migliaia di euro)			
Utile/(perdita) netto/a		(878)	(4.329)
Componenti che saranno successivamente riclassificate nel risultato dell'esercizio:			
Variazione della riserva (differenza) di conversione	14	2.665	(4.304)
Totale		2.665	(4.304)
Componenti che non saranno successivamente riclassificate nel risultato dell'esercizio:			
Perdita attuariale relativa a piani a benefici definiti		(119)	(136)
Imposte sul reddito		33	40
Totale	14	(86)	(96)
Altre componenti di conto economico complessivo		2.579	(4.400)
Totale conto economico complessivo		1.701	(8.729)
Attribuibile a:			
Azionisti della Capogruppo		1.701	(8.729)
Terzi		-	-

RENDICONTO FINANZIARIO CONSOLIDATO

(migliaia di euro)	Note	2014	2013
Disponibilità liquide iniziali		14.099	14.739
Attività operative			
Perdita netta delle <i>Continuing operation</i>		(878)	(3.729)
Risultato netto delle <i>Discontinued operation</i>		-	(600)
- Ammortamento imm. materiali	33	3.678	3.965
- Ammortamento imm. immateriali	33	5.082	5.422
- Perdite di valore delle immobilizzazioni	34	187	162
- Accantonamento ai fondi (incluso TFR)	16,19	1.768	3.370
- (Plusvalenze)/minusvalenze nette da alienazione immobilizzazioni materiali e immateriali	24,29	57	(1.211)
- Interessi attivi da attività detenute per la negoziazione		(400)	(216)
- Interessi passivi netti verso istituti finanziari e società di <i>leasing</i>	35	3.068	4.780
- Oneri finanziari netti da strumenti derivati	35	1.150	292
- Risultato delle partecipazioni valutate col metodo del patrimonio netto	4	(59)	(10)
- Imposte sul reddito	36	1.758	4.038
		15.411	16.263
<i>Flusso di circolante derivante dalla gestione corrente</i>			
- Aumento dei crediti commerciali	8(*)	(1.435)	(7.537)
- (Aumento)/diminuzione delle rimanenze	7(*)	(4.798)	6.551
- Aumento/(diminuzione) dei debiti commerciali	18(*)	12.706	(1.862)
- Variazione netta altre attività/passività		(1.600)	(3.757)
- Utilizzo fondi (incluso TFR)	16,19	(3.488)	(1.476)
- Interessi passivi netti verso istituti finanziari e società di <i>leasing</i> pagati		(3.294)	(4.853)
- Flusso finanziario da strumenti derivati		(392)	(98)
- Imposte sul reddito pagate		(3.167)	(3.056)
Flusso monetario da attività operative		9.943	175
Attività di investimento			
- Investimenti in immobilizzazioni immateriali	2	(10.034)	(8.580)
- Investimenti in immobilizzazioni materiali	1	(4.345)	(1.808)
- Prezzo di realizzo per cessione imm. materiali e immateriali	1,2	10	19.055
- Dividendi incassati da società collegate	4	11	-
- Flusso di cassa da attività detenute per la negoziazione		437	184
Flusso monetario da/per attività di investimento		(13.921)	8.851
Attività di finanziamento			
- Decremento di debiti finanziari (correnti e non)	15(*)	(22.105)	(9.429)
- Decremento di crediti finanziari	11	-	1.270
- Versamento azionisti per aumento capitale sociale		28.074	-
Flusso monetario da/per attività di finanziamento		5.969	(8.159)
Variazione differenza di conversione		1.059	(1.507)
Flusso di disponibilità liquide dell'esercizio		3.050	(640)
Disponibilità liquide finali	13	17.149	14.099

(*) La variazione netta della voce è differente da quella presentata nella Nota illustrativa per effetto dell'adeguamento cambi.

Prospetto dei movimenti di Patrimonio Netto consolidato del 2013

(migliaia di euro)	Patrimonio netto di Gruppo								Patrimonio netto di terzi	Patrimonio netto totale
	Capitale sociale emesso	Riserve					Utili portati a nuovo e di periodo	Totale		
		Riserva sovrapprezzo azioni	Riserva (differenza) di conversione	Riserve indisponibili	Altre riserve	Totale				
Saldo al 31/12/2012	17.550	23.970	(6.353)	2.516	10.371	30.504	25.897	73.951	0	73.951
Movimenti dell'esercizio:										
Perdite dell'esercizio	0	0	0	0	0	0	(4.329)	(4.329)	0	(4.329)
Altre componenti di conto economico complessivo	0	0	(4.304)	0	0	(4.304)	(96)	(4.400)	0	(4.400)
Totale conto economico complessivo	0	0	(4.304)	0	0	(4.304)	(4.425)	(8.729)	0	(8.729)
Totale movimenti dell'esercizio	0	0	(4.304)	0	0	(4.304)	(4.425)	(8.729)	0	(8.729)
Saldo al 31/12/2013	17.550	23.970	(10.657)	2.516	10.371	26.200	21.472	65.222	0	65.222

Prospetto dei movimenti di Patrimonio Netto consolidato del 2014

(migliaia di euro)	Patrimonio netto di Gruppo								Patrimonio netto di terzi	Patrimonio netto totale
	Capitale sociale emesso	Riserve					Utili portati a nuovo e di periodo	Totale		
		Riserva sovrapprezzo azioni	Riserva (differenza) di conversione	Riserve indisponibili	Altre riserve	Totale				
Saldo al 31/12/2013	17.550	23.970	(10.657)	2.516	10.371	26.200	21.472	65.222	0	65.222
Movimenti dell'esercizio:										
Perdita dell'esercizio	0	0	0	0	0	0	(878)	(878)	0	(878)
Altre componenti di conto economico complessivo	0	0	2.665	0	0	2.665	(86)	2.579	0	2.579
Totale conto economico complessivo	0	0	2.665	0	0	2.665	(964)	1.701	0	1.701
Movimenti tra riserve	0	0	0	(2.516)	0	(2.516)	2.516	0	0	0
Aumento capitale sociale	7.411	20.952	0	0	0	20.952	0	28.363	0	28.363
Totale movimenti dell'esercizio	7.411	20.952	2.665	(2.516)	0	21.101	1.552	30.064	0	30.064
Saldo al 31/12/2014	24.961	44.922	(7.992)	0	10.371	47.301	23.024	95.286	0	95.286

NOTA ILLUSTRATIVA

INFORMAZIONI GENERALI

Informazioni sul Gruppo Isagro

Isagro S.p.A. è una società con personalità giuridica organizzata secondo l'ordinamento della Repubblica Italiana. Isagro S.p.A. e le sue controllate - di seguito definite come "Gruppo Isagro" - operano nel settore della ricerca, della gestione delle proprietà intellettuali, dello sviluppo, della produzione, della commercializzazione e della distribuzione di agrofarmaci. La sede legale del Gruppo è a Milano (Italia), Via Caldera 21.

Si segnala che Isagro S.p.A. è quotata presso la Borsa valori di Milano – segmento STAR.

Pubblicazione del Bilancio Consolidato

La pubblicazione del Bilancio Consolidato al 31 dicembre 2014 del Gruppo Isagro è stata autorizzata con delibera del Consiglio di Amministrazione di Isagro S.p.A. in data 11 marzo 2015.

Conformità agli IFRS

Il Bilancio Consolidato al 31 dicembre 2014 del Gruppo Isagro è stata redatto in conformità agli International Financial Reporting Standards (IFRS) adottati dall'Unione Europea a tale data, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D.Lgs. n. 38/2005. I principi contabili internazionali approvati dalla Commissione Europea alla data di redazione del Bilancio Consolidato sono elencati alla nota n. 47, cui si rimanda.

Base di presentazione

I prospetti contabili consolidati sono composti dalla Situazione patrimoniale-finanziaria, dal Conto economico, dal Conto economico complessivo, dal Rendiconto finanziario, dal Prospetto dei movimenti di patrimonio netto e dalle Note illustrative.

In particolare:

- nella Situazione patrimoniale-finanziaria sono esposte separatamente le attività e le passività correnti e non correnti. Le attività correnti sono quelle destinate ad essere realizzate, cedute o consumate nel normale ciclo operativo o nei dodici mesi successivi alla chiusura dell'esercizio; le passività correnti sono quelle per le quali è prevista l'estinzione nel normale ciclo operativo o nei dodici mesi successivi alla chiusura dell'esercizio;
- nel Conto economico l'analisi dei costi è effettuata in base alla natura degli stessi; vengono evidenziati gli aggregati "Margine operativo lordo", che include tutte le componenti di ricavo e di costo, fatta eccezione per gli ammortamenti e le perdite di valore delle immobilizzazioni, le componenti della gestione finanziaria e le imposte sul reddito e "Risultato operativo", che include tutte le componenti di ricavo e di costo, fatta eccezione per le componenti della gestione finanziaria e le imposte sul reddito;
- per il Rendiconto finanziario viene utilizzato il metodo indiretto. Per la conversione dei flussi di cassa delle imprese controllate estere sono stati utilizzati i tassi medi di cambio.

Con riferimento alla delibera CONSOB n. 15519 del 27/7/2006 in merito agli schemi di bilancio, si segnala che sono state inserite delle apposite sezioni atte a rappresentare i rapporti significativi con parti correlate, nonché delle apposite voci di conto economico al fine di evidenziare, laddove esistenti, le operazioni significative non ricorrenti effettuate nel consueto svolgimento dell'attività.

Tutti i valori esposti nei prospetti contabili e nelle Note illustrative, laddove non diversamente indicato, sono espressi in migliaia di euro.

Continuità aziendale

Il Bilancio Consolidato al 31 dicembre 2014 è stato predisposto nel presupposto della continuità aziendale. Gli Amministratori, infatti, hanno valutato che, pur in presenza di un difficile contesto economico e finanziario, considerando congiuntamente le incoraggianti *performance* realizzate dal Gruppo nell'esercizio 2014, le quali confermano – come meglio descritto di seguito – la realizzabilità del *Business Plan 2014–2018*, il rafforzamento finanziario e patrimoniale ottenuto a seguito di una operazione di aumento di capitale per circa 29 milioni di euro realizzata dalla capogruppo Isagro S.p.A. (descritta nella Relazione degli Amministratori sulla gestione) nonché l'esistenza di linee bancarie disponibili e non ancora utilizzate per complessivi 67 milioni di euro (di cui 54,4 milioni relative a linee di sconto e anticipo fatture), non sussistono significative incertezze (come definite dallo IAS 1 §25) sulla continuità aziendale.

Si rileva inoltre che le passività finanziarie correnti si sono ridotte rispetto al 31 dicembre 2013 per circa 41,8 milioni di euro, consentendo di realizzare il riequilibrio della posizione finanziaria netta rispetto alle fonti ed impieghi di liquidità a breve e medio termine, come conseguenza essenzialmente: i) della riclassificazione nella voce “debiti finanziari verso banche a medio-lungo termine” della quota del finanziamento B.E.I. contrattualmente dovuta oltre i dodici mesi (pari a 13,9 milioni di euro al 31 dicembre 2014), a seguito del completamento dell'*iter* di efficacia della lettera di *waiver*, grazie all'ottenimento, nel corso del mese di maggio 2014, del consenso formale scritto da parte di tutti i garanti del finanziamento, come poi dettagliatamente spiegato nella nota n. 15; ii) dell'estinzione di un debito finanziario della capogruppo Isagro S.p.A. di 8,8 milioni di euro verso una controllante; iii) del rimborso di linee disponibili di varia natura per circa 17 milioni di euro.

L'andamento del *Basic Business* dell'esercizio 2014 ha fatto registrare un sostanziale allineamento dei risultati rispetto ai dati previsionali mentre, con riferimento alle attività di *Licensing*, si è verificato un differimento di tali ricavi negli anni successivi senza tuttavia ridurre l'importo complessivo previsto nel piano. Anche in considerazione di quanto descritto gli Amministratori ritengono che i flussi economici previsti nel *Business Plan 2015-2018*, seppur soggetti all'incertezza dovuta alla natura previsionale dello stesso, siano ragionevoli e realizzabili nel prevedibile futuro e siano tali, come confermato in sede di revisione annuale del *Business Plan*, da permettere la gestione dell'attività in equilibrio patrimoniale e finanziario proprio della continuità aziendale.

Si ritiene pertanto che quanto sopra descritto sia adeguato a mitigare il rischio di liquidità nel futuro prevedibile.

Informativa di settore

I settori operativi del Gruppo ai sensi dell'IFRS 8 – *Operating Segments* sono identificati nelle aree geografiche organizzative che generano ricavi e costi, i cui risultati sono periodicamente rivisti dal più alto livello decisionale ai fini della valutazione delle *performance* e delle decisioni in merito all'allocazione delle risorse e per i quali sono disponibili informazioni di bilancio separate.

PRINCIPI CONTABILI, PRINCIPI DI CONSOLIDAMENTO E CRITERI DI VALUTAZIONE

I principi contabili, i principi di consolidamento ed i criteri di valutazione sono coerenti con quelli utilizzati per la redazione del bilancio dell'esercizio precedente, ad eccezione di quanto esposto nel paragrafo successivo.

Principi contabili, emendamenti ed interpretazioni applicati dal 1° gennaio 2014

- In data 11 dicembre 2012 la Commissione Europea, con Regolamento n. 1254/2012, ha omologato il principio IFRS 10 – *Bilancio Consolidato*, che sostituirà il SIC-12 *Consolidamento – Società a destinazione specifica (società veicolo)* e parti dello IAS 27 – *Bilancio consolidato e separato*, il quale sarà ridenominato *Bilancio separato* e disciplinerà il trattamento contabile delle partecipazioni nel bilancio separato. Il nuovo principio, emesso dallo IASB in data 12 maggio 2011, muove dai principi esistenti, individuando nel concetto

di controllo il fattore determinante ai fini del consolidamento di una società nel bilancio consolidato della controllante. Esso fornisce, inoltre, una guida per determinare l'esistenza del controllo laddove sia difficile da accertare. Il principio è applicabile in modo retrospettivo dal 1° gennaio 2014. L'applicazione del nuovo principio non ha comportato effetti sulla definizione dell'area di consolidamento del Gruppo.

- In data 11 dicembre 2012 la Commissione Europea, con Regolamento n. 1254/2012, ha omologato il principio IFRS 11 – *Accordi di compartecipazione* che sostituirà lo IAS 31 – *Partecipazioni in Joint Venture* ed il SIC-13 – *Imprese a controllo congiunto – Conferimenti in natura da parte dei partecipanti al controllo*. A seguito dell'emanazione di tale principio lo IAS 28 – *Partecipazioni in imprese collegate* è stato emendato per comprendere nel suo ambito di applicazione, alla data di efficacia del principio, anche le partecipazioni in imprese a controllo congiunto. Il nuovo principio, emesso dallo IASB in data 12 maggio 2011, in particolare fornisce criteri specifici per il trattamento degli accordi di controllo congiunto basati sui diritti e sugli obblighi derivanti dagli accordi piuttosto che sulla forma legale degli stessi, al fine di determinare se si sia in presenza di una *joint-venture* - da contabilizzare utilizzando il metodo del patrimonio netto - oppure di una *joint-operation* - da contabilizzare sulla base della percentuale delle attività, delle passività, dei costi e dei ricavi di pertinenza del gestore congiunto (*venturer*). Il principio è applicabile in modo retrospettivo a partire dal 1° gennaio 2014. Relativamente alla partecipazione nella società ISEM S.r.l., posseduta al 50% da Isagro S.p.A., la società, avvalendosi della Guida operativa del nuovo principio, è giunta alla conclusione che, sulla base dell'accordo stipulato per la gestione della società con Chemtura Netherlands B.V., a sua volta proprietaria del 50% della società, si sia in presenza di una "*joint-operation*", nonostante l'accordo congiunto abbia assunto la forma giuridica di un veicolo separato e i termini dello stesso non attribuiscono ai due soci specifici diritti sulle attività di ISEM. Infatti l'accordo congiunto è stato strutturato dalla parti in modo tale che l'attività economica sottostante miri principalmente a fornire alle parti la propria produzione e che quindi, indirettamente, essa dipenda dalle parti su base continuativa per l'estinzione delle passività sorte nella conduzione delle proprie attività in base all'accordo. Si segnala tuttavia che la *joint-venture* è stata posta dai soci in liquidazione volontaria in data 11 aprile 2014 e che in data 7 ottobre 2014 la stessa è stata cancellata dal competente Registro delle imprese. Sulla base delle conclusioni sopra descritte, l'applicazione del nuovo principio non ha comportato alcun effetto sulla situazione patrimoniale, finanziaria ed economica del Gruppo.
- In data 11 dicembre 2012 la Commissione Europea, con Regolamento n. 1254/2012, ha omologato il principio IFRS 12 – *Informazioni aggiuntive su partecipazioni in altre imprese* che è un nuovo e completo principio sulle informazioni aggiuntive da fornire su ogni tipologia di partecipazione. Il principio, emesso dallo IASB in data 12 maggio 2011, è applicabile in modo retrospettivo dal 1° gennaio 2014. L'introduzione del nuovo principio non ha comportato effetti sulle informazioni fornite nelle note illustrative al bilancio consolidato del Gruppo.
- In data 13 dicembre 2012, con Regolamento n. 1256/2012, la Commissione Europea ha omologato alcuni emendamenti allo IAS 32 – *Strumenti finanziari: esposizione nel bilancio*, emessi dallo IASB in data 16 dicembre 2011, per chiarire l'applicazione di alcuni criteri per la compensazione delle attività e delle passività finanziarie presenti nello IAS 32. Gli emendamenti sono applicabili in modo retrospettivo per gli esercizi aventi inizio dal o dopo il 1° gennaio 2014. Queste modifiche non hanno avuto alcun impatto sulla posizione finanziaria e sui risultati del Gruppo.
- In data 4 aprile 2013, con Regolamento n. 313/2013, la Commissione Europea ha omologato la guida alle disposizioni transitorie relative al bilancio consolidato, agli accordi a controllo congiunto e all'informativa sulle partecipazioni (modifiche agli IFRS 10, 11 e 12). Il documento modifica l'IFRS 10 per chiarire come un investitore deve rettificare retrospettivamente il/i periodo/i comparativo/i se le conclusioni sul consolidamento non sono le medesime secondo lo IAS 27/SIC 12 e l'IFRS 10 alla "*date of initial application*". In aggiunta

sono stati modificati l'IFRS 11 - *Accordi a controllo congiunto* e l'IFRS 12 - *Informativa sulle partecipazioni in altre entità* per fornire una simile agevolazione per la presentazione o la modifica delle informazioni comparative relative ai periodi precedenti quello definito "*the immediately preceding period*" (i.e. il periodo comparativo presentato negli schemi di bilancio). Queste modifiche si applicano dal 1° gennaio 2014.

- In data 20 novembre 2013, con Regolamento n. 1174/2013, la Commissione Europea ha omologato alcune modifiche all'IFRS 10 - *Bilancio consolidato*, IFRS 12 - *Informativa sulle partecipazioni in altre entità* e allo IAS 27 - *Bilancio separato*, pubblicate dallo IASB nell'ottobre 2012. Tali modifiche disciplinano tematiche relative alle valutazioni delle partecipazioni da parte delle c.d. entità di investimento e quindi non trovano applicazione all'interno delle società del Gruppo Isagro.
- In data 19 dicembre, con Regolamento n. 1375/2013, la Commissione Europea ha omologato un emendamento allo IAS 39 - *Strumenti finanziari: rilevazione e valutazione*, intitolato "Novazione di derivati e continuazione della contabilizzazione di copertura", già pubblicato dallo IASB in data 27 giugno 2013. Le modifiche introdotte mirano a disciplinare le situazioni in cui un derivato designato come strumento di copertura è oggetto di novazione da una controparte a una controparte centrale in conseguenza di normative. La contabilizzazione di copertura può così continuare a prescindere dalla novazione. Queste modifiche, applicabili in modo retrospettivo dal 1° gennaio 2014, non hanno avuto alcun impatto sulla posizione finanziaria ed i risultati del Gruppo.
- In data 19 dicembre, con Regolamento n. 1374/2013, la Commissione Europea ha omologato un emendamento allo IAS 36 - *Riduzione di valore delle attività*, pubblicato dallo IASB in data 29 maggio 2013. La modifica, che si applica in modo retrospettivo dal 1° gennaio 2014, mira a chiarire le informazioni da fornire in bilancio circa il valore recuperabile delle attività quanto queste vengono valutate al *fair value* al netto dei costi di dismissione. L'introduzione della modifica non ha comportato effetti sul bilancio consolidato del Gruppo.
- In data 13 giugno 2014, con Regolamento n. 634/2014, la Commissione Europea ha omologato l'interpretazione IFRIC 21 - *Tributi*, pubblicata dallo IASB in data 20 maggio 2013. Tale interpretazione fornisce chiarimenti sul momento di rilevazione di una passività collegata a tributi (diversi dalle imposte sul reddito) imposti da un ente governativo per un'impresa che deve pagare tali tributi. Il principio affronta sia le passività per i tributi che rientrano nel campo di applicazione dello IAS 37 - *Accantonamenti, passività e attività potenziali*, sia quelle per i tributi il cui *timing* ed importo sono certi. L'adozione di tale nuova interpretazione non ha comportato effetti sul bilancio consolidato del Gruppo.

Principi contabili, emendamenti e interpretazioni non ancora applicabili e non adottati in via anticipata dal Gruppo

Come richiesto dallo IAS 8 (Principi contabili, cambiamenti nelle stime contabili ed errori) di seguito sono indicati i possibili impatti dei nuovi principi o delle nuove interpretazioni, omologati dall'Unione Europea, sul bilancio consolidato. Tali principi non sono stati applicati dal Gruppo Isagro in via anticipata.

- In data 18 dicembre 2014, con Regolamento n. 1361/2014, la Commissione Europea ha omologato alcuni miglioramenti ai principi contabili internazionali. Di seguito vengono citate le principali modifiche:
 - IFRS 1 *First-time Adoption of International Financial Reporting Standards – Meaning of “effective IFRS”*. Viene chiarito che l'entità che adotta per la prima volta gli IFRS, in alternativa all'applicazione di un principio correntemente in vigore alla data del primo bilancio IAS/IFRS, può optare per l'applicazione anticipata di un nuovo principio destinato a sostituire il principio in vigore. L'opzione è ammessa quando il nuovo principio consente l'applicazione anticipata. Inoltre deve essere applicata la stessa versione del principio in tutti i periodi presentati nel primo bilancio IAS/IFRS.

- IFRS 3 *Business Combinations – Scope exception for joint-ventures*. La modifica chiarisce che il paragrafo 2(a) dell'IFRS 3 esclude la formazione di tutti i tipi di *joint arrangement*, come definiti dall'IFRS 11 dall'ambito di applicazione dell'IFRS 3.
- IFRS 13 *Fair Value Measurement – Scope of portfolio exception (par. 52)*. La modifica chiarisce che la *portfolio exception* inclusa nel paragrafo 52 dell'IFRS 13 si applica a tutti i contratti inclusi nell'ambito di applicazione dello IAS 39 (o IFRS 9) indipendentemente dal fatto che soddisfino la definizione di attività e passività finanziarie fornita dallo IAS 32.
- IAS 40 *Investment Properties – Interrelationship between IFRS 3 and IAS 40*. La modifica chiarisce che l'IFRS 3 e lo IAS 40 non si escludono vicendevolmente e che, al fine di determinare se l'acquisto di una proprietà immobiliare rientri nell'ambito di applicazione dell'IFRS 3, occorre far riferimento alle specifiche indicazioni fornite dall'IFRS 3; per determinare, invece, se l'acquisto in oggetto rientri nell'ambito dello IAS 40 occorre far riferimento alle specifiche indicazioni dello IAS 40.

Le modifiche si applicano a partire dagli esercizi che hanno inizio dal 1° gennaio 2015 o da data successiva. È consentita un'applicazione anticipata. L'adozione di tali miglioramenti non avrà effetto sul bilancio consolidato del Gruppo.

- In data 17 dicembre 2014, con Regolamento n. 2015/28, la Commissione Europea ha omologato alcuni miglioramenti ai principi contabili internazionali. Di seguito vengono citate le principali modifiche:
 - IFRS 2 *Share Based Payments – Definition of vesting condition*. Sono state apportate delle modifiche alle definizioni di “*vesting condition*” e di “*market condition*” ed aggiunte le ulteriori definizioni di “*performance condition*” e “*service condition*” (in precedenza incluse nella definizione di “*vesting condition*”)
 - IFRS 3 *Business Combination – Accounting for contingent consideration*. La modifica chiarisce che una *contingent consideration* classificata come un'attività o una passività finanziaria deve essere misurata a *fair value* ad ogni data di chiusura dell'esercizio, le variazioni di *fair value* sono rilevate nel conto economico o tra gli elementi di conto economico complessivo sulla base dei requisiti dello IAS 39 (o IFRS 9).
 - IFRS 8 *Operating segments – Aggregation of operating segments*. Le modifiche richiedono ad un'entità di dare informativa in merito alle valutazioni fatte dal management nell'applicazione dei criteri di aggregazione dei segmenti operativi, inclusa una descrizione dei segmenti operativi aggregati e degli indicatori economici considerati nel determinare se tali segmenti operativi abbiano “caratteristiche economiche simili”.
 - IFRS 8 *Operating segments – Reconciliation of total of the reportable segments' assets to the entity's assets*. Le modifiche chiariscono che la riconciliazione tra il totale delle attività dei segmenti operativi e il totale delle attività dell'entità deve essere presentata solo se il totale delle attività dei segmenti operativi viene regolarmente rivisto dal più alto livello decisionale operativo.
 - IFRS 13 *Fair Value Measurement – Short-term receivables and payables*. Sono state modificate le *Basis for Conclusions* al fine di chiarire che con l'emissione dell'IFRS 13, e le conseguenti modifiche allo IAS 39 e all'IFRS 9, resta valida la possibilità di contabilizzare i crediti e debiti commerciali correnti senza rilevare gli effetti di un'attualizzazione, qualora tali effetti risultino non materiali.
 - IAS 16 *Property, plant and equipment* e IAS 38 *Intangible Assets – Revaluation method: proportionate restatement of accumulated depreciation/amortization*. Le modifiche hanno eliminato le incoerenze nella rilevazione dei fondi ammortamento quando un'attività materiale o immateriale è oggetto di rivalutazione. I nuovi requisiti chiariscono che il valore di carico lordo sia adeguato in misura consistente con la rivalutazione del valore di carico dell'attività e che il fondo ammortamento risulti pari alla differenza tra il valore di carico lordo e il valore di carico al netto delle perdite di valore contabilizzate.

- o *IAS 24 Related Parties Disclosures – Key management personnel*. Si chiarisce che nel caso in cui i servizi dei dirigenti con responsabilità strategiche siano forniti da un'entità (e non da una persona fisica), tale entità è considerata una parte correlata.

Le modifiche si applicano a partire dagli esercizi che hanno inizio dal 1° febbraio 2015 o da data successiva. È consentita un'applicazione anticipata. L'adozione di tali miglioramenti non avrà effetto sul bilancio consolidato del Gruppo.

- o In data 17 dicembre 2014, con Regolamento n. 2015/29, la Commissione Europea ha omologato l'emendamento al principio contabile *IAS 19 Defined Benefit Plans: Employee Contributions* che propone di presentare le contribuzioni (relative solo al servizio prestato dal dipendente nell'esercizio) effettuate dai dipendenti o terze parti ai piani a benefici definiti a riduzione del service cost dell'esercizio in cui viene pagato tale contributo. La necessità di tale proposta è sorta con l'introduzione del nuovo IAS 19 (2011), ove si ritiene che tali contribuzioni siano da interpretare come parte di un *post-employment benefit*, piuttosto che di un beneficio di breve periodo e, pertanto, che tale contribuzione debba essere spalmata sugli anni di servizio del dipendente.

Le modifiche si applicano al più tardi a partire dagli esercizi che hanno inizio dal 1° febbraio 2015 o da data successiva. L'adozione di tale emendamento non avrà effetti sul bilancio consolidato del Gruppo.

Principi contabili, emendamenti ed interpretazioni IFRS non ancora omologati dall'Unione Europea

Alla data del presente bilancio consolidato gli organi competenti non hanno ancora concluso il processo di omologazione necessario per l'adozione degli emendamenti e dei principi sotto descritti.

- Il 30 gennaio 2014 lo IASB ha pubblicato il principio "**IFRS 14 Regulatory Deferral Accounts**" che consente solo a coloro che adottano gli IFRS per la prima volta di continuare a rilevare gli importi relativi alle attività soggette a tariffe regolamentate ("*Rate Regulation Activities*") secondo i precedenti principi contabili adottati. Al fine di migliorare la comparabilità con le entità che già applicano gli IFRS e che non rilevano tali importi, lo standard richiede che l'effetto della *rate regulation* debba essere presentato separatamente dalle altre voci. Il principio si applica a partire dal 1° gennaio 2016 ma è consentita un'applicazione anticipata.
- Il 12 maggio 2014 lo IASB ha emesso alcuni emendamenti allo **IAS 16 Property, Plant and Equipment** e allo **IAS 38 Intangibles Assets**. Le modifiche allo IAS 16 *Property, Plant and Equipment* stabiliscono che i criteri di ammortamento determinati in base ai ricavi non sono appropriati, perché i ricavi generati da un'attività che include l'utilizzo di un *asset* generalmente riflettono fattori diversi dal consumo dei benefici economici incorporati nell'*asset*. Le modifiche allo IAS 38 *Intangibles Assets* introducono una presunzione relativa che un criterio di ammortamento basato sui ricavi sia inappropriato per le medesime ragioni stabilite dalle modifiche introdotte allo IAS 16 *Property, Plant and Equipment*. Nel caso delle attività intangibili questa presunzione può essere superata solamente in limitate circostanze.
Le modifiche si applicano a partire dal 1° gennaio 2016 ma è consentita un'applicazione anticipata.
- Il 6 maggio 2014 lo IASB ha emesso alcuni emendamenti al principio **IFRS 11 Joint Arrangements** relativi alla contabilizzazione dell'acquisto delle interessenze in una *joint-operation* la cui attività costituisca un *business* nell'accezione prevista dall'IFRS 3. Le modifiche richiedono che per queste fattispecie si applichino i principi riportati dall'IFRS 3 e relativi alla rilevazione degli effetti di una *business combination*.
Le modifiche si applicano a partire dal 1° gennaio 2016 ma è consentita un'applicazione anticipata.
- Il 28 maggio 2014 lo IASB ha pubblicato il principio "**IFRS 15 Revenue from Contracts with Customers**" che sostituirà i principi IAS 18 *Revenue* e IAS 11 *Construction Contracts*, nonché le interpretazioni IFRIC 13 *Customer Loyalty Programmes*, IFRIC 15 *Agreements for the Construction of Real Estate*, IFRIC 18 *Transfers of Assets from Customers* e SIC 31 *Revenues-Barter Transactions Involving Advertising Services*. Il nuovo

modello di riconoscimento dei ricavi si applicherà a tutti i contratti stipulati con i clienti ad eccezione di quelli che rientrano nell'ambito di applicazione di altri principi IAS/IFRS come i *leasing*, i contratti d'assicurazione e gli strumenti finanziari. I passaggi fondamentali per la contabilizzazione dei ricavi secondo il nuovo modello sono:

- l'identificazione del contratto con il cliente;
- l'identificazione delle *performance obligations* del contratto;
- la determinazione del prezzo;
- l'allocazione del prezzo alle *performance obligations* del contratto;
- il riconoscimento del ricavo quando l'entità soddisfa una *performance obligation*.

Il principio si applica a partire dal 1° gennaio 2017 ma è consentita un'applicazione anticipata.

- Il 24 luglio 2014 lo IASB ha pubblicato la versione finale dell'**IFRS 9 – Strumenti finanziari**. Il documento accoglie i risultati delle fasi relative a "Classificazione e valutazione", "*Impairment*" e "*Hedge accounting*" del progetto dello IASB volto alla sostituzione dello IAS 39. Il nuovo principio, che sostituisce le precedenti versioni dell'IFRS 9, deve essere applicato dai bilanci che inizino il 1° gennaio 2018 o successivamente. A seguito della crisi finanziaria del 2008, su istanza delle principali istituzioni finanziarie e politiche, lo IASB ha iniziato il progetto volto alla sostituzione dell'IFRS 9 ed ha proceduto per fasi. Nel 2009 lo IASB ha pubblicato la prima versione dell'IFRS 9 che trattava unicamente la "Classificazione e valutazione" delle attività finanziarie; successivamente, nel 2010, sono stati pubblicati i criteri relativi alla classificazione e valutazione delle passività finanziarie e alla *derecognition* (quest'ultima tematica è stata trasposta inalterata dallo IAS 39). Nel 2013 l'IFRS 9 è stato modificato per includere il modello generale di *hedge accounting*. A seguito della pubblicazione attuale, che ricomprende anche l'"*Impairment*" l'IFRS 9 è da considerarsi completato ad eccezione dei criteri riguardanti i *macro hedging*, sul quale lo IASB ha intrapreso un progetto autonomo. Il principio introduce dei nuovi criteri per la classificazione e valutazione delle attività e passività finanziarie. In particolare, per le attività finanziarie, il nuovo principio utilizza un unico approccio basato sulle modalità di gestione degli strumenti finanziari e sulle caratteristiche dei flussi di cassa contrattuali delle attività finanziarie stesse al fine di determinarne il criterio di valutazione, sostituendo le diverse regole previste dallo IAS 39. Per le passività finanziarie, invece, la principale modifica avvenuta riguarda il trattamento contabile delle variazioni di *fair value* di una passività finanziaria designata come passività finanziaria designata al *fair value* attraverso il conto economico, nel caso in cui queste variazioni siano dovute alla variazione del merito creditizio dell'emittente della passività stessa. Secondo il nuovo principio tali variazioni devono essere rilevate nel prospetto delle "Altre componenti di conto economico complessivo" e non più nel conto economico. Con riferimento al modello di "*Impairment*", il nuovo principio richiede che la stima delle perdite su crediti venga effettuata sulla base del modello delle *expected losses* (e non sul modello delle *incurred losses*) utilizzando informazioni supportabili, disponibili senza oneri o sforzi irragionevoli che includano dati storici, attuali e prospettici. Il principio prevede che tale *impairment model* si applichi a tutti gli strumenti finanziari, ossia alle attività finanziarie valutate al costo ammortizzato, a quelle valutate al *fair value through other comprehensive income*, ai crediti derivanti da contratti di affitto e ai crediti commerciali. Infine, il principio introduce un nuovo modello di *hedge accounting* allo scopo di adeguare i requisiti previsti dall'attuale IAS 39 che talvolta sono stati considerati troppo stringenti e non idonei a riflettere le politiche di *risk management* della società. Le principali novità del documento riguardano:
 - incremento delle tipologie di transazioni eleggibili per l'*hedge accounting*, includendo anche i rischi di attività/passività non finanziarie eleggibili per essere gestiti in *hedge accounting*;

- cambiamento della modalità di contabilizzazione dei contratti *forward* e delle opzioni quando inclusi in una relazione di *hedge accounting* al fine di ridurre la volatilità del conto economico;
 - modifiche del test di efficacia mediante la sostituzione delle attuali modalità basate sul parametro dell'80-125% con il principio della "relazione economica" tra voce coperta e strumento di copertura; inoltre, non sarà più richiesta una valutazione dell'efficacia retrospettiva della relazione di copertura;
 - la maggior flessibilità delle nuove regole contabili è controbilanciata da richieste aggiuntive di informativa sulle attività di *risk management* della società.
- In data 12 agosto 2014 lo IASB ha pubblicato l'emendamento allo **IAS 27 - Equity Method in Separate Financial Statements**. Il documento introduce l'opzione di utilizzare nel bilancio separato di un'entità il metodo del patrimonio netto per la valutazione delle partecipazioni in società controllate, in società a controllo congiunto e in società collegate. Di conseguenza, a seguito dell'introduzione dell'emendamento, un'entità potrà rilevare tali partecipazioni nel proprio bilancio separato alternativamente:
 - al costo; o
 - secondo quanto previsto dallo IFRS 9 (o dallo IAS 39); o
 - utilizzando il metodo del patrimonio netto.

Le modifiche si applicano a partire dal 1° gennaio 2016 ma è consentita un'applicazione anticipata.

- In data 11 settembre 2014 lo IASB ha pubblicato l'emendamento all'**IFRS 10 e IAS 28 Sales or Contribution of Assets between an Investor and its Associate or Joint Venture**. Il documento è stato pubblicato al fine di risolvere l'attuale conflitto tra lo IAS 28 e l'IFRS 10. Secondo quanto previsto dallo IAS 28, l'utile o la perdita risultante dalla cessione o conferimento di un *non-monetary asset* ad una *joint-venture* o collegata in cambio di una quota nel capitale di quest'ultima è limitato alla quota detenuta nella *joint-venture* o collegata dagli altri investitori estranei alla transazione. Al contrario, il principio IFRS 10 prevede la rilevazione dell'intero utile o perdita nel caso di perdita del controllo di una società controllata, anche se l'entità continua a detenere una quota non di controllo nella stessa, includendo in tale fattispecie anche la cessione o conferimento di una società controllata ad una *joint-venture* o collegata. Le modifiche introdotte prevedono che in una cessione/conferimento di un'attività o di una società controllata ad una *joint-venture* o collegata, la misura dell'utile o della perdita da rilevare nel bilancio della cedente/conferente dipenda dal fatto che le attività o la società controllata cedute/conferite costituiscano o meno un *business*, nell'accezione prevista dal principio IFRS 3. Nel caso in cui le attività o la società controllata cedute/conferite rappresentino un *business*, l'entità deve rilevare l'utile o la perdita sull'intera quota in precedenza detenuta; mentre, in caso contrario, la quota di utile o perdita relativa alla quota ancora detenuta dall'entità deve essere eliminata. Le modifiche si applicano a partire dal 1° gennaio 2016 ma è consentita un'applicazione anticipata.
- In data 25 settembre 2014 lo IASB ha pubblicato il documento "**Annual Improvements to IFRSs: 2012-2014 Cycle**".

Il documento introduce modifiche ai seguenti principi:

- IFRS 5 – *Non-current Assets Held for Sale and Discontinued Operations*. La modifica introduce linee guida specifiche al principio nel caso in cui un'entità riclassifichi un'attività (o un *disposal group*) dalla categoria *held-for-sale* alla categoria *held-for-distribution* (o viceversa), o quando vengano meno i requisiti di classificazione di un'attività come *held-for-distribution*. Le modifiche definiscono che (i) tali riclassifiche non dovrebbero essere considerate come una variazione ad un piano di vendita o ad un piano di distribuzione e che restano validi i medesimi criteri di classificazione e valutazione; (ii) le attività che non rispettano più i criteri di classificazione previsti per l'*held-for-distribution* dovrebbero essere trattate allo stesso modo di un'attività che cessa di essere classificata come *held-for-sale*;

- IFRS 7 – *Financial Instruments: Disclosure*. Le modifiche disciplinano l'introduzione di ulteriori linee guida per chiarire se un *servicing contract* costituisca un coinvolgimento residuo in un'attività trasferita ai fini dell'informativa richiesta in relazione alle attività trasferite. Inoltre, viene chiarito che l'informativa sulla compensazione di attività e passività finanziarie non è di norma esplicitamente richiesta per i bilanci intermedi. Tuttavia, tale informativa potrebbe essere necessaria per rispettare i requisiti previsti dallo IAS 34, nel caso si tratti di un'informazione significativa;
- IAS 19 – *Employee Benefits*. Il documento introduce delle modifiche allo IAS 19 al fine di chiarire che gli *high quality corporate bonds* utilizzati per determinare il tasso di sconto dei *post-employment benefits* dovrebbero essere della stessa valuta utilizzata per il pagamento dei *benefits*. Le modifiche precisano che l'ampiezza del mercato degli *high quality corporate bonds* da considerare sia quella a livello di valuta;
- IAS 34 – *Interim Financial Reporting*. Il documento introduce delle modifiche al fine di chiarire i requisiti da rispettare nel caso in cui l'informativa richiesta è presentata nell'*interim financial report*, ma al di fuori dell'*interim financial statements*. La modifica precisa che tale informativa venga inclusa attraverso un *cross-reference* dall'*interim financial statements* ad altre parti dell'*interim financial report* e che tale documento sia disponibile ai lettori del bilancio nella stessa modalità e con gli stessi tempi dell'*interim financial statements*.

Le modifiche introdotte dal documento devono essere applicate a partire dagli esercizi che avranno inizio il 1° gennaio 2016 o da data successiva.

Incerteza nell'uso delle stime

La redazione dei prospetti contabili consolidati richiede l'effettuazione di stime ed assunzioni da parte del *management* che hanno effetto sui valori delle attività e delle passività di bilancio e sull'informativa relativa ad attività e passività potenziali alla data di riferimento; conseguentemente i risultati che verranno in seguito conseguiti potrebbero differire da tali stime.

In particolare le stime vengono utilizzate per rilevare gli accantonamenti per rischi su crediti, per obsolescenza di magazzino, ammortamenti, svalutazioni, benefici ai dipendenti, imposte ed altri accantonamenti a fondi. Le stime e le assunzioni sono riviste periodicamente e gli effetti di ogni variazione sono riflessi a conto economico nel periodo in cui avviene la revisione di stima.

Fondo svalutazione crediti

Il fondo svalutazione crediti riflette la stima del *management* circa le perdite relative al portafoglio crediti verso la clientela. La stima del fondo è basata sulle perdite attese da parte del Gruppo, determinate in funzione dell'esperienza passata per crediti simili, degli scaduti correnti e storici, delle perdite e degli incassi, del monitoraggio della qualità del credito e delle proiezioni circa le condizioni economiche e di mercato.

Fondo svalutazione magazzino

Il fondo svalutazione magazzino riflette la stima del *management* circa le perdite di valore attese da parte delle varie società del Gruppo, sia in funzione dell'esperienza passata che dell'andamento atteso nei prezzi degli agrofarmaci nel corso 2014, in particolare per quei prodotti il cui valore di realizzo è correlato all'andamento del prezzo delle *commodities*.

La crisi economica e finanziaria non ha tuttavia avuto un significativo impatto sulla valutazione delle giacenze di magazzino del Gruppo, sebbene non si possa escludere un deterioramento futuro, al momento non prevedibile, anche per le condizioni di vendita del mercato degli agrofarmaci.

Immobilizzazioni immateriali in corso e avviamento

Le immobilizzazioni immateriali non ancora disponibili per l'uso riguardano essenzialmente le spese di registrazione sostenute per l'ottenimento delle autorizzazioni alla vendita dei formulati relativi ai principali prodotti proprietari del Gruppo ed i costi di sviluppo di nuovi prodotti e nuovi processi (vedi nota n. 2). Di questa voce di bilancio, pari a circa 21 milioni di euro, il 67% riguarda il prodotto IR 6141 commercializzato ancora in un numero limitato di mercati e per volumi non ancora significativi e il co-sviluppo di un nuovo fungicida denominato SDHi.

Trattandosi essenzialmente di registrazioni non ancora ottenute, i flussi di cassa utilizzati ai fini dell'*impairment test*, riflessi nei piani aziendali delle varie società del Gruppo, sono quelli puntuali definiti per singolo progetto.

La correttezza dell'*impairment test* e, di conseguenza, la tenuta dei valori iscritti nell'attivo a fronte di tali voci è legata al realizzarsi di tali piani che, pur soggetti all'incertezza della loro natura previsionale, sono ritenuti dagli Amministratori ragionevoli e realizzabili. Gli Amministratori sulla base dei test effettuati, fondati sui flussi di cassa attesi, riflessi nei *Business Plan 2015-2018* delle società del Gruppo, non hanno ritenuto necessaria l'effettuazione di svalutazioni relativamente ai principali *assets* del Gruppo. Per quanto riguarda l'avviamento è da segnalare che circa l'80% della voce di bilancio si riferisce alle CGU "Isagro Colombia" e "Rame", per le quali il *management* ha sviluppato analisi addizionali per verificare la recuperabilità del *goodwill* (analisi di sensitività). Le considerazioni sviluppate sono descritte nella nota n. 3.

Anche per l'avviamento gli Amministratori sulla base del test effettuato, fondato sui flussi di cassa attesi riflessi nei *Business Plan 2015-2018* delle società del Gruppo, non hanno ritenuta necessaria alcuna svalutazione.

E' da segnalare che la determinazione del valore recuperabile delle immobilizzazioni immateriali non ancora disponibili per l'uso e dell'avviamento richiede discrezionalità ed uso di stime da parte del *management*, in particolare per quanto riguarda la determinazione del tasso di interesse (WACC) utilizzato per l'attualizzazione dei flussi di cassa attesi, anche alla luce dell'elevata erraticità e variabilità dei tassi di riferimento dei mercati finanziari. Inoltre, la recuperabilità di tali valori è soggetta al realizzarsi dei *Business Plan 2015 - 2018* delle società del Gruppo, influenzata anche da variabili esogene non controllabili (in particolare le condizioni climatiche ed i tempi necessari per l'ottenimento delle autorizzazioni alla vendita dei nuovi prodotti). Conseguentemente non è da escludere che la dinamica futura di vari fattori, tra cui l'evoluzione del difficile contesto economico e finanziario globale, potrebbe richiedere una svalutazione di tali poste di bilancio. Le circostanze e gli eventi che potrebbero determinare tale eventualità saranno costantemente monitorate dal *management* del Gruppo.

Imposte anticipate

Al 31 dicembre 2014 il bilancio del Gruppo Isagro evidenzia imposte anticipate relative a perdite fiscali riportabili a nuovo per circa 6 milioni di euro. Nell'effettuare la verifica di recuperabilità di tali imposte anticipate sono stati presi in considerazione i *budget* ed i piani delle singole società del Gruppo, per i quali gli Amministratori ritengono che i redditi imponibili che si genereranno nei prossimi esercizi siano ragionevolmente realizzabili e tali da permettere la recuperabilità di tali valori. Non è tuttavia possibile escludere a priori che un ulteriore inasprimento della crisi finanziaria ed economica ancora in atto, nonché uno slittamento nelle tempistiche previste per l'ottenimento di nuove registrazioni e di nuovi contratti di *Licensing*, potrebbero mettere in discussione i tempi e le modalità previste nel *budget* e nei *Business Plan 2015 - 2018* delle società del Gruppo per la recuperabilità di tali poste di bilancio. Le circostanze e gli eventi che potrebbero determinare tale eventualità saranno costantemente monitorati dal *management*.

Principi di consolidamento e determinazione del controllo

Il bilancio consolidato del Gruppo Isagro include il bilancio della Isagro S.p.A. e delle società controllate. Secondo l'IFRS 10, una società viene considerata controllata quando l'investitore è esposto a rendimenti variabili (o detiene diritti su tali rendimenti) derivanti dal proprio rapporto con la società e nel contempo ha la capacità di incidere su tali rendimenti, esercitando il proprio potere sulla società. Un investitore ha potere su un'entità oggetto di investimento quando detiene validi diritti che gli conferiscono la capacità attuale di dirigere le attività rilevanti, ossia le attività che incidono in maniera significativa sui rendimenti dell'attività oggetto di investimento.

All'interno del Gruppo Isagro la capogruppo esercita tale potere attraverso la detenzione della maggioranza dei diritti di voto nelle controllate incluse nel perimetro di consolidamento, che le consente in particolare di nominare la maggioranza dei componenti dell'organo di governo. E' da segnalare altresì che non sussistono restrizioni significative alla capacità della capogruppo di accedere alle attività o di utilizzarle e di estinguere le passività del Gruppo.

Il bilancio consolidato è predisposto sulla base dei prospetti contabili redatti dalle singole società in conformità agli IFRS.

I prospetti contabili delle società controllate comprese nell'area di consolidamento sono consolidati con il metodo dell'integrazione globale, che prevede il recepimento integrale di tutte le voci del bilancio, prescindendo dalla percentuale di possesso azionario di Gruppo, nonché l'eliminazione delle operazioni infragruppo e degli utili non realizzati.

Il valore contabile delle partecipazioni è eliminato a fronte della corrispondente frazione di patrimonio netto delle imprese partecipate, attribuendo ai singoli elementi dell'attivo e del passivo il loro valore corrente alla data di acquisizione del controllo e rilevando eventuali passività potenziali. L'eventuale differenza residua se positiva è iscritta alla voce dell'attivo non corrente "Avviamento"; se negativa viene accreditata a conto economico.

Ove la partecipazione risulti inferiore al 100%, viene inoltre rilevata la quota di utile e di patrimonio netto di pertinenza di terzi (partecipazioni di minoranza).

Le società controllate sono consolidate a partire dalla data in cui il controllo è stato effettivamente trasferito al Gruppo e cessano di essere consolidate dalla data in cui il controllo è trasferito al di fuori del Gruppo. L'acquisto di ulteriori quote di partecipazione in società controllate e la vendita di quote di partecipazione che non implicano la perdita del controllo sono considerati transazioni tra azionisti; in quanto tali, gli effetti contabili delle predette operazioni sono rilevati direttamente nel patrimonio netto del Gruppo. Laddove si riscontri una perdita di controllo di una società rientrante nell'area di consolidamento, il bilancio consolidato include il risultato dell'esercizio in proporzione al periodo in cui il Gruppo ne ha mantenuto il controllo. Inoltre la cessione di quote di controllo comporta la rilevazione a Conto economico dell'eventuale plusvalenza (o minusvalenza) da alienazione e degli effetti contabili rinvenienti dalla misurazione al *fair value*, alla data di cessione, dell'eventuale partecipazione residua.

Accordi a controllo congiunto

Quando due o più investitori controllano collettivamente un'entità oggetto di investimento, dovendo operare insieme per condurre le attività rilevanti, poiché nessun investitore può condurre le attività senza il coinvolgimento degli altri, ne deriva che nessun investitore controlla singolarmente l'entità oggetto di investimento. In questo caso la contabilizzazione, da parte del Gruppo, della propria interessenza sull'entità è effettuata sulla base di quanto disposto dall'IFRS 11 – *Accordi a controllo congiunto*.

Si è in presenza di un accordo a controllo congiunto quando in un accordo contrattuale tra due o più parti si attribuisce alle stesse la condivisione del controllo, che esiste unicamente quando per le decisioni relative alle attività rilevanti è richiesto il consenso unanime di tutte le parti che condividono il controllo.

Un accordo a controllo congiunto può essere una “*joint-operation*” (o attività a controllo congiunto) oppure una “*joint-venture*”.

Una “*joint-operation*” (o attività a controllo congiunto) è un accordo a controllo congiunto nel quale le parti che detengono il controllo congiunto hanno diritti sulle attività e obbligazioni per le passività relative all'accordo. In questo caso nel bilancio consolidato l'accordo è contabilizzato, linea per linea all'interno del Conto economico e della Situazione patrimoniale-finanziaria del Gruppo, sulla base della percentuale delle attività, delle passività, dei costi e dei ricavi di pertinenza del Gruppo stesso, inteso quale gestore congiunto dell'accordo.

Una “*joint-venture*”, invece, è un accordo a controllo congiunto nel quale le parti, che detengono il controllo congiunto, vantano diritti sulle attività nette dell'accordo. In questo caso il Gruppo rileva la propria interessenza nella *joint-venture* come una partecipazione, contabilizzata, in conformità allo IAS 28, con il metodo del patrimonio netto.

Area di consolidamento

L'area di consolidamento include il bilancio al 31 dicembre 2014 di Isagro S.p.A., delle sue controllate, delle società sulle quali viene esercitato un controllo congiunto e delle società collegate.

Ai sensi dell'IFRS 10 sono considerate controllate le società sulle quali il Gruppo possiede contemporaneamente i seguenti tre elementi:

- a) potere sull'impresa;
- b) esposizione o diritti a rendimenti variabili derivanti dal coinvolgimento della stessa;
- c) capacità di utilizzare il potere per influenzare l'ammontare di tali rendimenti variabili.

Si considerano invece a controllo congiunto le società per le quali il Gruppo esercita il controllo congiuntamente con un altro investitore con il quale sono condivise le decisioni sulle attività rilevanti che rendono paritetico il controllo delle partecipate.

Le imprese incluse nell'area di consolidamento sono elencate nella nota n. 48, a cui si rimanda.

Rispetto alla situazione al 31 dicembre 2013, si segnala che nel mese di aprile 2014 è iniziato il processo di liquidazione della *joint-operation* ISEM S.r.l., terminato in data 7 ottobre 2014 con conseguente cancellazione della società dal Registro delle imprese e ripartizione dell'attivo residuale ai soci.

Conversione dei prospetti contabili espressi in moneta estera

La valuta di presentazione adottata dal Gruppo è l'euro, che è anche la valuta funzionale della capogruppo Isagro S.p.A..

Alla data di chiusura i prospetti contabili delle società estere con valuta funzionale diversa dall'euro sono convertiti nella valuta di presentazione secondo le seguenti modalità:

- le attività e le passività sono convertite utilizzando il tasso di cambio in essere alla data di chiusura del bilancio;
- le voci di conto economico sono convertite utilizzando il cambio medio dell'esercizio;
- le voci di patrimonio netto sono convertite ai cambi storici, mantenendo l'eventuale stratificazione delle riserve.

Le differenze cambio emergenti da tale processo di conversione sono rilevate nel prospetto delle altre componenti di conto economico complessivo ed accumulate in una componente separata di patrimonio netto (Riserva o differenza di conversione) fino alla dismissione della società estera.

I tassi applicati per la conversione dei bilanci delle società incluse nell'area di consolidamento sono riportati nella tabella sottostante:

Divise	Cambio al 31.12.2014	Cambio medio 2014	Cambio al 31.12.2013	Cambio medio 2013
Rupia indiana	76,719	81,0406	85,366	77,93
Dollaro USA	1,2141	1,3285	1,3791	1,32812
Dollaro australiano	1,4829	1,47188	1,5423	1,3777
Peso argentino	10,2755	10,7718	8,98914	7,27739
Peso colombiano	2.892,26	2.652,45	2.664,42	2.483,37
Real brasiliano	3,2207	3,12113	3,2576	2,86866
Rand sudafricano	14,0353	14,4037	14,566	12,833
Renminbi cinese	7,5358	8,18575	8,3491	8,16463
Peso cileno	737,297	756,933	724,769	658,324

Utile per azione

L'utile base per azione è calcolato dividendo la quota di risultato economico del Gruppo per la media ponderata delle azioni in circolazione durante il periodo. Ai fini del calcolo dell'utile diluito per azione, la media ponderata delle azioni viene modificata assumendo la sottoscrizione di tutte le potenziali azioni derivanti dalla conversione di obbligazioni e dall'esercizio di *warrant*, qualora fossero stati emessi dalla capogruppo.

Attività destinate alla dismissione ed attività operative cessate (*discontinued operation*)

Le attività non correnti ed i gruppi di attività e passività il cui valore contabile sarà recuperato principalmente attraverso la vendita piuttosto che attraverso l'utilizzo continuativo sono presentate separatamente dalle altre attività e passività della Situazione patrimoniale-finanziaria. Tali attività vengono valutate al minore tra il valore contabile ed il *fair value* ridotto dei prevedibili costi di vendita. Eventuali successive perdite di valore sono rilevate a diretta rettifica delle attività non correnti con rilevazione della contropartita a Conto economico. I corrispondenti valori patrimoniali dell'esercizio precedente non sono riclassificati.

Un'attività operativa cessata (*discontinued operation*) rappresenta una parte dell'impresa che è stata dismessa o classificata come posseduta per la vendita, e:

- rappresenta un importante ramo di attività o area geografica di attività;
- è parte di un piano coordinato di dismissione di un importante ramo di attività o area geografica di attività;
- oppure è una società controllata acquisita esclusivamente allo scopo di essere rivenduta.

I risultati delle attività operative cessate sono esposti separatamente nel Conto economico, al netto degli effetti fiscali. I corrispondenti valori dell'esercizio precedente sono riclassificati ed esposti separatamente nel Conto economico, a fini comparativi.

Criteri di valutazione

Il bilancio consolidato è stato redatto in base al principio del costo ad eccezione delle attività finanziarie detenute per la negoziazione e degli strumenti finanziari derivati, la cui valutazione è stata effettuata in base al *fair value*. Tale valore rappresenta il prezzo che si percepirebbe per la vendita di un'attività ovvero che si pagherebbe per il trasferimento di una passività in una regolare operazione nel mercato principale (o più vantaggioso) alla data di valutazione, alle correnti condizioni di mercato, indipendentemente dal fatto che quel prezzo sia osservabile direttamente o che venga stimato utilizzando un'altra tecnica di valutazione.

Aggregazioni aziendali

Le aggregazioni aziendali sono rilevate secondo il metodo dell'acquisizione (*acquisition method*). Secondo tale metodo il corrispettivo trasferito in un'aggregazione aziendale è valutato al *fair value*, calcolato come la somma del *fair value* delle attività trasferite e delle passività assunte dal Gruppo alla data di acquisizione e degli strumenti di capitale emessi in cambio del controllo dell'impresa acquisita. Gli oneri accessori alla transazione sono rilevati nel Conto economico nel momento in cui sono sostenuti.

L'avviamento è determinato come l'eccedenza tra la somma dei corrispettivi trasferiti nell'aggregazione aziendale, del valore di patrimonio netto di pertinenza di interessenze di terzi e del *fair value* dell'eventuale partecipazione precedentemente detenuta nell'impresa acquisita rispetto al *fair value* delle attività nette acquisite e delle passività assunte alla data di acquisizione.

Eventuali corrispettivi sottoposti a condizione previsti dal contratto di aggregazione aziendale sono valutati al *fair value* alla data di acquisizione ed inclusi nel valore dei corrispettivi trasferiti nell'aggregazione aziendale ai fini della determinazione dell'avviamento. Eventuali variazioni successive di tale *fair value*, che sono qualificabili come rettifiche sorte nel periodo di misurazione, sono incluse nell'avviamento in modo retrospettivo. Le variazioni del *fair value* qualificabili come rettifiche sorte nel periodo di misurazione sono quelle che derivano da maggiori informazioni su fatti e circostanze che esistevano alla data di acquisizione, ottenute durante il periodo di misurazione, che non può eccedere il periodo di un anno dall'aggregazione aziendale.

Nel caso di aggregazioni aziendali avvenute per fasi, la partecipazione precedentemente detenuta dal Gruppo nell'impresa acquisita è rivalutata al *fair value* alla data di acquisizione del controllo e l'eventuale utile o perdita che ne consegue è rilevata nel conto economico. Eventuali valori derivanti dalla partecipazione precedentemente detenuta, e rilevati negli altri utili/perdite del Conto economico complessivo, sono riclassificati nel Conto economico come se la partecipazione fosse stata ceduta.

Immobilizzazioni materiali

Le immobilizzazioni materiali, iscrivibili in bilancio come attività se e solo se è probabile che i futuri benefici economici ad esse associati affluiranno all'impresa e se il loro costo può essere attendibilmente determinato, sono rilevate al costo storico e sono esposte in bilancio al netto del relativo fondo ammortamento e di eventuali perdite di valore.

In particolare il costo di un'immobilizzazione materiale, acquistata da terzi o costruita in economia, è comprensivo degli oneri di diretta attribuzione ed include tutti i costi necessari alla messa in funzione del bene per l'uso per il quale è stato acquisito. Se il pagamento per l'acquisto del bene è differito oltre i normali termini di dilazione del credito, il suo costo è rappresentato dal prezzo per contanti equivalente.

Il valore iniziale del bene viene incrementato del valore attuale degli eventuali costi di smantellamento e rimozione del bene o di ripristino del sito in cui il bene è dislocato, allorquando esista un'obbligazione legale od implicita in tal senso. A fronte dell'onere capitalizzato verrà quindi rilevata una passività a titolo di fondo rischi.

Le spese di manutenzione e riparazione non vengono capitalizzate, ma rilevate nel conto economico dell'esercizio di competenza.

I costi sostenuti successivamente all'iscrizione iniziale – migliorie, spese di ammodernamento o di ampliamento, ecc. – sono iscritti nell'attivo se e solo se è probabile che i futuri benefici economici ad essi associati affluiranno all'impresa e se si sostanziano in attività identificabili o se riguardano spese finalizzate ad estendere la vita utile dei beni a cui si riferiscono oppure ad aumentarne la capacità produttiva o anche a migliorare la qualità dei prodotti da essi ottenuti. Qualora invece tali spese siano assimilabili ai costi di manutenzione verranno imputate a conto economico nel momento del sostenimento.

L'ammortamento, che inizia quando il bene diviene disponibile per l'uso, è calcolato a quote costanti in base alla vita utile stimata del bene. La vita utile generalmente attribuita alle varie categorie di beni è la seguente:

- fabbricati: da 19 a 30 anni
- impianti e macchinari: da 10 a 11 anni
- attrezzature: da 3 a 6 anni
- altri beni: da 5 a 6 anni

I terreni, avendo di norma una vita utile illimitata, non sono soggetti ad ammortamento.

I pezzi di ricambio e le piccole attrezzature per le manutenzioni sono iscritti come rimanenze di magazzino e rilevati come costo al momento dell'utilizzo. Tuttavia i pezzi di ricambio di rilevante ammontare e le attrezzature in dotazione tenuti a disposizione come scorta (*stand-by equipment*) sono iscritti come immobilizzazioni quando si prevede che il loro utilizzo duri per più di un esercizio.

Il valore contabile delle immobilizzazioni materiali è sottoposto a verifica per rilevarne eventuali perdite di valore quando eventi o cambiamenti di situazione indicano che il valore di carico non può essere recuperato. Se esiste un'indicazione di questo tipo e nel caso in cui il valore di carico ecceda il valore presumibile di realizzo, le attività o le unità generatrici di flussi finanziari vengono svalutate fino a riflettere il loro valore di realizzo, che coincide con il maggiore tra il *fair value*, al netto dei costi accessori di vendita, del bene ed il suo valore d'uso. Nel definire il valore d'uso, i flussi finanziari futuri attesi sono attualizzati utilizzando un tasso di sconto ante imposte che rifletta la stima corrente di mercato del costo del denaro rapportato al tempo ed ai rischi specifici dell'attività. Per un'attività che non generi flussi finanziari ampiamente indipendenti, il valore di realizzo è determinato in relazione all'unità generatrice di flussi finanziari cui tale attività appartiene. Le perdite di valore sono contabilizzate nel conto economico alla voce "Perdita di valore delle immobilizzazioni".

Immobilizzazioni immateriali

Le attività immateriali, capitalizzabili solo se trattasi di attività identificabili che genereranno futuri benefici economici, sono inizialmente iscritte in bilancio al costo di acquisto, maggiorato di eventuali oneri accessori e di quei costi diretti necessari a predisporre l'attività al suo utilizzo. Tuttavia le attività acquisite attraverso operazioni di aggregazione di imprese sono iscritte al *fair value* alla data di acquisizione.

Le attività generate internamente, ad eccezione dei costi di sviluppo e delle spese per l'ottenimento delle autorizzazioni alla vendita di prodotti agrofarmaci, non sono rilevate come attività immateriali. L'attività di sviluppo si concretizza nella traduzione dei ritrovati della ricerca o di altre conoscenze in un programma ben definito per la produzione di nuovi materiali, prodotti o processi.

Il costo di un'attività immateriale generata internamente comprende tutti i costi direttamente attribuibili necessari per creare, produrre e preparare l'attività affinché questa sia in grado di operare nel modo inteso dalla direzione aziendale. Per quanto riguarda la capitalizzazione di eventuali oneri finanziari correlati all'attività immateriale, si rimanda a quanto descritto più avanti nel relativo criterio di valutazione.

Dopo la rilevazione iniziale, le immobilizzazioni immateriali sono iscritte in bilancio al costo al netto degli ammontari complessivi degli ammortamenti, calcolati a quote costanti sulla base della vita utile stimata dell'attività, e delle perdite per riduzione di valore accumulati. Tuttavia se un'attività immateriale è caratterizzata da una vita utile indefinita essa non viene ammortizzata, ma sottoposta periodicamente ad un'analisi di congruità al fine di rilevare eventuali perdite di valore.

La vita utile generalmente attribuita alle varie categorie di attività con vita utile definita è la seguente:

- concessioni e licenze:	da 5 a 10 anni
- costi di sviluppo di nuovi prodotti:	da 5 a 15 anni
- autorizzazioni alla vendita (registrazioni) di prodotti agrofarmaci:	durata della concessione
- <i>know-how</i> di prodotto:	15 anni
- <i>know-how</i> di processo:	5 anni
- marchi:	da 5 a 10 anni
- brevetti:	durata della tutela giuridica
- altre attività (<i>software</i>):	5 anni

L'ammortamento inizia quando l'attività è disponibile all'uso, ossia quando è nella posizione e nella condizione necessaria perché sia in grado di operare nella maniera intesa dalla direzione aziendale.

Il valore contabile delle attività immateriali è sottoposto a verifica per rilevarne eventuali perdite di valore quando eventi o cambiamenti di situazione indicano che il valore di carico non può essere recuperato. Se esiste un'indicazione di questo tipo e nel caso in cui il valore ecceda il valore presumibile di realizzo, le attività vengono svalutate fino a riflettere il loro valore di realizzo. Tale valore coincide con il maggiore tra il *fair value*, al netto dei costi accessori di vendita, del bene ed il suo valore d'uso. Nel definire il valore d'uso, i flussi finanziari futuri attesi sono attualizzati utilizzando un tasso di sconto ante imposte che rifletta la stima corrente di mercato del costo del denaro rapportato al tempo ed ai rischi specifici dell'attività. Per un'attività che non generi flussi finanziari ampiamente indipendenti, il valore di realizzo è determinato in relazione all'unità generatrice di flussi finanziari cui tale attività appartiene. Le perdite di valore sono contabilizzate nel conto economico alla voce "Perdita di valore delle immobilizzazioni".

Costi di ricerca, di sviluppo e di registrazione prodotti

I costi di ricerca per la difesa ordinaria dei prodotti e dei processi produttivi ed i costi di ricerca innovativa sono imputati a conto economico nell'esercizio in cui sono sostenuti.

I costi di sviluppo, rilevati in bilancio come attività immateriali, si riferiscono a progetti relativi allo sviluppo di nuovi prodotti proprietari (principi attivi), di nuove formulazioni e di nuovi processi produttivi.

Quando il progetto di sviluppo risulta concluso e si estrinseca in un processo disponibile per l'utilizzazione economica o in un *know-how* di prodotto, i costi ad esso relativi vengono riclassificati alla voce "*know-how* di prodotto" o "*know-how* di processo" ed ammortizzati in quote costanti in relazione alla loro vita utile attesa, ma comunque in un periodo non superiore a 15 anni. Il termine dell'attività di sviluppo di nuovi prodotti proprietari (principi attivi) coincide con l'ottenimento da parte dell'autorità competente di una dichiarazione di completezza dell'attività svolta (c.d. *completeness check*).

I costi di registrazione dei prodotti si riferiscono a costi interni ed esterni sostenuti per l'ottenimento o il rinnovo dell'autorizzazione alla vendita da parte delle varie autorità locali dei prodotti risultanti dall'attività di sviluppo e/o per l'estensione di tali autorizzazioni ad altre colture o ad altri tipi di impiego del prodotto. Tali costi sono rilevati come attività immateriali tra le "immobilizzazioni in corso" fino al momento dell'ottenimento dell'autorizzazione alla vendita, allorquando vengono riclassificati alla voce "Registrazioni" ed ammortizzati in base alla durata della concessione, che può raggiungere un massimo di dieci anni.

Finché l'attività di sviluppo e/o l'attività di registrazione dei vari prodotti da essa derivanti non vengono completate, con cadenza almeno annuale viene verificata l'eventuale riduzione di valore dei principali progetti in

corso di realizzo (c.d. *impairment test*), secondo le modalità descritte in nota integrativa, con conseguente rilevazione a conto economico dell'eventuale eccedenza iscritta in bilancio.

I costi della cosiddetta "difesa straordinaria", sostenuti per allungare la vita utile, intesa quale periodo di commercializzazione, di prodotti già sul mercato e quindi in grado di generare benefici economici futuri superiori al normale livello di rendimento originariamente attribuito al prodotto, vengono rilevati in bilancio come attività immateriali ed ammortizzati in un periodo che va da un minimo di 5 ad un massimo di 15 anni, sulla base del ciclo di vita del prodotto.

Avviamento

L'avviamento derivante da aggregazioni aziendali è inizialmente iscritto al costo alla data di acquisizione ed è allocato alle varie CGU identificate in tale circostanza. Dopo l'iniziale iscrizione, l'avviamento viene valutato al costo decrementato delle sole eventuali perdite di valore accumulate. Infatti l'avviamento non viene ammortizzato, ma con cadenza almeno annuale ne viene verificata l'eventuale riduzione di valore (c.d. *impairment test*), con conseguente rilevazione a conto economico dell'eventuale eccedenza iscritta in bilancio, secondo le modalità illustrate in nota integrativa.

Perdite di valore ("Impairment") delle attività materiali e immateriali

Il Gruppo Isagro procede almeno annualmente a rivedere il valore contabile delle proprie attività materiali e immateriali per verificare se vi siano indicazioni che le stesse abbiano subito riduzioni di valore. Il valore recuperabile viene determinato per ciascuna attività laddove possibile, ovvero si effettua la stima del valore recuperabile della unità generatrice di flussi finanziari cui l'attività fa riferimento. In particolare, il valore recuperabile è il maggiore tra il *fair value* al netto dei costi di vendita ed il valore d'uso, dove per quest'ultimo i flussi di cassa sono stimati sulla base del valore attualizzato, ad un tasso specifico, dei flussi di cassa futuri riferibili all'attività, ovvero all'unità generatrice di flussi finanziari cui appartiene.

Se l'ammontare recuperabile di un'attività (o di un'unità generatrice di flussi finanziari) è inferiore rispetto al relativo valore contabile, quest'ultimo è ridotto al minor valore recuperabile. La perdita di valore è rilevata immediatamente nel Conto economico. Successivamente, se la perdita di valore di un'attività viene meno o si riduce, il valore contabile dell'attività è incrementato sino alla nuova stima del valore recuperabile (che non può eccedere il valore che sarebbe stato determinato se non fosse stata rilevata alcuna perdita per riduzione di valore). Il ripristino della perdita di valore è iscritto immediatamente nel Conto economico.

Sulla base di quanto sopra indicato, si è proceduto ad identificare le attività e le unità generatrici di flussi finanziari (*Cash Generating Unit* – CGU) che rappresentano il più piccolo gruppo identificabile di attività in grado di generare flussi di cassa ampiamente indipendenti all'interno del bilancio d'esercizio. Gli avviamenti sono stati allocati puntualmente alle *Cash Generating Unit* dalle quali ci si attende benefici connessi alle aggregazioni d'impresa che hanno originato gli stessi. Le CGU sono state identificate con criteri uniformi rispetto all'esercizio precedente.

Di seguito si riporta una tabella di riepilogo indicante i valori delle attività materiali, immateriali e degli avviamenti allocati per CGU oggetto di *impairment test*.

Cash Generating Units	Immobilizzazioni a vita utile definita			Immobilizzazioni a vita utile indefinita	TOTALE
	Immobilizzazioni materiali	Immobilizzazioni immateriali		Avviamento	
		non ancora disponibili per l'uso	già disponibili per l'uso		
Kiralaxyl (IR 6141)	0	6.064	5.887	0	11.951
Tetraconazolo	5.643	2.493	4.319	209	12.664
Prodotti biologici	926	448	1.665	461	3.500
Rame	4.752	2.308	1.595	886	9.541
SDHi	0	7.925	85	0	8.010
Piretroidi	0	326	998	0	1.324
Fumiganti/geodisinfestanti	0	1.274	1.900	0	3.174
Novaluron	0	0	914	0	914
Isagro Colombia S.A.S.	20	0	493	2.006	2.519
	11.341	20.838	17.856	3.562	53.597

Il Gruppo ha sottoposto ad *impairment test* immobilizzazioni immateriali ed avviamenti per 42.256 migliaia di euro su un totale di 44.101 migliaia di euro, con una copertura di circa il 96%.

Partecipazioni in società collegate e in joint-ventures

Le partecipazioni del Gruppo in società collegate sono valutate con il metodo del patrimonio netto. Una collegata è una società su cui il Gruppo esercita un'influenza notevole, intesa quale potere di partecipare alla determinazione delle politiche finanziarie e gestionali della partecipata, senza averne il controllo o il controllo congiunto. Si suppone la presenza di influenza notevole laddove il Gruppo possieda, direttamente o indirettamente, il 20% o una quota maggiore dei voti esercitabili nell'assemblea della partecipata, a meno che non possa essere chiaramente dimostrato il contrario.

Ai sensi del metodo del patrimonio netto, la partecipazione in una società collegata è iscritta inizialmente nella Situazione patrimoniale-finanziaria al costo, incrementato dalle variazioni successive all'acquisizione nella quota di pertinenza del Gruppo nelle attività nette della collegata. L'avviamento afferente alla collegata è incluso nel valore contabile della partecipazione e non è soggetto ad ammortamento. Dopo l'applicazione del metodo del patrimonio netto, il Gruppo determina se è necessario rilevare eventuali perdite di valore aggiuntive con riferimento alla partecipazione del Gruppo nella collegata. Il Conto economico riflette la quota di pertinenza del Gruppo nell'utile (perdita) d'esercizio della partecipata. Utili e perdite, derivanti da transazioni tra il Gruppo e la collegata, sono eliminati in proporzione alla partecipazione nella collegata. I dividendi ricevuti da una partecipata riducono il valore contabile della partecipazione.

La data di chiusura contabile delle collegate è allineata a quella del Gruppo; i principi contabili utilizzati sono conformi a quelli utilizzati dal Gruppo per transazioni ed eventi della stessa natura.

Anche le partecipazioni del Gruppo in *joint-ventures*, per la cui definizione si rimanda al paragrafo "Accordi a controllo congiunto", sono contabilizzate con il metodo del patrimonio netto sopra descritto.

Attività finanziarie

Le attività finanziarie sono inizialmente rilevate al costo - maggiorato degli oneri accessori all'acquisto - che rappresenta il *fair value* del corrispettivo pagato. Gli acquisti e le vendite di attività finanziarie sono rilevati alla data di negoziazione, vale a dire alla data in cui il Gruppo ha assunto l'impegno di acquisto di tali attività. Successivamente all'iscrizione iniziale, le attività finanziarie sono valutate in relazione alla loro destinazione funzionale sulla base dello schema seguente.

Attività finanziarie detenute per la negoziazione

Si tratta di attività finanziarie acquistate con lo scopo di ottenere un profitto dalle fluttuazioni a breve termine del prezzo. Dopo l'iniziale rilevazione, tali attività sono valutate al *fair value* con imputazione a conto economico dell'utile o della perdita relativa.

In caso di titoli diffusamente negoziati nei mercati regolamentati, il *fair value* è determinato con riferimento alla quotazione di borsa alla data di chiusura dell'esercizio. Per gli investimenti per i quali non è disponibile una quotazione di mercato, il *fair value* è determinato in base al valore corrente di mercato di un altro strumento finanziario sostanzialmente analogo oppure è calcolato in base ai flussi finanziari attesi dalle attività nette sottostanti l'investimento, scontati ad un tasso che rifletta il rischio di credito della controparte.

Investimenti posseduti fino a scadenza

Sono attività finanziarie non derivate che prevedono pagamenti fissi o determinabili, con una scadenza fissa, che il Gruppo ha la ferma intenzione e la capacità di mantenere fino alla scadenza.

Dopo l'iniziale rilevazione, tali attività sono valutate al costo ammortizzato, utilizzando il criterio del tasso effettivo di interesse, che rappresenta il tasso che attualizza esattamente i pagamenti o gli incassi futuri stimati lungo la vita attesa dello strumento finanziario. Il costo ammortizzato è calcolato tenendo conto di eventuali sconti o premi, che vanno ripartiti lungo l'intero periodo di tempo intercorrente fino alla scadenza.

Finanziamenti attivi

Sono trattati contabilmente secondo quanto previsto per gli "investimenti posseduti fino a scadenza".

Attività finanziarie disponibili per la vendita

Accoglie le attività finanziarie non rientranti nelle categorie precedenti. Comprende ad esempio titoli rappresentativi del capitale di rischio acquistati senza l'intento di rivenderli nel breve termine (c.d. partecipazioni in altre imprese) o titoli di stato a lungo termine acquistati per essere mantenuti durevolmente nel patrimonio aziendale, ma senza la volontà di conservarli fino a scadenza.

Dopo l'iniziale rilevazione, tali attività sono valutate al *fair value*, secondo la metodologia descritta per le "Attività finanziarie detenute per la negoziazione" con iscrizione degli utili o delle perdite tra le "Altre componenti di conto economico complessivo", fintantoché esse non siano vendute o fino a che non si accerti che esse abbiano subito una perdita di valore: in questo caso gli utili o le perdite fino a quel momento accumulati a patrimonio netto sono riclassificati tra le voci dell'"Utile (perdita) di esercizio".

Gli investimenti in strumenti rappresentativi del patrimonio netto che non hanno un prezzo di mercato quotato in un mercato attivo e per i quali il *fair value* non può essere determinato in modo affidabile, sono valutati al costo.

Rimanenze

Le rimanenze di magazzino sono valutate al minore tra il costo ed il valore netto di presumibile realizzo, rappresentato dal normale prezzo di vendita stimato, al netto dei costi di completamento e di vendita.

Il costo delle rimanenze può non essere recuperabile se esse sono danneggiate, se sono diventate obsolete, o se i loro prezzi di vendita sono diminuiti: in questo caso le rimanenze sono svalutate fino al valore netto di realizzo sulla base di una valutazione eseguita voce per voce e l'ammontare della svalutazione viene rilevato come costo nell'esercizio in cui la svalutazione viene eseguita.

Il costo delle rimanenze comprende i costi di acquisto, i costi di trasformazione e gli altri costi sostenuti per portare le rimanenze nel luogo e nelle condizioni attuali.

Il metodo utilizzato per la determinazione del costo delle rimanenze è quello del costo medio ponderato, comprensivo delle rimanenze iniziali.

Crediti commerciali e altri crediti

I crediti commerciali e gli altri crediti sono rilevati inizialmente al costo, ossia al *fair value* del corrispettivo ricevuto nel corso della transazione. Successivamente i crediti che hanno una scadenza prefissata sono valutati al costo ammortizzato, utilizzando il metodo dell'interesse effettivo, mentre i crediti senza scadenza fissa sono valutati al costo.

I crediti a breve termine, sui quali non è stata concordata la maturazione di interessi e la cui scadenza rientra nei normali termini commerciali, non sono attualizzati. Il *fair value* dei crediti a lungo termine è stabilito attualizzando i futuri flussi di cassa: lo sconto è contabilizzato come provento finanziario sulla durata del credito fino a scadenza.

I crediti sono esposti in bilancio al netto degli accantonamenti per perdita di valore. Tali accantonamenti vengono effettuati quando esiste un'indicazione oggettiva (quale, ad esempio la probabilità di insolvenza o significative difficoltà finanziarie del debitore) che il Gruppo non sarà in grado di recuperare tutti gli importi dovuti in base alle condizioni di vendita originali. Il valore contabile del credito è ridotto mediante ricorso ad un apposito fondo. I crediti soggetti a perdita di valore sono stornati quando si verifica la loro irrecuperabilità.

Disponibilità liquide e mezzi equivalenti

Le disponibilità liquide comprendono il denaro in cassa ed i depositi bancari a vista e a breve termine, ossia con una scadenza originaria prevista non superiore a tre mesi.

I mezzi equivalenti rappresentano temporanee eccedenze di disponibilità liquide investite in strumenti finanziari caratterizzati da rendimenti più elevati rispetto ai depositi bancari a vista (es. titoli pubblici) e prontamente liquidabili. Non comprendono gli investimenti temporanei in strumenti di capitale a causa della volatilità e variabilità dei loro valori.

Debiti commerciali e altri debiti

I debiti commerciali e gli altri debiti sono rilevati inizialmente al costo, ossia al *fair value* del corrispettivo pagato nel corso della transazione. Successivamente i debiti che hanno una scadenza prefissata sono valutati al costo ammortizzato, utilizzando il metodo dell'interesse effettivo, mentre i debiti senza scadenza fissa sono valutati al costo.

I debiti a breve termine, sui quali non è stata concordata la maturazione di interessi e la cui scadenza rientra nei normali termini commerciali, non sono attualizzati. Il *fair value* dei debiti a lungo termine è stabilito attualizzando i futuri flussi di cassa: lo sconto è contabilizzato come onere finanziario sulla durata del debito fino a scadenza.

Finanziamenti

I finanziamenti sono rilevati inizialmente al costo, corrispondente al *fair value* del corrispettivo ricevuto, al netto degli oneri accessori di acquisizione del finanziamento.

Dopo la rilevazione iniziale, i finanziamenti sono valutati con il criterio del costo ammortizzato, utilizzando il metodo dell'interesse effettivo.

Conversione delle poste in valuta estera

Le transazioni in valuta estera sono rilevate, inizialmente, al tasso di cambio in essere alla data dell'operazione. Le differenze cambio realizzate nel corso dell'esercizio, in occasione dell'incasso dei crediti e del pagamento dei debiti in valuta estera, sono iscritte a conto economico.

Alla chiusura dell'esercizio, le attività e le passività monetarie denominate in valuta estera – costituite da denaro posseduto o da attività e passività da ricevere o pagare in ammontare di denaro fisso e determinabile - sono

riconvertite nella valuta funzionale di riferimento al tasso di cambio in essere alla data di chiusura del bilancio, registrando a Conto economico l'eventuale differenza cambio rilevata.

Le poste non monetarie espresse in valuta estera sono convertite nella moneta funzionale utilizzando il tasso di cambio in vigore alla data dell'operazione, ovvero il cambio storico originario. Gli elementi non monetari iscritti al *fair value* sono invece convertiti utilizzando il tasso di cambio in essere alla data di determinazione di tale valore.

Le valute funzionali adottate dalle varie società del Gruppo Isagro corrispondono alle valute dei paesi in cui sono ubicate le sedi legali delle società stesse.

Fondi per rischi e oneri

Gli accantonamenti a fondi per rischi e oneri, che accolgono passività di tempistica ed importo incerti, sono effettuati quando:

- si è di fronte ad un'obbligazione attuale (legale o implicita) quale risultato di un evento passato;
- è probabile che sarà necessaria una fuoriuscita di risorse per adempiere all'obbligazione;
- può essere effettuata una stima attendibile dell'ammontare dell'obbligazione.

L'importo iscritto come accantonamento rappresenta la migliore stima della spesa richiesta per adempiere all'obbligazione esistente alla data di chiusura del bilancio. Se l'effetto dell'attualizzazione del valore del denaro è significativo, gli accantonamenti sono determinati attualizzando i flussi finanziari futuri attesi ad un tasso di sconto ante imposte che rifletta la valutazione corrente del mercato del costo del denaro in relazione al tempo e, se opportuno, ai rischi specifici delle passività. Quando viene effettuata l'attualizzazione, l'incremento dell'accantonamento dovuto al trascorrere del tempo è rilevato come onere finanziario.

Le passività potenziali non sono invece rilevate in bilancio.

Con riferimento agli accantonamenti per "premio di partecipazione e premi a dirigenti e Amministratori" il Gruppo contabilizza tale ammontare, in coerenza con l'esercizio precedente, all'interno della voce "Fondi correnti" in quanto gli stessi vengono approvati e finalizzati dall'Assemblea successivamente all'approvazione del bilancio.

Benefici per i dipendenti

I benefici successivi al rapporto di lavoro sono definiti sulla base di programmi che in funzione delle loro caratteristiche sono distinti in programmi a contributi definiti e programmi a benefici definiti.

Nei programmi a contributi definiti l'obbligazione dell'impresa è limitata al versamento dei contributi pattuiti con i dipendenti ed è determinata sulla base dei contributi dovuti alla fine dell'esercizio, ridotti degli eventuali importi già corrisposti.

Nei programmi a benefici definiti, l'importo contabilizzato come passività (o attività) netta è determinato attraverso l'utilizzo della tecnica attuariale del "Metodo della proiezione unitaria del credito" ed è pari a: (a) il valore attuale dell'obbligazione a benefici definiti alla data di riferimento del bilancio; (b) più eventuali utili attuariali (meno eventuali perdite attuariali); (c) meno gli eventuali costi previdenziali relativi alle prestazioni di lavoro passate non ancora rilevate; (d) dedotto il *fair value* alla data di riferimento del bilancio delle attività a servizio del piano (se esistono) al di fuori delle quali le obbligazioni devono essere estinte direttamente. Gli utili e le perdite attuariali derivanti dalla rimisurazione delle attività e delle passività, a seguito di variazione delle ipotesi attuariali finanziarie e/o demografiche, ed il rendimento delle attività a servizio del piano (esclusi gli importi compresi negli interessi netti) sono iscritti tra le "Altre componenti di conto economico complessivo" e riflessi direttamente negli "Utili portati a nuovo", senza successiva riclassificazione tra le voci dell'"Utile (perdita) di esercizio".

Nei programmi a benefici definiti, il costo rilevato nell'"Utile (perdita) di esercizio" è pari alla somma algebrica dei seguenti elementi: (a) il costo previdenziale relativo alle prestazioni di lavoro correnti; (b) gli interessi netti derivanti

dall'incremento della passività conseguente al trascorrere del tempo; (c) il costo previdenziale relativo alle prestazioni di lavoro passate; (d) l'effetto di eventuali riduzioni o estinzioni del programma.

Sino al 31 dicembre 2006 il fondo trattamento di fine rapporto (TFR) delle società italiane era considerato un piano a benefici definiti. La disciplina di tale fondo è stata modificata dalla Legge 27 dicembre 2006, n. 296 ("Legge finanziaria 2007") e successivi Decreti e Regolamenti emanati nei primi mesi del 2007. Alla luce di tali modifiche, e in particolare con riferimento alle società con almeno 50 dipendenti, tale istituto è ora da considerarsi un piano a benefici definiti esclusivamente per le quote maturate anteriormente al 1° gennaio 2007 (e non ancora liquidate alla data di bilancio), mentre successivamente a tale data esso è assimilabile ad un piano a contribuzione definita.

Leasing

I contratti di *leasing* finanziario, che sostanzialmente trasferiscono al Gruppo tutti i rischi ed i benefici derivanti dalla proprietà del bene locato, comportano la rilevazione del valore del bene locato e, in contropartita, di un debito finanziario verso il locatore per un importo pari al *fair value* del bene locato o, se minore, al valore attuale dei canoni di *leasing*, utilizzando per il calcolo il tasso di interesse implicito del contratto. I canoni di *leasing* sono ripartiti tra quota capitale e quota interessi in modo da ottenere l'applicazione di un tasso di interesse costante sul saldo residuo del debito (quota capitale). Gli oneri finanziari sono addebitati a conto economico.

Il bene locato viene poi ammortizzato secondo criteri analoghi a quelli utilizzati per i beni di proprietà.

I contratti di *leasing* nei quali invece il locatore conserva sostanzialmente tutti i rischi e i benefici tipici della proprietà sono classificati come *leasing* operativi. I pagamenti relativi a tali contratti vengono addebitati a Conto economico.

Ricavi

I ricavi sono valutati al valore corrente del corrispettivo ricevuto o spettante. I ricavi sono riconosciuti nella misura in cui è probabile che i benefici economici siano conseguiti dal Gruppo ed il relativo importo possa essere determinato in modo attendibile.

Vendita di beni

Il ricavo è riconosciuto quando il Gruppo ha trasferito i rischi e i benefici significativi connessi alla proprietà del bene e smette di esercitare il solito livello di attività associate con la proprietà nonché l'effettivo controllo sul bene venduto.

Prestazione di servizi

Il ricavo è rilevato con riferimento allo stadio di completamento dell'operazione alla data di chiusura del bilancio. Quando il risultato della prestazione di servizi non può essere attendibilmente stimato, i ricavi devono essere rilevati solo nella misura in cui i costi rilevati saranno recuperabili.

Lo stadio di completamento è determinato attraverso la valutazione del lavoro svolto oppure attraverso la proporzione tra i costi sostenuti ed i costi totali stimati.

Con riferimento all'attività di "*Licensing*", intesa quale attività di concessione in uso a terzi di brevetti, *know-how* e diritti simili sotto forma di contratti di licenza, il Gruppo contabilizza i proventi relativi, corrisposti attraverso *royalties* o *up-front payments*, al momento del trasferimento dei rischi e benefici, in ottemperanza alle disposizioni dello IAS 18. In particolare tali proventi vengono registrati quando le somme ricevute possono essere considerate certe e non rimborsabili e le eventuali obbligazioni del Gruppo risultano nulle o trascurabili.

Interessi

Sono rilevati per competenza con un criterio temporale, utilizzando il metodo dell'interesse effettivo.

Royalties

Sono rilevate per competenza, secondo quanto previsto dal contenuto dell'accordo relativo.

Dividendi

Sono rilevati quando sorge il diritto degli azionisti a ricevere il pagamento.

Contributi pubblici

I contributi pubblici sono rilevati al valore equo quando sussiste la ragionevole certezza che saranno ricevuti e che tutte le condizioni ad essi riferite risultino soddisfatte.

Quando i contributi sono correlati a componenti di costo (per esempio contributi in conto esercizio) sono rilevati nella voce "Altri ricavi operativi", ma ripartiti sistematicamente su differenti esercizi in modo che i ricavi siano commisurati ai costi che essi intendono compensare.

Quando invece i contributi sono correlati ad attività (per esempio i contributi in conto impianti o i contributi per attività immateriali in via di sviluppo) sono portati a diretta detrazione del valore contabile dell'attività stessa e quindi vengono rilevati a conto economico come proventi, durante la vita utile del bene ammortizzabile, tramite la riduzione diretta del costo dell'ammortamento.

Oneri finanziari

Gli oneri finanziari direttamente imputabili all'acquisizione, costruzione o produzione di un bene, materiale o immateriale, che richiede un rilevante periodo di tempo prima di essere disponibile per l'uso, vengono capitalizzati in quanto parte del costo del bene stesso.

Tutti gli altri oneri finanziari sono rilevati come costo di competenza dell'esercizio in cui essi sono sostenuti.

Costi di acquisto di beni e prestazioni di servizi

Sono rilevati a conto economico secondo il principio della competenza e si sostanziano in decrementi di benefici economici, che si manifestano sotto forma di flussi finanziari in uscita o di riduzione di valore di attività o di sostenimento di passività.

Imposte sul reddito (correnti, anticipate e differite)

Le imposte correnti sono determinate sulla base di una realistica previsione degli oneri di imposta da assolvere, in applicazione della normativa fiscale vigente nei singoli Paesi e sono esposte nella voce "Debiti tributari", al netto degli acconti versati.

Qualora gli acconti versati e gli eventuali crediti risultanti da precedenti esercizi risultino superiori alle imposte dovute, il credito netto verso l'Erario viene iscritto nella voce "Crediti tributari".

Sulle differenze temporanee esistenti tra i valori delle attività e delle passività iscritte a bilancio ed i relativi valori fiscali, nonché sulle differenze di valore delle attività e passività generate dalle rettifiche di consolidamento, il Gruppo rileva imposte differite o anticipate.

In particolare per tutte le differenze temporanee imponibili viene rilevata contabilmente una passività fiscale differita, a meno che tale passività derivi dalla rilevazione iniziale dell'avviamento. Tale passività è esposta in bilancio alla voce "Imposte differite". Per tutte le differenze temporanee deducibili, invece, viene rilevata un'attività fiscale differita (imposta anticipata) nella misura in cui è probabile che sarà realizzato un reddito imponibile a fronte del quale potrà essere utilizzata la differenza temporanea deducibile. Anche in presenza di perdite fiscali o crediti di imposta riportati a nuovo viene rilevata un'attività fiscale differita nella misura in cui è probabile che sia disponibile un reddito imponibile futuro capiente. Tale attività è esposta in bilancio alla voce "Imposte anticipate".

Il valore da riportare in bilancio per le imposte anticipate viene riesaminato ad ogni chiusura di esercizio e viene ridotto nella misura in cui non risulti più probabile che sufficienti utili fiscali possano rendersi disponibili in futuro in modo da permettere al credito di essere utilizzato.

Le attività e le passività fiscali differite devono essere calcolate con le aliquote fiscali che ci si attende saranno applicabili nell'esercizio in cui sarà realizzata l'attività o sarà estinta la passività, sulla base delle aliquote fiscali vigenti o di fatto vigenti alla data di chiusura del bilancio.

Le imposte correnti e differite sono rilevate a Conto economico come onere o come provento dell'esercizio. Tuttavia le imposte correnti e quelle differite devono essere addebitate o accreditate direttamente a patrimonio netto o nel prospetto del Conto economico complessivo se relative a poste di bilancio iscritte direttamente in tali voci.

Cancelazione di un'attività finanziaria

La cancellazione di un'attività finanziaria avviene quando il Gruppo non detiene più il controllo dei diritti contrattuali connessi all'attività e questo normalmente avviene quando i diritti specificati nel contratto sono esercitati o quando scadono o quando vengono trasferiti a terzi. Conseguentemente quando risulta che il Gruppo ha mantenuto il controllo dei diritti contrattuali connessi all'attività, quest'ultima non può essere rimossa dal prospetto della situazione patrimoniale-finanziaria. Questo si verifica essenzialmente:

- quando il cedente ha il diritto o l'obbligo di riacquistare l'attività ceduta;
- quando il cedente mantiene nella sostanza tutti i rischi e i benefici;
- quando il cedente fornisce garanzia per tutti i rischi relativi all'attività ceduta.

Al contrario, se il cessionario ha la capacità di ottenere i benefici dell'attività trasferita, ossia è libero di vendere o di impegnare l'intero valore equo dell'attività trasferita, il cedente deve rimuovere l'attività dal suo prospetto della Situazione patrimoniale-finanziaria.

In caso di cessione, la differenza tra il valore contabile dell'attività trasferita e la sommatoria dei corrispettivi ricevuti e qualsiasi rettifica precedente che rifletta il *fair value* di quella attività, che è stata accumulata nel patrimonio netto, viene inclusa nel Conto economico dell'esercizio.

Si segnala che in relazione alla cessione di crediti commerciali *pro-soluto* a società di *factoring*, alcuni contratti utilizzati prevedono che l'importo massimo del rischio che il *factor* assume a fronte dell'eventuale insolvenza del debitore viene regolamentato dal c.d. *plafond*. Per queste operazioni vengono quindi condotti opportuni test di efficacia al fine di verificare l'avvenuto trasferimento della sostanzialità dei rischi e benefici.

Strumenti finanziari derivati

Gli strumenti finanziari derivati sono valutati al *fair value*, definito dall'IFRS 13 come il prezzo che si percepirebbe per la vendita di un'attività ovvero che si pagherebbe per il trasferimento di una passività in una regolare operazione tra operatori di mercato alla data di valutazione. Tale valore è determinato con riferimento a quotazioni pubbliche del prezzo dello strumento. Quando un prezzo di mercato quotato non è disponibile, il Gruppo fa riferimento ai valori correnti di mercato di altri strumenti che sono sostanzialmente identici oppure ricorre ad idonee tecniche di valutazione, che tengano conto di un premio per il rischio controparte. Tali tecniche sono descritte in nota integrativa nel paragrafo dedicato agli strumenti finanziari derivati.

Uno strumento finanziario derivato può essere acquistato con finalità di negoziazione o con finalità di copertura. Gli utili o le perdite di valutazione correlati ai derivati acquistati con finalità di negoziazione sono imputati a conto economico.

La contabilizzazione dei derivati acquistati con finalità di copertura viene effettuata secondo il c.d. “*hedge accounting*”, che compensa la rilevazione a Conto economico dei derivati con quella delle poste coperte, solo quando i derivati rispondono a criteri specifici.

In particolare:

- all’inizio della copertura deve sussistere una documentazione formale della relazione di copertura e degli obiettivi aziendali di gestione del rischio e della strategia per effettuare la copertura;
- all’inizio della copertura deve esserne verificata l’efficacia nell’ottenere la compensazione dei cambiamenti nel *fair value* o nei flussi finanziari attribuibili al rischio coperto;
- l’efficacia della copertura deve essere valutata sulla base di un criterio ricorrente e lo strumento derivato deve risultare altamente efficace per tutta la sua durata.

Ai fini della contabilizzazione, le operazioni di copertura sono classificate come “coperture del *fair value*” se sono a fronte del rischio di variazione di mercato dell’attività o della passività sottostante; oppure come “coperture dei flussi finanziari” se sono a fronte del rischio di variabilità nei flussi finanziari derivanti sia da un’esistente attività o passività sia da un’operazione futura.

Per quanto riguarda le coperture del *fair value*, gli utili e le perdite derivanti dalla rideterminazione del valore di mercato dello strumento derivato sono imputati a Conto economico.

Per quanto riguarda le coperture dei flussi finanziari, gli utili e le perdite di valutazione dello strumento di copertura sono rilevati nelle “Altre componenti di conto economico complessivo” per la parte efficace, mentre l’eventuale porzione non efficace viene iscritta immediatamente nel Conto economico. Nel caso in cui l’oggetto della copertura sia un impegno irrevocabile che comporti il sorgere di un’attività o di una passività, l’utile o la perdita accumulato a patrimonio netto è portato a rettifica del valore al quale è stata iscritta l’attività o la passività nel momento in cui essa è stata rilevata. Per tutte le altre coperture di flussi finanziari, l’utile o la perdita relativi allo strumento finanziario sono riclassificati dal patrimonio netto al conto economico nello stesso momento in cui l’operazione coperta influenza il Conto economico stesso.

Se uno strumento finanziario derivato viene acquistato con finalità di copertura e non con finalità speculative, ma non possiede i requisiti sopra elencati per essere contabilizzato secondo il c.d. “*hedge accounting*”, gli utili o le perdite derivanti dalla variazione del suo *fair value* vengono imputati nel Conto economico.

INFORMAZIONI SULLA SITUAZIONE PATRIMONIALE-FINANZIARIA

1. Immobilizzazioni materiali – 24.130

La composizione ed i movimenti di sintesi delle immobilizzazioni materiali sono descritti nelle tabelle sottostanti:

Composizione	31.12.2013			Variazione	31.12.2014		
	Costo storico	Fondo amm.	Valore a bilancio		Costo storico	Fondo amm.	Valore a bilancio
Terreni	1.053	0	1.053	0	1.053	0	1.053
Fabbricati:							
- beni di proprietà	15.351	(6.860)	8.491	(249)	16.006	(7.764)	8.242
- migliorie su beni di terzi	703	(635)	68	(24)	703	(659)	44
	16.054	(7.495)	8.559	(273)	16.709	(8.423)	8.286
Impianti e macchinario:							
- beni di proprietà	35.187	(24.632)	10.555	60	38.057	(27.442)	10.615
- contributo conto capitale	(357)	339	(18)	18	(357)	357	0
- beni in <i>leasing</i> finanziario	392	(74)	318	(56)	392	(130)	262
	35.222	(24.367)	10.855	22	38.092	(27.215)	10.877
Attrezzature:							
- beni di proprietà	4.536	(3.968)	568	(93)	4.660	(4.185)	475
- beni in <i>leasing</i> finanziario	0	0	0	345	353	(8)	345
	4.536	(3.968)	568	252	5.013	(4.193)	820
Altri beni:							
- mobili e arredi	1.085	(952)	133	40	1.167	(994)	173
- autoveicoli	263	(131)	132	(24)	260	(152)	108
- elaboratori dati	2.573	(2.205)	368	6	2.728	(2.354)	374
	3.921	(3.288)	633	22	4.155	(3.500)	655
Imm. in corso e acconti							
- beni di proprietà	1.413	0	1.413	1.026	2.439	0	2.439
	1.413	0	1.413	1.026	2.439	0	2.439
Totale	62.199	(39.118)	23.081	1.049	67.461	(43.331)	24.130

Movimenti del periodo	Differenza di conversione (c. storico)	Acquisti	Riclassificazioni (c.storico)	Alienazioni	Differenza di conversione (f.do amm.to)	Ammortamento	Utilizzo f.do amm.to	Variazione totale
Terreni	0	0	0	0	0	0	0	0
Fabbricati:								
- beni di proprietà	263	373	19	0	(95)	(809)	0	(249)
- migliorie su beni di terzi	0	0	0	0	0	(24)	0	(24)
	263	373	19	0	(95)	(833)	0	(273)
Impianti e macchinario:								
- beni di proprietà	866	1.124	1.087	(207)	(637)	(2.328)	155	60
- contributo conto capitale	0	0	0	0	0	18	0	18
- beni in <i>leasing</i> finanziario	0	0	0	0	0	(56)	0	(56)
	866	1.124	1.087	(207)	(637)	(2.366)	155	22
Attrezzature:								
- beni di proprietà	30	130	3	(39)	(22)	(234)	39	(93)
- beni in <i>leasing</i> finanziario	0	353	0	0	0	(8)	0	345
	30	483	3	(39)	(22)	(242)	39	252
Altri beni:								
- mobili e arredi	2	34	47	(1)	(1)	(42)	1	40
- autoveicoli	16	19	0	(38)	(9)	(41)	29	(24)
- elaboratori dati	24	157	2	(28)	(17)	(154)	22	6
	42	210	49	(67)	(27)	(237)	52	22
Immobilizzazioni in corso e acconti:								
- beni di proprietà	29	2.155	(1.158)	0	0	0	0	1.026
	29	2.155	(1.158)	0	0	0	0	1.026
Totale	1.230	4.345	0	(313)	(781)	(3.678)	246	1.049

Gli investimenti completati nel periodo si riferiscono essenzialmente a progetti volti ad accrescere l'efficienza degli impianti e il livello di sicurezza dei siti produttivi di Adria e di Aprilia della capogruppo Isagro S.p.A..

Inoltre, nel corso dell'esercizio, la capogruppo ha acquistato un nuovo macchinario automatico di palettizzazione per l'impianto di confezionamento dei prodotti granulari del sito di Aprilia; tale investimento ha determinato un incremento del costo storico della voce "Impianti e macchinario" per 207 migliaia di euro.

La voce "Attrezzature – beni in *leasing* finanziario" si riferisce alla fornitura di nuove strumentazioni analitiche di laboratorio utilizzate nel centro ricerche di Novara. Il contratto di locazione finanziaria stipulato con il Crédit Agricole Leasing Italia S.r.l., dalla capogruppo Isagro S.p.A., prevede la corresponsione di una rata mensile di 6 migliaia di euro per 59 mesi, oltre al versamento di un canone anticipato iniziale di 35 migliaia di euro. Il valore iscritto a bilancio rappresenta il *fair value* del bene al momento della stipula del contratto.

La voce "Immobilizzazioni in corso", pari a 2.439 migliaia di euro, riguarda principalmente la ristrutturazione edile ed impiantistica delle palazzine del centro ricerche di Novara della capogruppo Isagro S.p.A. (1.625 migliaia di euro) ed ulteriori interventi di miglioramento degli impianti e di adeguamento della sicurezza del sito produttivo di Adria (483 migliaia di euro), non ancora disponibili per l'uso.

L'intervento relativo alla summenzionata ristrutturazione permetterà di trasferire alcuni dipartimenti di ricerca, attualmente ospitati in locali di terzi, nelle palazzine di proprietà di Isagro nei primi mesi del 2015.

Si informa che, in relazione a tale investimento, al 31 dicembre 2014 vi sono in essere impegni contrattuali per 471 migliaia di euro con il fornitore incaricato dell'esecuzione dei lavori.

Si evidenzia altresì che, al 31 dicembre 2014, la controllata Isagro (Asia) Agrochemicals Pvt. Ltd. ha in essere impegni contrattuali con fornitori terzi per complessive 177 migliaia di euro in relazione agli investimenti attualmente in corso.

Nel corso dell'esercizio non sono stati individuati indicatori di *impairment* di natura endogena ed esogena come confermato anche dai risultati degli *impairment* effettuati nell'ambito del test dell'avviamento i quali comprendono, per completezza, anche le immobilizzazioni materiali allocabili alle specifiche CGU.

2. Immobilizzazioni immateriali – 40.339

La composizione ed i movimenti di sintesi del semestre delle immobilizzazioni immateriali sono descritti nelle tabelle sottostanti:

Composizione	31.12.2013			Variazione	31.12.2014		
	Costo storico	Fondo amm.	Valore a bilancio		Costo storico	Fondo amm.	Valore a bilancio
Costi di sviluppo prodotti:							
- fumiganti e SDHi	5.795	0	5.795	3.030	8.825	0	8.825
- nuovi formulati	577	0	577	273	850	0	850
	6.372	0	6.372	3.303	9.675	0	9.675
Costi di sviluppo processi	0	0	0	234	234	0	234
<i>Know-how</i> di prodotto:							
- fungicida IR 6141	10.196	(4.929)	5.267	(681)	10.196	(5.610)	4.586
- altri fungicidi	81	(27)	54	(5)	81	(32)	49
- Remedier	773	(398)	375	(51)	773	(449)	324
- biostimolanti e fumiganti	128	(79)	49	951	1.120	(120)	1.000
	11.178	(5.433)	5.745	214	12.170	(6.211)	5.959
<i>Know-how</i> di processo	1.708	(1.067)	641	(20)	1.898	(1.277)	621
Difesa straordinaria	10.224	(6.279)	3.945	102	11.032	(6.985)	4.047
Brevetti, licenze, marchi e registrazioni	11.180	(4.568)	6.612	1.295	14.017	(6.110)	7.907
Altre:							
- relazioni commerciali	724	(258)	466	(119)	694	(347)	347
- software	1.227	(631)	596	(121)	1.189	(714)	475
	1.951	(889)	1.062	(240)	1.883	(1.061)	822
Immobilizzazioni in corso e acconti:							
- registrazioni	11.010	0	11.010	64	11.074	0	11.074
- altri beni	0	0	0	0	0	0	0
	11.010	0	11.010	64	11.074	0	11.074
Totale	53.623	(18.236)	35.387	4.952	61.983	(21.644)	40.339

Movimenti del periodo	Differenza di conversione	Acquisizioni/ capitalizzazioni	Riclassifiche	Contributi in conto capitale	Ammortamenti/ Svalutazioni (*)	Variazione totale
Costi di sviluppo prodotti:						
- fumiganti e SDHi	49	4.303	(1.322)	0	0	3.030
- nuovi formulati	0	276	0	0	(3)	273
	49	4.579	(1.322)	0	(3)	3.303
Costi di sviluppo processi	0	424	(190)	0	0	234
<i>Know-how</i> di prodotto:						
- fungicida IR 6141	0	0	0	0	(681)	(681)
- altri fungicidi	0	0	0	0	(5)	(5)
- Remedier	0	0	0	0	(51)	(51)
- biostimolanti e fumiganti	84	0	984	(76)	(41)	951
	84	0	984	(76)	(778)	214
<i>Know-how</i> di processo	0	0	190	0	(210)	(20)
Difesa straordinaria	0	2.374	0	0	(2.272)	102
Brevetti, licenze, marchi e registrazioni	63	102	2.740	(68)	(1.542)	1.295
Altre:						
- relazioni commerciali	(30)	0	0	0	(89)	(119)
- software	0	70	0	0	(191)	(121)
	(30)	70	0	0	(280)	(240)
Immobilizzazioni in corso e acconti:						
- registrazioni	21	2.647	(2.402)	(18)	(184)	64
	21	2.647	(2.402)	(18)	(184)	64
Totale	187	10.196	0	(162)	(5.269)	4.952

(*) composto da 5.082 migliaia di euro relative ad ammortamenti e 187 migliaia di euro relative a svalutazioni

Le attività immateriali del Gruppo comprendono delle attività non ancora disponibili per l'uso per un valore complessivo di 20.983 migliaia di euro, che si riferiscono:

- per 9.675 migliaia di euro a costi sostenuti per l'avvio della fase di sviluppo di nuovi prodotti proprietari, di cui 7.846 migliaia di euro per il fungicida denominato SDHi, per il quale è stato firmato un accordo di co-sviluppo con la società americana FMC Corporation, e 979 migliaia di euro per un geodisinfestante destinato in particolare all'area mediterranea;
- per 234 migliaia di euro a costi di sviluppo di nuovi processi produttivi;
- per 11.074 migliaia di euro a "Immobilizzazioni in corso" relative a spese per le registrazioni, sostenute per l'ottenimento delle autorizzazioni alla vendita nei vari Paesi dei formulati relativi ai principali prodotti proprietari del Gruppo.

Si segnala che, nel mese di settembre, la controllata Isagro USA, Inc. ha terminato lo sviluppo del geodisinfestante destinato al mercato americano, il cui sviluppo era iniziato nel 2012, con conseguente riclassificazione, ed inizio del periodo di ammortamento, da "costi di sviluppo" a "*know-how* di prodotto" e a "registrazioni" per rispettivamente 984 e 338 migliaia di euro.

E' da segnalare, inoltre, che nel corso dell'esercizio l'ottenimento di nuove autorizzazioni alla vendita ha comportato la riclassificazione da "immobilizzazioni in corso" a "registrazioni", con conseguente inizio del periodo di ammortamento, per 2.740 migliaia di euro.

I “contributi in conto capitale” di 162 migliaia di euro si riferiscono ad un credito d'imposta riconosciuto dalle autorità fiscali americane alla controllata Isagro USA, Inc. in relazione ai costi di ricerca e sviluppo sostenuti nel corso dell'esercizio.

La voce “difesa straordinaria”, pari a 4.047 migliaia di euro, si riferisce ai costi sostenuti dal Gruppo per alcuni prodotti già commercializzati al fine di allungare la loro vita utile, intesa quale periodo di commercializzazione, e comprende altresì le spese sostenute per ottemperare agli adempimenti richiesti da normative comunitarie.

Nel corso dell'esercizio si è proceduto ad effettuare un aggiornamento delle analisi relative allo stato di avanzamento tecnico dei progetti in corso e dei risultati finora ottenuti, da cui sono emerse delle criticità relativamente ad alcuni assets, che si sono dimostrati o non più utilizzabili o antieconomici nella loro prosecuzione per il Gruppo. Conseguentemente si è proceduto ad effettuare, ai sensi dello IAS 38, la completa svalutazione dei costi sostenuti relativamente a tali progetti per un ammontare complessivo di 187 migliaia di euro.

Come già indicato nel bilancio al 31 dicembre 2013, a seguito dell'ottenimento di un finanziamento specifico da parte della Banca Europea per gli Investimenti (B.E.I.) a supporto dell'attività di ricerca e sviluppo del Gruppo (vedi nota n. 15), si è proceduto a capitalizzare la quota parte degli oneri finanziari sostenuti nell'esercizio relativa agli assets immateriali in corso di realizzazione. Gli oneri finanziari capitalizzati ammontano a 499 migliaia di euro. Il tasso medio utilizzato per determinare l'ammontare di tali oneri è stato pari al 5,77%, corrispondente al tasso di interesse effettivo del finanziamento specifico.

Il valore residuo della voce “Brevetti, licenze, marchi, registrazioni e diritti simili” pari a 7.907 migliaia di euro, risulta così composto:

- registrazioni e diritti di distribuzione di agrofarmaci	7.249
- marchi, brevetti e licenze	658

Immobilizzazioni non ancora disponibili per l'uso – impairment test

Come previsto dallo IAS 36, il Gruppo Isagro procede almeno annualmente, in occasione della predisposizione del bilancio al 31 dicembre, alla verifica dell'esistenza di eventuali perdite di valore dei prodotti in sviluppo e delle registrazioni in corso di ottenimento (c.d. *impairment test*), in quanto, pur trattandosi di attività a “vita utile definita”, come il resto delle immobilizzazioni immateriali del Gruppo, non sono tuttavia ancora disponibili per l'uso.

E' da segnalare che il Gruppo sottopone ad *impairment test* con cadenza almeno annuale anche i valori complessivi del *know-how* di prodotto e di processo, dei brevetti e delle registrazioni ottenute, classificabili come attività a “vita utile definita”, in quanto strettamente correlati alle attività non ancora disponibili per l'uso, che quindi non sono suscettibili di autonoma valutazione. Qualora il prodotto analizzato sia parte di una CGU (*Cash Generating Unit*) a cui è stata allocata una parte dell'avviamento del Gruppo, l'analisi di recuperabilità viene allargata all'intera CGU. Di conseguenza per i “prodotti biologici”, i “prodotti rameici” e il “Tetraconazolo” si rinvia a quanto indicato nella nota n. 3.

La tabella seguente evidenzia i valori contabili delle immobilizzazioni immateriali raggruppati sulla base di quanto sopra descritto:

	IMMOBILIZZAZIONI A VITA UTILE DEFINITA		
	Immobilizzazioni non ancora disponibili per l'uso	Immobilizzazioni già disponibili per l'uso	Totale Valore contabile
Immobilizzazioni relative all'attività di ricerca e sviluppo:			
- Kiralaxyl (IR6141)	6.064	5.887	11.951
- Tetraconazolo	2.493	4.319	6.812
- Prodotti biologici e biostimolanti	448	1.665	2.113
- Rame	2.308	1.595	3.903
- SDHi	7.925	85	8.010
- Piretroidi	326	998	1.324
- Fumiganti	1.274	1.900	3.174
- Novaluron	0	914	914
- Altri	145	1.024	1.169
	20.983	18.387	39.370
Altre immobilizzazioni immateriali:			
- Relazioni commerciali	0	347	347
- Software	0	475	475
- Marchi e licenze	0	147	147
	0	969	969
	20.983	19.356	40.339

L'*impairment test* è effettuato confrontando il valore contabile dei vari progetti con il loro valore recuperabile, attraverso l'utilizzo del c.d. "*Discounted cash flow*" che stima il valore d'uso di un'attività sulla base dell'attualizzazione dei futuri flussi di cassa ad un appropriato tasso, coincidente con il costo medio ponderato del capitale (WACC).

Di seguito sono indicate le principali ipotesi effettuate nella stima del valore in uso ai fini della determinazione del valore recuperabile del *know-how* e delle registrazioni in corso delle molecole IR 6141 e Novaluron e dei piretroidi e del valore recuperabile dei costi di sviluppo relativi al fungicida SDHi ed al nuovo geodisinfestante, principali prodotti del Gruppo, mentre per il Tetraconazolo, i prodotti biologici ed i prodotti rameici si rinvia a quanto indicato nella nota n. 3.

Ipotesi di business

L'analisi è stata effettuata facendo riferimento al *Business Plan 2015 - 2018* delle società del Gruppo Isagro; poiché il piano copre un orizzonte temporale di quattro anni, essendo stato predisposto nel 2014, si è deciso di aggiungere un quinto anno di piano, costruito mantenendo inalterate tutte le ipotesi dell'ultimo anno. Tale piano si basa su assunzioni ritenute dal *management* ragionevolmente realizzabili, come confermato dal fatto che – ad eccezione degli impatti connessi a variabili esogene non controllabili rappresentate dai tempi di effettivo ottenimento delle registrazioni e dalle variabili climatiche – i dati previsionali progressivi hanno avuto un sostanziale riscontro nella consuntivazione finale.

Orizzonte temporale considerato

Ai fini della stima dei flussi di cassa attesi dei vari prodotti, viene solitamente utilizzato un periodo di 15 anni per le molecole di nuova generazione, in linea con la durata media di vita commerciale di un nuovo agrofarmaco, mentre per i prodotti già consolidati sul mercato si fa riferimento ad un orizzonte temporale di 5 anni, trattandosi di *assets* già da tempo disponibili per l'uso.

Relativamente al fungicida SDHi è stato elaborato un piano *ad hoc*, trattandosi di un prodotto per il quale è appena iniziata la fase di sviluppo. I flussi di cassa relativi, infatti, sono previsti iniziare nel 2020 (anno in cui è

previsto il lancio di tale agrofarmaco) e sono stimati in maniera puntuale fino al 2026 e poi mantenuti costanti fino al 2028.

Con riferimento alla stima dei flussi di cassa attesi dal Novaluron e dai piretroidi, gli stessi sono stati determinati in maniera puntuale considerando un orizzonte temporale di 5 anni.

Ai fini del calcolo del cosiddetto *terminal value* è stato utilizzato il c.d. metodo della perpetuità crescente (c.d. formula di Gordon) facendo riferimento ad un *cash flow* normalizzato calcolato sulla base delle seguenti principali ipotesi:

- EBITDA pari a quello dell'ultimo anno;
- investimenti pari agli ammortamenti;
- variazioni di capitale circolante nulle;
- *Growth rate* assunto pari a zero.

Parametri economico-finanziari

Di seguito si evidenziano i principali parametri di riferimento:

	<u>Novaluron e SDHi</u>	<u>IR 6141</u>	<u>Piretroidi</u>	<u>Geodisinfestante</u>
- Struttura finanziaria (Debiti/Assets)	0,40	0,40	0,40	0,40
- WACC	8,3%	7,7%	7,1%	8%

Stima del WACC

Ai fini della stima del costo medio ponderato del capitale sono state effettuate le seguenti ipotesi:

Costo del Debito

Per il costo del debito ante effetto fiscale si è utilizzato il costo medio dei debiti finanziari di Isagro, registrati a consuntivo, pari al 4,7%. Non vi sono infatti elementi che lascino presupporre una crescita del costo del debito prospettico e si è quindi ritenuto che i valori registrati a consuntivo rappresentino una buona approssimazione dei valori da utilizzare ai fini prospettici.

Costo del Capitale proprio

Ai fini del calcolo del costo dei mezzi propri si è utilizzato il *Capital Asset Pricing Model*.

Le principali ipotesi alla base dell'applicazione di tale modello sono le seguenti:

	<u>Novaluron e SDHi</u>	<u>IR 6141</u>	<u>Piretroidi</u>	<u>Geodisinfestante</u>
- un Beta pari a	1,20	1,20	1,20	1,20
- tasso <i>risk-free</i>	2%	2%	2%	2%
- premio per il rischio di mercato	5,50%	5,50%	5,50%	5,50%
- un premio per il rischio addizionale pari a	3%	2%	1%	2,5%

In particolare, in linea con i dettami delle linee guida emesse dall'Organismo Italiano di Valutazione, si è fatto riferimento ad un approccio "unconditional" che tende a riflettere il rischio paese nel tasso *risk-free* con le seguenti ipotesi:

Risk-free rate: assunto pari al tasso di un titolo governativo che rifletta il rischio paese (BTP decennale medio con intervallo di osservazione di 6 mesi);

Beta: si tratta del valore specifico del Gruppo, elaborato da Isagro, che esprime la propria rischiosità rispetto al mercato in funzione del *business* e del livello di indebitamento del Gruppo;

Premio per il rischio di mercato: è stato utilizzato un tasso elaborato da Banca IMI al fine di esprimere il differenziale tra il rendimento atteso di un investimento in azioni rispetto a titoli governativi;

Premio per il rischio addizionale: è stato elaborato internamente dal Gruppo al fine di esprimere il profilo di rischiosità specifico dei vari progetti/molecole in relazione al differente grado di incertezza dei flussi di cassa attesi.

Il costo dei mezzi propri è quindi risultato essere pari al 11,6% per il Novaluron e per il fungicida SDHi, del 10,6% per la molecola IR 6141, del 9,6% per i piretroidi e dell'11,1% per il geodisinfestante.

Pesi dei mezzi propri e del debito

Con riferimento ai pesi dei mezzi propri e del debito è stato utilizzato un rapporto medio normalizzato, prevedendo in particolare che il capitale circolante netto venga finanziato dal capitale di terzi mentre gli investimenti in immobilizzazioni da mezzi propri.

WACC

Sulla base delle suddette ipotesi sono stati determinati i seguenti tassi:

	<u>Novaluron e SDHi</u>	<u>IR 6141</u>	<u>Piretroidi</u>	<u>Geodisinfestante</u>
- WACC	8,3%	7,7%	7,1%	8%

Dal confronto con i WACC utilizzati nell'esercizio precedente si rileva una diminuzione del tasso di circa due punti percentuali; tale variazione è dovuta sia ad una diminuzione del tasso *risk-free* (dimezzatosi rispetto al 2013) sia ad una riduzione del costo del debito per il Gruppo Isagro, anche a seguito dell'operazione di aumento di capitale della capogruppo Isagro S.p.A., descritta nella nota n. 14. Grazie a tale operazione, infatti, il minor fabbisogno di capitale di terzi ha permesso alla capogruppo di ottenere finanziamenti a tassi più vantaggiosi rispetto all'esercizio precedente.

Principali risultati

Sulla base dell'*impairment test* effettuato, approvato dal Consiglio di Amministrazione dell'11 marzo 2015, gli Amministratori non hanno ad oggi riscontrato nessuna perdita di valore per i principali prodotti del Gruppo e pertanto non hanno ritenuta necessaria alcuna svalutazione.

Sensitivity analysis

Come richiesto dalle linee guida per gli *impairment* redatte dall'O.I.V., il Gruppo ha effettuato un'analisi di sensitività del valore recuperabile dei summenzionati prodotti, analizzando l'effetto di una variazione del tasso di sconto utilizzato per attualizzare i flussi di cassa attesi. Tale analisi è stata effettuata al fine di analizzare gli effetti di un'eventuale maggiore volatilità dei flussi attesi ed in particolare entro che limiti, in termini di tasso di sconto equivalente, il mancato realizzo delle azioni di piano, ovvero lo slittamento dei tempi di registrazione o le variabili climatiche, possano inficiare le risultanze del test di *impairment*.

In particolare, l'analisi di sensitività effettuata mantenendo inalterate le ipotesi sottostanti ai piani aziendali e variando il WACC, non ha mostrato particolari criticità.

L'esito di tale analisi tende a confortare le risultanze in termini di tenuta del test, pur nel contesto di incertezza derivante dalla dipendenza dei dati previsionali alle variabili esogene sopra citate.

3. Avviamento – 3.762

La composizione e la variazione della voce di bilancio rispetto all'esercizio precedente sono illustrate nella tabella seguente:

Descrizione CGU	Valore al 31.12.2013	Variazioni del periodo				Valore al 31.12.2014
		Differenza di conversione	Acquisizioni/cessioni	Svalutazioni	Variazione totale	
- "Rame"	886	0	0	0	0	886
- "Prodotti biologici"	461	0	0	0	0	461
- Isagro Asia Agrochemicals	162	18	0	0	18	180
- "Tetraconazolo"	209	0	0	0	0	209
- "Formulazioni"	20	0	0	0	0	20
- Isagro Colombia S.A.S.	2.177	(171)	0	0	(171)	2.006
Totale	3.915	(153)	0	0	(153)	3.762

L'avviamento, acquisito attraverso l'aggregazione di imprese, è stato allocato ai gruppi di *Cash Generating Units* (CGU) elencati e descritti nella seguente tabella:

- "Rame"	la CGU fa riferimento al <i>business</i> dei prodotti rameici, della loro produzione presso il sito produttivo di Adria (RO) e della loro commercializzazione a livello mondiale
- "Prodotti biologici"	la CGU fa riferimento al <i>business</i> dei prodotti biologici, della loro produzione presso il sito produttivo di Novara e della loro commercializzazione a livello mondiale
- Isagro Asia Agrochemicals	la CGU fa riferimento all'attività di produzione e commercializzazione di agrofarmaci nel sub-continente indiano
- "Tetraconazolo"	la CGU fa riferimento al <i>business</i> del fungicida Tetraconazolo
- "Formulazioni"	la CGU fa riferimento al <i>business</i> della formulazione di agrofarmaci che viene svolta presso il sito produttivo di Aprilia (LT)
- Isagro Colombia S.A.S.	la CGU fa riferimento alle attività di commercializzazione di agrofarmaci in Colombia e in Sud America

L'avviamento, in osservanza ai principi contabili internazionali, non è soggetto ad ammortamento, bensì ad una verifica annuale volta ad individuare la presenza di eventuali perdite di valore (*impairment test*). Tale test è effettuato confrontando il valore contabile degli avviamenti con il loro valore recuperabile. La determinazione di tale valore è eseguita attraverso l'utilizzo del c.d. metodo "*Discounted cash flow*" che stima il valore d'uso di un'attività sulla base della attualizzazione dei futuri flussi di cassa ad un appropriato tasso, coincidente col costo medio ponderato del capitale (WACC).

Di seguito vengono evidenziati i principali parametri utilizzati nella determinazione del valore recuperabile dell'avviamento delle principali CGU.

Orizzonte temporale considerato

Per la proiezione dei flussi di cassa è stato considerato un arco temporale di 5 anni, corrispondente al *Business Plan 2015 – 2018* a cui si è deciso di aggiungere un quinto anno di piano, costruito mantenendo inalterate tutte

le ipotesi dell'ultimo anno come già evidenziato nella nota n. 2, per le CGU "Rame", "Prodotti biologici", "Tetraconazolo" e "Isagro Colombia S.A.S."

Tali piani si basano su assunzioni ritenute dal *management* ragionevolmente realizzabili, come confermato dal fatto che – ad eccezione degli impatti connessi a variabili esogene non controllabili rappresentate dai tempi di effettivo ottenimento delle registrazioni e dalle variabili climatiche – i dati previsionali pregressi, come già illustrato nella nota n. 2 cui si rimanda per un approfondimento delle modalità di elaborazione dei piani stessi, hanno avuto un sostanziale riscontro nella consuntivazione finale.

Ai fini del calcolo del cosiddetto *terminal value* è stato utilizzato il c.d. metodo della perpetuità crescente (c.d. formula di Gordon) facendo riferimento ad un *cash flow* normalizzato calcolato sulla base delle seguenti principali ipotesi:

- EBITDA pari a quello dell'ultimo anno;
- investimenti pari agli ammortamenti;
- variazioni di capitale circolante nulle;
- *Growth rate* assunto pari a zero.

Parametri economico-finanziari

Di seguito si evidenziano i principali parametri di riferimento:

	Isagro Colombia S.A.S.	"Rame" – "Prodotti biologici" – "Tetraconazolo"
Struttura finanziaria (Debiti/Assets)	0,54	0,40
WACC	10,5%	7,1%

Stima del WACC

Ai fini della stima del costo medio ponderato del capitale sono state effettuate le seguenti ipotesi:

	Isagro Colombia S.A.S.	"Rame" – "Prodotti biologici" – "Tetraconazolo"
Costo del debito	9,0%	4,7%
Costo del capitale proprio	15,8%	9,6%

Costo del Debito

Per il costo del debito ante effetto fiscale si è utilizzato il costo medio dei debiti finanziari, registrati a consuntivo, dalle varie CGU. Non vi sono infatti elementi che lascino presupporre una crescita del costo del debito prospettico e si è quindi ritenuto che i valori registrati a consuntivo rappresentino una buona approssimazione dei valori da utilizzare ai fini prospettici.

Costo del Capitale proprio

Ai fini del calcolo del costo dei mezzi propri si è utilizzato il *Capital Asset Pricing Model*.

Le principali ipotesi alla base dell'applicazione di tale modello sono le seguenti:

	Isagro Colombia S.A.S.	"Rame" – "Prodotti biologici" – "Tetraconazolo"
Beta	1,20	1,20
Tasso <i>risk-free</i>	5,0%	2%
Premio per il rischio di mercato	9,0%	5,50%
Premio per il rischio addizionale	-	1%

In particolare, in linea con i dettami delle linee guida emesse dall'Organismo Italiano di Valutazione, si è fatto riferimento ad un approccio "unconditional" che tende a riflettere il rischio paese nel tasso *risk-free* con le seguenti ipotesi:

Risk-free rate: assunto pari al tasso di un titolo governativo che rifletta il rischio paese (BTP decennale medio con intervallo di osservazione di 6 mesi per le CGU italiane e titoli governativi aventi caratteristiche similari per Isagro Colombia);

Beta: si tratta del valore specifico del Gruppo, elaborato da Isagro, che esprime la propria rischiosità rispetto al mercato in funzione del *business* e del livello di indebitamento del Gruppo;

Premio per il rischio di mercato: è stato utilizzato un tasso elaborato da Banca IMI al fine di esprimere il differenziale tra il rendimento atteso di un investimento in azioni rispetto a titoli governativi;

Premio per il rischio addizionale: è stato elaborato internamente dal Gruppo al fine di esprimere il profilo di rischiosità specifico delle varie CGU in relazione al differente grado di incertezza dei flussi di cassa attesi.

Pesi dei mezzi propri e del debito

Con riferimento ai pesi dei mezzi propri e del debito è stata utilizzata una struttura finanziaria media normalizzata, prevedendo in particolare che il capitale circolante netto venga finanziato dal capitale di terzi mentre gli investimenti in immobilizzazioni da mezzi propri.

WACC

Sulla base delle suddette ipotesi sono stati determinati i seguenti tassi:

	Isagro Colombia S.A.S.	"Rame" – "Prodotti biologici" – "Tetraconazolo"
WACC	10,5%	7,1%

Dal confronto con i WACC utilizzati nell'esercizio precedente non si rileva alcuna variazione nel tasso relativo alla CGU Isagro Colombia, mentre si evidenzia un decremento medio di circa 200 punti base per le CGU italiane dovuto sia alla riduzione del tasso *risk-free* sia alla riduzione del costo del debito, per le cui motivazioni si rimanda a quanto descritto nella nota n. 2.

Principali risultati

Sulla base degli *impairment test* effettuati, approvati dal Consiglio di Amministrazione dell'11 marzo 2015, gli Amministratori non hanno ad oggi riscontrato nessuna perdita di valore per gli *assets* delle varie CGU (avviamento, immobilizzazioni immateriali e materiali) e pertanto non hanno ritenuto necessaria alcuna svalutazione.

Sensitivity analysis

Come richiesto dalle linee guida per gli *impairment* redatte dall'O.I.V., il Gruppo ha effettuato un'analisi di sensitività del valore recuperabile degli avviamenti delle summenzionate CGU, analizzando l'effetto di una variazione del tasso di sconto utilizzato per attualizzare i flussi di cassa attesi. Tale analisi è stata effettuata al fine di analizzare gli effetti di un'eventuale maggiore volatilità dei flussi attesi ed in particolare entro che limiti, in termine di tasso di sconto equivalente, il mancato realizzo delle azioni di piano possa inficiare le risultanze del test di *impairment*.

In particolare, l'analisi di sensitività effettuata mantenendo inalterate le ipotesi sottostanti ai piani aziendali e variando il WACC, non ha mostrato alcuna criticità per le CGU italiane, mentre un aumento di 150 punti base nel tasso di sconto determinerebbe un eccesso del valore contabile dell'avviamento della CGU Isagro Colombia.

E' da segnalare infine che la determinazione del valore recuperabile delle varie CGU e delle immobilizzazioni immateriali di cui al paragrafo precedente richiede discrezionalità e uso di stime da parte del *management*, in particolare per quanto riguarda la determinazione del tasso di interesse (WACC) utilizzato per l'attualizzazione

dei flussi di cassa attesi, anche alla luce dell'elevata erraticità e variabilità dei tassi di riferimento dei mercati finanziari, generata dall'attuale crisi economica e finanziaria internazionale. Conseguentemente non è da escludere che la dinamica futura di vari fattori, tra cui l'evoluzione del difficile contesto economico e finanziario globale, potrebbe richiedere una svalutazione del valore degli avviamenti e delle immobilizzazioni immateriali. Le circostanze e gli eventi che potrebbero determinare tale eventualità saranno costantemente monitorati dal *management* del Gruppo.

4. Partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto – 253

Elenco partecipazioni	Descrizione attività	Società detentrici della partecipazione	Quota di possesso (%)	Valore di carico
Società collegate: Arterra Bioscience S.r.l. - Napoli Capitale sociale euro 250.429	Attività di ricerca nel settore della biologia e della genetica molecolare	Isagro S.p.A.	22,00	253
Totale				253

La tabella sottostante evidenzia le movimentazioni dell'esercizio della suddetta partecipazione valutata con il metodo del patrimonio netto:

Composizione	Valore al 31.12.2013	Variazioni del periodo					Valore al 31.12.2014
		Acquisizioni (Alienazioni) Incrementi (Decrementi)	Differenza di conversione	Svalutazioni	Rivalutazioni	Variazione totale	
Partecipazioni in società collegate: - Arterra Bioscience S.r.l.	205	(11)	0	0	59	48	253
Totale	205	(11)	0	0	59	48	253

Le tabelle seguenti sintetizzano le informazioni economiche e patrimoniali della società collegata:

Dati patrimoniali

	31.12.2014	31.12.2013
Arterra Bioscience S.r.l.		
Attività	2.801	2.645
Passività	(2.087)	(2.155)
Patrimonio netto	714	490

Dati economici

	2014	2013
Arterra Bioscience S.r.l.		
Ricavi	1.671	1.224
Utili di periodo	211	33
Utili di pertinenza	59	10
Dividendi ricevuti	11	0

Come richiesto dal principio contabile IFRS 12, la seguente tabella presenta la riconciliazione tra le attività nette della collegata ed il valore contabile della partecipazione:

	2014	2013
Arterra Bioscience S.r.l.		
Attività nette della collegata	714	490
Percentuale di interessenza nella collegata	22%	22%
Quota di attività della collegata	157	109
Avviamento	96	96
Valore contabile della partecipazione	253	205

Il valore della partecipazione comprende un avviamento di 96 migliaia di euro per il quale al 31 dicembre 2014 non si ravvisa nessuna perdita di valore.

5. Crediti ed altre attività non correnti – 6.771

Composizione	Valori a bilancio 31.12.2013	Incrementi/ decrementi	Valori a bilancio 31.12.2014
Crediti e altre attività non correnti:			
- depositi cauzionali	454	45	499
- licenze d'uso <i>know-how</i>	3.805	598	4.403
- cessione quote Isam	323	(323)	0
- risconti attivi	705	(98)	607
- tributari	77	35	112
- depositi a garanzia	0	1.150	1.150
Totale	5.364	1.407	6.771

La voce “licenze d’uso *know-how*” si riferisce:

- per 2.903 alla quota non corrente del valore attuale del credito residuo relativo all’*up-front payment* riconosciuto alla capogruppo Isagro S.p.A dalla società giapponese Arysta LifeScience Co., Ltd. nell’esercizio precedente, a seguito della concessione in esclusiva del diritto di sviluppo su scala mondiale di miscele tra i fungicidi Tetraconazolo (di proprietà Isagro) e Fluoxastrobina (di proprietà Arysta). Il corrispettivo pattuito tra le parti è stato pari a 10.900 migliaia di euro che, alla data del presente bilancio, è stato incassato per complessive 6.300 migliaia di euro (5.000 migliaia di euro corrisposte nel mese di dicembre 2013 e 1.300 migliaia di euro corrisposte nel mese di ottobre 2014). Il credito residuo, pari a 4.600 migliaia di euro che verrà corrisposto in quattro rate annuali in data 31 ottobre di ciascun anno del periodo 2015-2018, è stato attualizzato al tasso del 6%. La quota corrente del valore attuale del credito, pari a 1.181 migliaia di euro, è stata iscritta nella voce “crediti commerciali”. Si segnala che è previsto che Arysta LifeScience non sia obbligata al pagamento delle restanti rate al verificarsi di eventi stabiliti contrattualmente e descritti alla nota n. 23, la cui probabilità di accadimento continua a risultare, a giudizio degli Amministratori di Isagro, estremamente remota;
- per 1.500 migliaia di euro alla quota non corrente del credito residuo relativo all’*up-front payment* riconosciuto alla capogruppo Isagro S.p.A. dalla società di Hong Kong Rotam Agrochemical Company Ltd., descritto nella nota n. 23, che verrà corrisposto in tre rate annuali da 500 migliaia di euro ciascuna in data 31 maggio di ciascun anno del periodo 2016 – 2018, maggiorate di interessi calcolati fino a scadenza al tasso fisso del 4.50%.

Nel corso dell’esercizio si è provveduto a riclassificare alla voce “altre attività correnti” la rata relativa al valore attuale residuo del prezzo di cessione della partecipazione pari al 41% del capitale sociale di Isam S.r.l. alla

Semag S.r.l. (ora Isam S.r.l.) da parte della capogruppo Isagro S.p.A., avvenuta nell'esercizio 2006, che dovrà essere corrisposta il 30 settembre 2015.

La voce "risconti attivi" si riferisce al valore residuo del sconto derivante dal pagamento anticipato, da parte della controllata Isagro (Asia) Agrochemicals Pvt. Ltd. al governo indiano, di un corrispettivo di 54,5 milioni di rupie a fronte dell'acquisizione del diritto ad occupare, per un periodo di 99 anni, il terreno su cui insiste lo stabilimento di Panoli.

La voce "depositi a garanzia", esposta al netto di un fondo svalutazione di 600 migliaia di euro già iscritto nel bilancio al 31 dicembre 2013 alla voce "fondi correnti", si riferisce al versamento di 1.750 migliaia di euro effettuato dalla capogruppo Isagro S.p.A. in data 8 aprile 2014 alla società giapponese Sumitomo Chemical Co. Ltd. a garanzia dell'eventuale adempimento di obbligazioni connesse all'operazione di cessione della partecipazione nella società Isagro Italia S.r.l. (ora Sumitomo Chemical Italia S.r.l.) alla società giapponese avvenuta nel 2011. Infatti il contratto di cessione prevedeva un indennizzo, per un massimo di 2.250 migliaia di euro, in relazione alla bontà di alcuni crediti commerciali presenti nel portafoglio della partecipata; poiché tali crediti risultavano ancora non incassati per 1.750 migliaia di euro, le parti hanno convenuto la corresponsione, eseguita in data 8 aprile 2014, da parte di Isagro S.p.A. di tale somma a titolo di garanzia dell'obbligazione di pagamento dei crediti in questione, stabilendo tuttavia che qualora Sumitomo Chemical Italia S.r.l. dovesse incassare i suddetti crediti entro il 31 dicembre 2018, l'acquirente sarà tenuto a restituire ad Isagro la somma depositata per l'importo corrispondente. Nel bilancio al 31 dicembre 2013 la capogruppo aveva accantonato tra i "fondi correnti" un importo di 600 migliaia di euro, quale perdita presunta relativa all'ipotesi di mancato incasso di una parte dei crediti garantiti. A seguito del versamento effettuato, tale posta di bilancio è stata riclassificata a riduzione della somma depositata.

6. Imposte anticipate e differite – 6.953

Imposte anticipate – 9.612

Imposte differite – 2.659

Composizione	Valori a bilancio 31.12.2013	Variazioni del periodo				Valori a bilancio 31.12.2014
		Accantonamenti	Utilizzi	Altre variazioni	Variazione complessiva	
Imposte anticipate	8.306	2.398	(1.471)	379	1.306	9.612
Imposte differite	(2.186)	(562)	131	(42)	(473)	(2.659)
Totale	6.120	1.836	(1.340)	337	833	6.953

Nella tabella sottostante vengono evidenziate le differenze temporanee tra imponibile fiscale e reddito civilistico che hanno comportato la rilevazione di imposte anticipate e differite:

Differenze temporanee	Imposte anticipate/differite 31.12.2013		Passaggi a Conto economico			Variazioni patrimoniali	Imposte anticipate/differite 31.12.2014	
	Imponibile	Imposta	Accantonamenti	Utilizzi	Altre variazioni	Differenza di conversione e altre variazioni	Imponibile	Imposta
<u>Imposte anticipate</u>								
- perdite fiscali	15.916	4.471	1.500	(95)	(31)	80	20.913	5.925
- acc.ti a fondi tassati	2.880	922	588	(578)	0	28	3.069	960
- contributi R&D	401	125	0	(16)	0	0	349	109
- utili intragruppo	6.846	2.124	79	(417)	(13)	0	5.615	1.773
- altre	2.207	664	231	(365)	(3)	318	2.804	845
Totale imposte anticipate	28.250	8.306	2.398	(1.471)	(47)	426	32.750	9.612
<u>Imposte differite</u>								
- amm.ti fiscali	5.482	1.828	311	(15)	(12)	100	6.566	2.212
- acc.ti fiscali	145	41	0	(8)	0	(33)	0	0
- fair value assets da aggregazioni aziendali	563	192	0	(39)	0	(12)	415	141
- altre	464	125	251	(69)	0	(1)	1.022	306
Totale imposte differite	6.654	2.186	562	(131)	(12)	54	8.003	2.659
Totale	21.596	6.120	1.836	(1.340)	(35)	372	24.747	6.953

La voce "Imposte anticipate" comprende 5.925 migliaia di euro relativi alle perdite fiscali delle società del Gruppo, di cui 5.291 migliaia di euro relativi alla capogruppo Isagro S.p.A., 109 migliaia di euro relativi all'effetto fiscale sui contributi a fondo perduto dei progetti di sviluppo, che, secondo la normativa fiscale, vengono tassati per cassa anziché per competenza, 1.773 migliaia di euro relativi all'effetto fiscale dell'eliminazione degli utili infragruppo e 960 migliaia di euro relativi a fondi spese e rischi tassati. Nell'effettuare l'iscrizione e la valutazione della recuperabilità delle imposte anticipate, sono stati presi in considerazione le stime e i *Business Plan 2014-2018* delle società del Gruppo così come aggiornati in data 25 febbraio 2015. Sebbene questi ultimi presentino assunzioni e previsioni soggette all'incertezza connessa alla loro natura, gli Amministratori ritengono che i redditi imponibili previsti per i prossimi esercizi, ritenuti ragionevoli e realizzabili come confermato in sede di revisione annuale del *Business Plan*, siano tali da permettere l'iscrizione e la recuperabilità di tali valori.

In particolare, nell'esercizio 2014, gli Amministratori della capogruppo Isagro S.p.A. hanno stanziato imposte anticipate solo relativamente al 50% circa della perdita fiscale dell'esercizio corrente (1.500 migliaia di euro), in quanto ritengono probabile che siano disponibili redditi imponibili nei prossimi anni di piano a fronte dei quali potranno essere utilizzate completamente le perdite fiscali complessivamente iscritte.

Le evidenze convincenti che rendono probabile la disponibilità di redditi imponibili futuri sufficienti al sopra descritto recupero, nell'orizzonte temporale di piano, sono le seguenti:

- l'importante recupero nell'esercizio 2014 (confermato dai risultati del primo trimestre 2015) del fatturato relativo alla vendita di agrofarmaci (cosiddetto *Basic Business*), duramente colpito negli anni scorsi dalla siccità che aveva interessato alcuni mercati di grande rilevanza per la capogruppo Isagro S.p.A.. Tale crescita si è resa possibile in particolare grazie alle nuove strategie commerciali basate sullo sviluppo di nuovi prodotti di proprietà;
- la riduzione significativa del costo del denaro ad un livello inferiore a quello preventivato nel *Business Plan 2014-2018*, ottenuta grazie alle nuove condizioni economiche concesse dal sistema bancario a seguito dell'operazione di aumento di capitale sociale descritta nella nota n. 14;

- il perfezionamento dell'operazione di aumento di capitale che finanzierà anche parte del piano di investimenti ipotizzato nel *Business Plan 2014-2018*;
- il lancio di un nuovo prodotto fumigante e le conferme sulla validità della nuova molecola SDHi in sviluppo;
- la conferma del *plafond* di proventi di *Licensing* per 11 milioni di euro nel periodo di piano 2015-2018, pur con una differente manifestazione temporale rispetto a quella originariamente prevista;
- l'intervento di efficienza aziendale, intrapreso dalla capogruppo Isagro S.p.A., che ha sottoscritto un accordo sindacale relativo all'apertura di procedure di mobilità che garantirà un adeguamento dei costi all'attuale perimetro di attività;
- l'ingresso del *partner* industriale Gowan (società statunitense operante nel settore degli agrofarmaci) nel sistema di controllo di Isagro, finalizzato ad ottenere un importante rafforzamento strategico e di business, grazie anche al perseguimento di sinergie che verranno realizzate.

Gli Amministratori quindi, sebbene la capogruppo Isagro S.p.A. sia stata in perdita fiscale negli esercizi precedenti, ritengono che tutti gli elementi sopra indicati, riflessi nel *Business Plan 2014-2018* aggiornato nel febbraio 2015, rappresentino indicatori di discontinuità rispetto al passato. Tali elementi permettono di ritenere probabile la realizzazione dei redditi imponibili indicati nel succitato *Business Plan*, che quindi risultano sufficienti a consentire il conseguimento del beneficio relativo all'attività fiscale differita.

Tenuto quindi conto di quanto precedentemente evidenziato si rileva che al 31 dicembre 2014 sono presenti imposte anticipate non stanziate a bilancio dalla capogruppo Isagro S.p.A. per un valore complessivo di 2.947 migliaia di euro, di cui 992 migliaia di euro per perdite fiscali degli esercizi 2012 e 2013 e 1.453 migliaia di euro in relazione alla perdita fiscale dell'esercizio 2014.

La voce "Imposte differite" riguarda, per 2.212 migliaia di euro, il disallineamento tra ammortamento civilistico e ammortamento fiscale di beni materiali e immateriali. In particolare tale posta comprende 1.334 migliaia di euro della capogruppo Isagro S.p.A. e 878 migliaia di euro della controllata Isagro USA, Inc., relativi alle capitalizzazioni e agli ammortamenti dei costi di sviluppo di nuovi prodotti.

La voce "*Fair value assets* da aggregazioni aziendali" si riferisce al valore residuo dell'effetto fiscale della valutazione al *fair value* delle attività identificate in seguito all'operazione di acquisto del 50% della Barpen International S.A.S. (ora Isagro Colombia S.A.S.) avvenuta nel corso del 2011.

La colonna "Altre variazioni" accoglie in particolare l'effetto delle variazioni sulle imposte anticipate e differite derivante dall'introduzione di nuove aliquote fiscali negli Stati Uniti.

La colonna "Variazioni patrimoniali" comprende 289 migliaia di euro di imposte anticipate relative ai costi accessori sostenuti dalla capogruppo Isagro S.p.A. in relazione all'operazione di aumento del capitale sociale descritta nella nota n. 14, portati a diretta riduzione dell'incremento di patrimonio netto alla voce "riserva sovrapprezzo azioni". Tale colonna include inoltre gli effetti fiscali (33 migliaia di euro) delle perdite attuariali derivanti dalla rimisurazione della voce "Benefici per i dipendenti", rilevati tra le "Altre componenti di conto economico complessivo".

Le imposte anticipate e le imposte differite comprendono rispettivamente 8.244 migliaia di euro e 2.238 migliaia di euro che verosimilmente si riverteranno oltre l'esercizio successivo. E' da segnalare, tuttavia, che tra le imposte anticipate utilizzabili oltre l'esercizio successivo prudenzialmente sono state incluse le perdite fiscali della capogruppo, che sono riportabili senza limiti temporali, e le voci, in particolare quelle derivanti dall'eliminazione degli utili intragruppo, per quali non è possibile prevedere un preciso orizzonte temporale per il loro utilizzo.

7. Rimanenze – 40.364

Composizione	Valori a bilancio 31.12.2013	Variazioni del periodo					Valori a bilancio 31.12.2014
		Aumenti/ diminuzioni	Svalutazioni/ acc.ti al fondo svalutazione magazzino	Differenza di conversione e altre variazioni	Utilizzo fondo svalutazione magazzino	Variazione totale	
Materie prime, sussidiarie e di consumo	9.983	89	(192)	94	498	489	10.472
Prodotti in corso di lavorazione e semilavorati	119	(59)	0	10	0	(49)	70
Prodotti finiti e merci	23.998	3.908	(152)	1.255	790	5.801	29.799
Acconti	102	(84)	0	5	0	(79)	23
Totale	34.202	3.854	(344)	1.364	1.288	6.162	40.364

L'incremento delle rimanenze, rispetto al 31 dicembre 2013, è da correlare da un lato alla necessità di costituire uno *stock* strategico di prodotti finiti per far fronte alle vendite del primo semestre del 2015 e dall'altro lato all'effetto del riacquisto di prodotti finiti del Gruppo ancora presenti nel canale distributivo nordamericano a seguito della cessazione del rapporto distributivo in essere con la società statunitense Valent. Infatti, come già descritto nella relazione al bilancio consolidato del precedente esercizio, l'alleanza strategica con il Gruppo Gowan ha previsto, tra l'altro, la sottoscrizione di un accordo di distribuzione dei prodotti Isagro in Nord America con la società statunitense Gowan Company LLC, con conseguente risoluzione dei rapporti distributivi in quel momento in essere. Al 31 dicembre 2014 le giacenze residuali relative a tale operazione ammontano a circa 5.300 migliaia di euro, che si prevede vengano totalmente acquistate dal nuovo distributore nel corso del 2015 ad un prezzo allineato a quello di riacquisto.

Tra le rimanenze sono compresi beni, per un valore di 2.569 migliaia di euro, depositati presso il magazzino dello stabilimento francese di Arysta LifeScience a garanzia delle obbligazioni previste nell'accordo di "Licenza, sviluppo, distribuzione e fornitura" stipulato tra la capogruppo Isagro S.p.A. e Arysta LifeScience Corporation nell'esercizio precedente.

Il valore delle rimanenze è al netto del fondo adeguamento valutazione giacenze per un importo di 690 migliaia di euro, relativo a merci obsolete o da rilavorare. Il fondo, nel corso dell'esercizio, ha registrato incrementi per 344 migliaia di euro e decrementi per 1.288 migliaia di euro.

8. Crediti commerciali – 49.598

Composizione	Valori a bilancio 31.12.2013	Variazioni dell'esercizio					Valori a bilancio 31.12.2014	
		Incrementi/ decrementi	Differenze di conversione dei fondi svalutazione	Svalutazioni/ acc.ti a fondi svalutazione	Utilizzo dei fondi svalutazione	Altre variazioni		Variazione totale
Crediti commerciali	47.916	2.946	0	(22)	0	0	2.924	50.840
- f.do svalutazione crediti	(589)	0	(22)	(154)	25	0	(151)	(740)
- f.do sval. crediti int. di mora	(611)	0	0	(92)	201	0	109	(502)
Totale	46.716	2.946	(22)	(268)	226	0	2.882	49.598

L'incremento dei crediti commerciali rispetto al 31 dicembre 2013 è essenzialmente da correlare all'incremento del fatturato del Gruppo, in particolare nel mercato nordamericano e in Europa. Si segnala inoltre che alla variazione del valore dei crediti commerciali rispetto al 31 dicembre 2013 hanno contribuito anche le operazioni di cessione di crediti *pro-soluto*, con scadenza oltre la data di riferimento del bilancio, effettuate dalla capogruppo Isagro S.p.A.; tali operazioni infatti hanno riguardato crediti per circa 5.000 migliaia di euro, valore in diminuzione rispetto ai circa 6.700 migliaia di euro di crediti con scadenza oltre il 31 dicembre ceduti nella seconda metà del 2013.

Il fondo svalutazione crediti è stato utilizzato nel corso dell'esercizio per 25 migliaia di euro e si è incrementato di 154 migliaia di euro per la quota accantonata nel periodo. Vengono inoltre stanziati interessi di mora per ritardi di pagamento da clienti; a fronte di tali crediti è stato accantonato un fondo di 502 migliaia di euro.

Per quanto riguarda l'ammontare dei crediti commerciali verso le parti correlate si rimanda alla nota n. 42.

Di seguito si evidenzia la suddivisione per area geografica dei crediti commerciali, basata sulla localizzazione geografica dei clienti:

▪ Italia	3.185
▪ Altri paesi d'Europa	5.057
▪ Asia centrale e Oceania	11.195
▪ Americhe	24.130
▪ Far East	4.498
▪ Middle East	784
▪ Africa	1.991
Totale	<u>50.840</u>

La scadenza media contrattuale dei crediti commerciali è la seguente:

- Italia 130 giorni
- Estero 120 giorni

I crediti commerciali esposti in bilancio sono esigibili entro l'esercizio successivo.

La tabella sottostante illustra l'analisi dei crediti commerciali scaduti alla data di riferimento del bilancio consolidato ma non svalutati:

	A scadere	Scaduti non svalutati					Totale crediti
		< 30 giorni	31-60 giorni	61-90 giorni	91-120 giorni	>120 giorni	
Al 31 dicembre 2014	38.914	5.722	1.969	976	759	1.258	49.598
Al 31 dicembre 2013	36.167	5.089	1.898	947	389	2.226	46.716

9. Altre attività e crediti diversi correnti – 5.346

Composizione	Valori a bilancio 31.12.2013	Incrementi/ decrementi	Valori a bilancio 31.12.2014
Altre attività e crediti diversi:			
- contributi	565	(405)	160
- anticipi a fornitori e debitori	77	325	402
- personale dipendente	61	5	66
- incentivi all'esportazione	232	105	337
- erario per I.V.A. e altre imposte	2.598	(301)	2.297
- cessione quote Isam	151	184	335
- altri e risconti attivi	1.482	496	1.978
	5.166	409	5.575
- f.do svalutazione crediti	(196)	(33)	(229)
Totale	4.970	376	5.346

La voce di bilancio è sostanzialmente in linea con i valori al 31 dicembre 2013.

La variazione della voce “contributi” è essenzialmente riferibile all’incasso, avvenuto nel mese di novembre 2014 per 485 migliaia di euro, del contributo relativo al progetto di ricerca denominato “PNR Tema 6”, del quale la capogruppo Isagro S.p.A. ne era capofila; la chiusura del progetto ha determinato l’iscrizione di un ricavo di 245 migliaia di euro nella voce “altri ricavi operativi”. Il saldo della voce “contributi” si riferisce al credito verso la Regione Piemonte in relazione a due progetti di ricerca della capogruppo Isagro S.p.A..

La voce “anticipi a fornitori e debitori” si riferisce agli acconti versati a fornitori nel corso dell’esercizio, in particolare per servizi afferenti l’attività di ricerca.

La voce “Erario per I.V.A. ed altre imposte” si riferisce per 1.422 migliaia di euro a crediti per I.V.A. ed altre imposte indirette della controllata indiana Isagro (Asia) Agrochemicals Pvt. Ltd. e per 852 migliaia di euro al credito I.V.A. della capogruppo Isagro S.p.A.. Nel corso dell’esercizio la capogruppo ha utilizzato per 700 migliaia di euro il credito I.V.A. iscritto in bilancio al 31 dicembre 2013, in compensazione con il versamento di ritenute e contributi.

La voce “cessione quote Isam” si riferisce all’ultima rata, con scadenza 30 settembre 2015, relativa all’operazione di cessione, con pagamento rateizzato, della partecipazione nella società Isam S.r.l. avvenuta nel 2006. Il credito risulta garantito da ipoteche su immobili e fidejussioni rilasciate dai soci della Isam S.r.l..

La voce “altri” riguarda, per 1.121 migliaia di euro, il recupero dei costi di ricerca e sviluppo sostenuti dalla capogruppo Isagro S.p.A. nei confronti della società americana FMC Corporation, in forza di un accordo di co-sviluppo tra le due società di un nuovo fungicida. In tale voce sono inoltre compresi risconti attivi per 222 migliaia di euro.

Per quanto riguarda l’ammontare dei crediti diversi verso altre parti correlate si rimanda alla nota n. 42.

La tabella sottostante, che non include i risconti attivi, illustra l’analisi dei crediti diversi scaduti alla data di riferimento del bilancio consolidato ma non svalutati:

	A scadere	Scaduti non svalutati					Totale crediti
		< 30 giorni	31- 60 giorni	61- 90 giorni	91-120 giorni	>120 giorni	
Al 31 dicembre 2014	4.786	93	1	22	23	199	5.124
Al 31 dicembre 2013	3.890	360	19	32	-	357	4.658

Tali crediti risultano essere esigibili entro l’esercizio successivo.

10. Crediti tributari – 4.286

Composizione	Valori a bilancio 31.12.2013	Variazione totale	Valori a bilancio 31.12.2014
Crediti tributari: - imposte dirette	2.984	1.302	4.286
Totale	2.984	1.302	4.286

La voce di bilancio, che accoglie i crediti verso l’Erario per le imposte sul reddito e l’IRAP, si riferisce essenzialmente ai crediti della capogruppo Isagro S.p.A. (1.752 migliaia di euro), della controllata Isagro (Asia) Agrochemicals Pvt. Ltd. (1.587 migliaia di euro) e della controllata Isagro USA, Inc. (904 migliaia di euro). L’incremento della voce di bilancio rispetto al 31 dicembre 2013 è da attribuire da un lato ai maggiori versamenti di imposte dirette in acconto da parte della controllata indiana e della capogruppo Isagro S.p.A., e dall’altro lato al riconoscimento alla controllata americana di un credito d’imposta per le attività di R&D condotte nell’esercizio.

11. Crediti finanziari e altre attività finanziarie correnti e non correnti – 2.875

Crediti finanziari non correnti – 2.875

Composizione	Valori a bilancio 31.12.2013	Incrementi/ decrementi	Valori a bilancio 31.12.2014
Crediti finanziari ed altre attività finanziarie non correnti:			
- depositi vincolati	2.875	0	2.875
	2.875	0	2.875
Crediti finanziari ed altre attività finanziarie correnti:			
- attività finanziarie detenute per la negoziazione	37	(37)	0
	37	(37)	0
Totale	2.912	(37)	2.875

La voce “crediti finanziari non correnti” si riferisce ad un deposito vincolato presso BNL – Gruppo BNP Paribas, su cui maturano interessi al tasso dello 0,35%, a garanzia degli affidamenti complessivi rilasciati dalla banca alla capogruppo Isagro S.p.A..

Nel mese di luglio 2013 la capogruppo Isagro S.p.A. aveva acquistato n. 72.641 azioni della Banca Popolare dell'Etruria e del Lazio al prezzo di € 0,68 per azione (investimento complessivo pari a 50 migliaia di euro), che sono state iscritte tra le attività finanziarie detenute per la negoziazione in quanto era intenzione della capogruppo provvedere allo smobilizzo delle stesse nel breve periodo. Il valore al 31 dicembre 2013, pari a 37 migliaia di euro, rappresentava il *fair value* di tali titoli alla chiusura del bilancio. In data 24 febbraio 2014 tali titoli sono stati alienati per un controvalore di 52 migliaia di euro.

12. Attività e passività finanziarie per strumenti derivati – (629)

Attività finanziarie correnti – 340

Passività finanziarie correnti – 969

I valori delle attività e passività finanziarie per strumenti derivati coincidono con il loro *fair value*, definito dal principio contabile IFRS 13 quale prezzo che si percepirebbe per la vendita di un'attività ovvero che si pagherebbe per il trasferimento di una passività in una regolare operazione tra operatori di mercato alla data di valutazione. Non essendo disponibile un prezzo quotato per la tipologia degli strumenti finanziari utilizzati dal Gruppo, sono state utilizzate idonee tecniche di valutazione basate sull'attualizzazione dei flussi finanziari attesi in relazione al possesso degli strumenti derivati. Tale valutazione ha richiesto in particolare l'inclusione di un fattore di aggiustamento per il c.d. rischio di inadempimento, riferibile alla controparte per le attività finanziarie ed al rischio di credito del Gruppo per le passività finanziarie (c.d. *own credit risk*).

Le tabelle seguenti evidenziano le tipologie di contratti derivati in essere alla data del 31 dicembre 2014:

Descrizione strumenti derivati	Valori a bilancio 31.12.2013	Incrementi/ decrementi	Valori a bilancio 31.12.2014
Attività finanziarie correnti:			
- cambi	126	203	329
- <i>commodity</i>	3	8	11
	129	211	340
Passività finanziarie correnti:			
- cambi	(3)	(960)	(963)
- <i>commodity</i>	0	(6)	(6)
	(3)	(966)	(969)
Totale	126	(755)	(629)

Descrizione strumenti derivati	<i>Fair value</i> al 31.12.2014
Derivati di <i>trading</i> :	
- cambi	(634)
- <i>commodity</i> (rame)	5
	(629)
Totale	(629)

I derivati di "*trading*" si riferiscono ad operazioni che non soddisfano i requisiti richiesti dai principi contabili internazionali per essere contabilizzati secondo le regole dell'*hedge accounting*.

Tali derivati riguardano:

- per la parte cambi, contratti a termine relativi a vendite ed acquisti a termine di dollari americani e rupie indiane, descritti nella tabella sottostante:

Tipo di contratto	Divisa	Tasso di cambio medio	Valore nozionale (Divisa/000)	<i>Fair value</i> (Euro/000)
<i>Forward</i> - Vendita	USD	1,25	(31.000)	(956)
<i>Forward</i> - Acquisito	USD	1,34	2.000	157
<i>Forward</i> - Acquisto	USD/COP	2.090,84	502	55
<i>Forward</i> - Vendita	USD/INR	64,11	(1.341)	(5)
			(29.839)	(749)
<i>Forward</i> - acquisto	INR	80,11	279.128	115
Totale				(634)

- per la parte *commodity*, contratti *swap* di acquisto di rame stipulati per limitare l'esposizione alle fluttuazioni del prezzo di mercato di tale materia prima strategica, descritti nella tabella seguente:

Tipo di contratto	Quantità coperta (tonn.)	<i>Strike price</i> (Euro)	Valore nozionale (Euro/000)	<i>Fair value</i> (Euro/000)
<i>Commodity swap</i> (acquisto)	248	5.086	1.261	5
	248		1.261	5

Di seguito vengono illustrate le tecniche di valutazione utilizzate per la determinazione del *fair value* dei contratti derivati:

- **Cambi:** metodo del *Discounted cash flow*, dove i flussi di cassa attesi da attualizzare sono stati stimati sulla base della differenza tra i tassi di cambio a termine osservabili dalla curva dei tassi di mercato alla data di bilancio ed i tassi di cambio a termine contrattuali; l'attualizzazione è stata calcolata sulla base della curva *zero coupon* al 31 dicembre 2014, opportunamente aggiustata per tener conto del premio connesso al c.d. rischio di inadempimento;
- **Rame:** metodo del *Discounted cash flow*, dove i flussi di cassa attesi da attualizzare sono stati calcolati sulla differenza tra il valore futuro atteso della media del prezzo del rame sul London Metal Exchange ed il prezzo fisso contrattualmente concordato; l'attualizzazione è stata calcolata sulla base della curva *zero coupon* al 31 dicembre 2014, opportunamente aggiustata per tener conto del premio connesso al c.d. rischio di inadempimento.

Le ulteriori informazioni richieste dall'IFRS 7 e dall'IFRS 13 sono state inserite nelle note n. 39 e n. 43.

13. Disponibilità liquide e mezzi equivalenti – 17.149

Composizione	Valori a bilancio 31.12.2013	Incrementi/ decrementi	Valori a bilancio 31.12.2014
Depositi bancari:			
- depositi bancari a vista	14.062	3.053	17.115
	14.062	3.053	17.115
Denaro e valori in cassa	37	(3)	34
Totale	14.099	3.050	17.149

Le disponibilità liquide al 31 dicembre 2014 sono relative rispettivamente alla capogruppo Isagro S.p.A. per 4.217 migliaia di euro e alle società controllate per 12.932 migliaia di euro.

I depositi bancari a vista sono remunerati ad un tasso variabile. Il tasso di interesse medio sui depositi bancari e valutari del Gruppo al 31 dicembre 2014 è pari a 0,03% annuo.

Si segnala che ai fini del rendiconto finanziario la voce "disponibilità liquide" coincide con la rispettiva voce della Situazione patrimoniale-finanziaria.

14. Patrimonio netto del Gruppo – 95.286

La composizione e la movimentazione del Patrimonio netto del Gruppo sono illustrate nel "Prospetto dei movimenti di Patrimonio netto consolidato del 2014".

Il capitale sociale della capogruppo Isagro S.p.A., che al 31 dicembre 2013 ammontava a 17.550 migliaia di euro interamente sottoscritti e versati ed era composto da n.17.550.000 Azioni Ordinarie, al 31 dicembre 2014 ammonta a 24.961 migliaia di euro, interamente sottoscritti e versati, ed è composto da n. 24.549.960 azioni ordinarie e n. 14.174.919 "Azioni Sviluppo", appartenenti ad una nuova categoria di azioni speciali, le cui caratteristiche sono illustrate al termine della presente nota n. 14.

Infatti in data 7 aprile 2014 l'Assemblea degli azionisti della capogruppo ha deliberato, oltre di eliminare il valore nominale delle azioni rappresentative del capitale sociale, di aumentare il capitale sociale a pagamento per un importo massimo (comprensivo del sovrapprezzo) di 29.500 migliaia di euro, di cui massimi 7.450 migliaia di euro da imputarsi a capitale, mediante l'emissione di Azioni Ordinarie e di azioni speciali denominate "Sviluppo",

tutte prive del valore nominale, da offrire congiuntamente in opzione agli azionisti. L'Assemblea ha inoltre conferito al Consiglio di Amministrazione ogni più ampio potere di stabilire le condizioni definitive dell'operazione. Sulla base dei poteri ricevuti, il Consiglio in data 11 aprile 2014 ha deliberato in particolare di:

- determinare in euro 1,37, di cui 1,02 a titolo di sovrapprezzo, il prezzo di offerta di ciascuna delle Azioni Ordinarie e delle "Azioni Sviluppo" oggetto dell'offerta in opzione agli azionisti;
- determinare in 7.000.000 il numero massimo di Azioni Ordinarie per un controvalore massimo pari a 9.590 migliaia di euro e in 14.175.000 il numero massimo di "Azioni Sviluppo" per un controvalore massimo pari a 19.420 migliaia di euro e, conseguentemente, in massimi 29.010 migliaia di euro il valore complessivo dell'aumento di capitale;
- determinare di offrire le Azioni Ordinarie e le "Azioni Sviluppo" congiuntamente in opzione agli azionisti in pacchetti inscindibili composti da 40 Azioni Ordinarie e 81 "Azioni Sviluppo", in un rapporto di assegnazione pari a n. 1 pacchetto inscindibile ogni n. 100 Azioni Ordinarie possedute, per un prezzo di offerta complessivo di euro 165,77;
- stabilire che i diritti di opzione validi per la sottoscrizione delle azioni venissero esercitati nel periodo 22 aprile – 13 maggio 2014.

Al termine del periodo di offerta in opzione risultavano esercitati n. 17.366.100 diritti di opzione che hanno dato luogo alla sottoscrizione di n. 6.946.440 Azioni Ordinarie e n. 14.066.541 "Azioni Sviluppo", per un controvalore complessivo di 28.788 migliaia di euro, di cui 7.355 migliaia di euro a titolo di aumento del capitale sociale e 21.433 migliaia di euro quale incremento della "riserva sovrapprezzo azioni". Si segnala in particolare che la società Holdisa S.r.l., controllante diretta della capogruppo Isagro S.p.A. al momento dell'operazione e ora incorporata nella società BasJes Holding S.r.l. (controllante indiretta di Isagro S.p.A.) che ha poi modificato la propria ragione sociale in Holdisa S.r.l., ha integralmente sottoscritto la propria quota di pertinenza dell'aumento di capitale sociale, esercitando n. 9.600.000 diritti di opzione per la sottoscrizione di n. 3.840.000 Azioni Ordinarie e n. 7.776.000 "Azioni Sviluppo" (di cui n. 464.572 in nome proprio e n. 7.311.428 a nome degli azionisti di minoranza della stessa Holdisa e della sua controllante Manisa S.r.l., anch'essa ora incorporata nella società BasJes Holding S.r.l.), per un controvalore complessivo di 15.914 migliaia di euro. Tale corrispettivo, per un ammontare di 5.897 migliaia di euro, è stato corrisposto mediante compensazione di un credito finanziario che la controllante vantava nei confronti della capogruppo Isagro S.p.A..

Al termine dell'offerta sopra descritta risultavano non esercitati n. 133.900 diritti di opzione, che sono stati quindi offerti sul mercato azionario telematico, dove sono stati interamente venduti il primo giorno di contrattazione. L'esercizio di tali diritti, avvenuto in data 21 maggio 2014, ha dato luogo all'emissione di n. 53.520 Azioni Ordinarie e n. 108.378 "Azioni Sviluppo" per un corrispettivo di 222 migliaia di euro, di cui 56 a titolo di capitale sociale e 166 migliaia di euro a titolo di "riserva sovrapprezzo azioni".

L'incremento della "riserva sovrapprezzo azioni" è stato iscritto in bilancio al netto dei costi sostenuti dalla capogruppo relativamente all'operazione di aumento del capitale sociale, che ammontano a 936 migliaia di euro. Tali costi sono stati portati a decurtazione della riserva al netto del relativo effetto fiscale pari a 289 migliaia di euro.

La voce "Riserve", pari a 47.301 migliaia di euro, risulta così composta:

- Riserva sovrapprezzo azioni	44.922
- Differenza di conversione	(7.992)
- Altre riserve:	
* avanzo di fusione	7.023
* riserva legale	3.510
* azioni proprie	(162)

	10.371

- Totale	47.301
	=====

La "riserva sovrapprezzo azioni" risulta iscritta al netto dei costi sostenuti dalla capogruppo in relazione alle operazioni di aumento di capitale sociale effettuate a tutto il 31 dicembre 2014. Tali costi ammontano, al netto dell'effetto fiscale di 1.240 migliaia di euro, a 2.345 migliaia di euro.

La voce "azioni proprie" si riferisce all'esborso sostenuto in esercizi precedenti dalla capogruppo per l'acquisto di 50.000 azioni proprie.

La variazione positiva della "Differenza di conversione", pari a 2.665 migliaia di euro, è da attribuire fondamentalmente alla rivalutazione della rupia indiana rispetto all'euro.

Il decremento degli "Utili portati a nuovo" di 86 migliaia di euro, evidenziato nel "Prospetto dei movimenti di Patrimonio netto consolidato del 2014", si riferisce alle perdite attuariali dei piani a benefici definiti (vedi nota n. 16) iscritte, al netto del relativo effetto fiscale, tra le "Altre componenti di conto economico complessivo".

Il Prospetto delle variazioni sopra indicato evidenzia infine la riclassificazione di 2.516 migliaia di euro dalla voce "Riserve indisponibili" alla voce "Utili portati a nuovo". Tale riserva era stata creata dalla capogruppo Isagro S.p.A. in sede di destinazione dell'utile dell'esercizio 2011, in forza di quanto previsto dai commi 1 e 2 dell'art. 6 del D.Lgs. del 28 febbraio 2005, n. 38, al fine di procedere alla costituzione di un vincolo alla distribuzione della parte di utile attribuibile alla plusvalenza non realizzata nell'operazione di conferimento di un ramo d'azienda alla società ISEM S.r.l.. Poiché tale società è stata posta in liquidazione volontaria in data 11 aprile 2014 e alla data di riferimento del bilancio consolidato l'intero patrimonio netto di liquidazione è stato ripartito tra i soci, sono venute meno le ragioni del suddetto vincolo, rendendo quindi allocabile la plusvalenza di conferimento tra le riserve di utili disponibili.

Caratteristiche delle "Azioni Sviluppo"

Di seguito viene riportata una sintesi dei diritti e delle caratteristiche delle "Azioni Sviluppo" emesse dalla capogruppo Isagro S.p.A.. Tali azioni sono state ammesse alla quotazione sul MTA della Borsa Italiana, segmento STAR, dove risultano per altro quotate anche le Azioni Ordinarie della società.

Assenza del diritto di voto

Ai sensi dell'articolo 7 dello Statuto, le "Azioni Sviluppo" sono prive del diritto di voto nell'Assemblea degli azionisti, mentre, ai sensi dell'art. 14 dello Statuto, godono del diritto di voto nell'assemblea speciale dei possessori di "Azioni Sviluppo", a norma e con le maggioranze di legge. In particolare le deliberazioni che pregiudicano i diritti delle "Azioni Sviluppo" dovranno essere approvate dalla suddetta assemblea speciale.

Privilegio nella ripartizione degli utili

Ai sensi dell'articolo 24 dello Statuto, gli utili netti risultanti dal bilancio, regolarmente approvato dall'Assemblea degli azionisti, dedotto il 5% per la riserva legale fino al raggiungimento del limite di legge, saranno destinati secondo quanto stabilito dall'Assemblea. Le "Azioni Sviluppo" hanno un privilegio nella ripartizione degli utili di cui l'Assemblea delibera la distribuzione, a valere sugli utili realizzati a partire dall'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014. Infatti la ripartizione dovrà essere effettuata dimodoché a ciascuna "Azione Sviluppo" spetti un dividendo complessivo maggiorato, rispetto a quello delle Azioni Ordinarie, del 20%. Nel caso di distribuzione di ogni altra riserva, le "Azioni Sviluppo" avranno gli stessi diritti delle Azioni Ordinarie.

Conversione in azioni ordinarie

Le "Azioni Sviluppo" si convertono tutte e automaticamente in Azioni Ordinarie, nel rapporto di uno a uno, nel caso in cui Piemme S.r.l., che attualmente è posta al vertice della catena di controllo del Gruppo Isagro, dovesse ridurre, direttamente o indirettamente, la sua partecipazione al di sotto della soglia del 50%, ovvero nel caso in cui dovesse sorgere in capo ad una o più persone un obbligo di promuovere un'offerta pubblica di acquisto obbligatoria, alla quale i possessori di "Azioni Sviluppo" potranno quindi aderire a seguito della conversione delle loro azioni in Azioni Ordinarie con diritto di voto. Le "Azioni Sviluppo" si convertono, inoltre, nel caso in cui sia promossa un'offerta volontaria avente caratteristiche tali da esimere l'offerente che, ad esito dell'offerta, superasse la soglia del 30% fissata dalla legge dall'obbligo di promuovere un'offerta successiva e la controllante Holdisa S.r.l. vi aderisca con un quantitativo tale di azioni ordinarie da ridurre la sua partecipazione al di sotto della soglia del 50%.

15. Debiti finanziari correnti e non correnti – 49.081

Debiti finanziari correnti – 29.183

Debiti finanziari non correnti – 19.898

La seguente tabella evidenzia la movimentazione dei debiti finanziari correnti e non correnti:

Composizione	Valori a bilancio 31.12.2013	Incrementi/ decrementi	Valori a bilancio 31.12.2014
Debiti finanziari correnti:			
- banche	49.367	(22.023)	27.344
- altri finanziatori	21.430	(19.771)	1.659
- obbligazioni derivanti da <i>leasing</i> finanziario	145	35	180
	70.942	(41.759)	29.183
Debiti finanziari non correnti:			
- banche	0	19.632	19.632
- obbligazioni derivanti da <i>leasing</i> finanziario	125	141	266
	125	19.773	19.898
Totale	71.067	(21.986)	49.081

I debiti correnti verso banche e altri finanziatori al 31 dicembre 2014 comprendono la quota corrente di finanziamenti a medio-lungo termine pari a 5.670 migliaia di euro.

La tabella sottostante evidenzia la composizione dei debiti finanziari consolidati divisi per tipologia di rapporto:

Composizione	Importo	tasso d'interesse effettivo medio %	scadenza
- finanziamenti all'importazione	6.083	2,39%	a richiesta
- finanziamenti all'esportazione	10.195	1,40%	a richiesta
- anticipo su fatture	5.822	2,39%	a richiesta
- linee di credito "stand-by" e a revoca	1.233	5,50%	a richiesta
- finanziamento B.E.I.	18.312	5,71%	(*)
- altri finanziamenti a medio-lungo	6.990	3,63%	(*)
- <i>leasing</i> finanziario	446	5,86%	
Totale	49.081		

(*) le caratteristiche del finanziamento erogato dalla B.E.I. e degli altri finanziamenti a medio-lungo termine sono descritte successivamente

Il tasso di remunerazione medio dei finanziamenti bancari (in euro, dollari americani e pesos colombiani), ad esclusione dei *leasing* finanziari, è pari al 3,69%.

La variazione dei debiti finanziari presenta un decremento di 21.986 migliaia di euro, essenzialmente riconducibile alle estinzioni di alcuni finanziamenti, concessi da istituti di credito, da istituti di *factoring* e da controllanti alla capogruppo Isagro S.p.A., rese possibili dall'incasso derivante dall'operazione di aumento di capitale sociale della capogruppo Isagro S.p.A., già descritto nella nota n. 14.

Tra i debiti finanziari è da segnalare la presenza di un finanziamento erogato dalla Banca Europea per gli Investimenti (B.E.I.) alla capogruppo Isagro S.p.A. in due *tranches* rispettivamente per 15.000 migliaia di euro, nel mese di maggio 2012, e 7.500 migliaia di euro, nel mese di luglio 2013; tale finanziamento è stato espresso al netto di costi accessori e commissioni per complessive 1.349 migliaia di euro. Tale finanziamento, concesso a supporto di un programma di investimenti in ricerca, innovazione e sviluppo del Gruppo Isagro, prevede una durata massima di sei anni, un periodo di pre-ammortamento di 18 mesi e il rimborso trimestrale delle rate a quota capitale costante. E' da notare che fino al 31 dicembre 2014 la capogruppo Isagro S.p.A. ha già rimborsato 3.947 migliaia di euro, quali quote capitale della prima *tranche* del finanziamento, mentre la prima rata relativa alla seconda *tranche*, pari a 395 migliaia di euro, è stata rimborsata il 15 gennaio 2015. Sulla prima *tranche* del finanziamento maturano interessi al tasso EURIBOR a tre mesi + *spread* 1,144%, mentre sulla seconda *tranche* del finanziamento maturano interessi al tasso EURIBOR a tre mesi + *spread* 0,74%; il tasso medio dell'esercizio è stato pari al 5,71%. E' altresì previsto il rispetto di requisiti patrimoniali ed economici (*covenants*) che sono successivamente descritti. Le banche BNL – Gruppo BNP Paribas e Banca Popolare Commercio & Industria (Gruppo UBI Banca) e la S.A.C.E. hanno rilasciato una garanzia di 5.750 migliaia di euro ciascuna alla Banca Europea per gli Investimenti per la concessione della prima *tranche* del summenzionato finanziamento, mentre la Banca Popolare di Sondrio ha rilasciato una garanzia di 8.437 migliaia di euro alla Banca Europea per gli Investimenti per la concessione della seconda *tranche* del summenzionato finanziamento.

Questo finanziamento prevede, in aggiunta a quanto precedentemente descritto, l'estinzione anticipata obbligatoria qualora si verifichi, tra gli altri, uno degli eventi successivamente descritti:

- diminuzione del costo totale del progetto di ricerca di un importo che faccia sì che il credito risulti superiore del 50% del costo effettivo del progetto stesso; in questo caso la capogruppo Isagro S.p.A. sarà tenuta a rimborsare la differenza tra la percentuale rappresentata dal totale del credito rispetto al costo effettivo del progetto ed il 50%;
- estinzione anticipata volontaria totale o parziale di un finanziamento con durata originaria superiore a 3 anni; in questo caso la B.E.I. ha la facoltà di richiedere alla capogruppo Isagro S.p.A. di rimborsare una frazione del debito residuo del finanziamento pari al rapporto tra la somma oggetto di estinzione anticipata

e l'ammontare totale dei finanziamenti contratti ad oltre 3 anni ed ancora in ammortamento al momento dell'estinzione anticipata;

- mutamento del controllo nella capogruppo Isagro S.p.A.; in questo caso la B.E.I. può richiedere il rimborso anticipato di tutto il prestito residuo, comprensivo degli interessi maturati e di qualsiasi altra somma dovuta;
- modifica di qualsiasi legge, direttiva, disposizione o regolamento che possa pregiudicare sostanzialmente la capacità della capogruppo Isagro S.p.A. o di sue società controllate di far fronte alle obbligazioni derivanti dal contratto di finanziamento, oppure pregiudichi il valore, l'entità o l'efficacia delle garanzie prestate; in questo caso la B.E.I. può richiedere il rimborso anticipato di tutto il prestito residuo, comprensivo degli interessi maturati e di qualsiasi altra somma dovuta.

La capogruppo Isagro S.p.A. e le sue controllate si sono impegnate nei confronti della B.E.I. a non trasferire, dare in locazione, alienare e/o cedere in tutto o in parte propri beni o attività significativi. La capogruppo Isagro S.p.A. si è altresì impegnata nei confronti della B.E.I. affinché le proprie delibere di distribuzione dei dividendi e quelle delle proprie controllate avvengano solo se vi siano utili netti consolidati e/o nei bilanci delle singole società. Inoltre, i dividendi eventualmente deliberati a partire dall'anno 2014 non devono essere superiori al 40% della somma degli utili netti consolidati intercorsi a partire dall'anno 2013 con esclusione dei proventi derivanti dalla cessione di immobilizzazioni immateriali.

E' inoltre previsto che qualora la capogruppo Isagro S.p.A. o le sue controllate costituiscano ipoteche, pegni o diritti di garanzia su propri beni, senza il preventivo consenso della B.E.I., quest'ultima ha la facoltà di risolvere, in tutto o in parte, il contratto di finanziamento, previa costituzione in mora del soggetto inadempiente e solo dopo che sia trascorso un termine ragionevole entro il quale non sia stato posto rimedio all'inadempimento; conseguentemente il finanziamento diventerebbe esigibile anticipatamente. Poiché nel mese di dicembre 2013 la capogruppo Isagro S.p.A. aveva concesso in garanzia ad Arysta LifeScience Co., Ltd. un quantitativo di 80 tonnellate di Tetraconazolo tecnico attraverso la costituzione di un pegno sulla merce, a tutela di eventuali inadempimenti relativi ad un accordo di "Licenza, sviluppo, distribuzione e fornitura" stipulato tra le due società nel corso dell'esercizio precedente, nel bilancio chiuso al 31 dicembre 2013 si era provveduto a riclassificare l'intero importo del finanziamento a medio-lungo termine (pari a 17.892 migliaia di euro) fra i debiti correnti, in quanto risultava violata una clausola del contratto di finanziamento a medio-lungo termine alla data di chiusura dell'esercizio. In sostanza la riclassificazione è stata richiesta perché, alla data di chiusura dell'esercizio 2013, l'entità non godeva di un diritto incondizionato a differire il suo regolamento per almeno dodici mesi da quella data. Si segnala, peraltro, che in data 14 marzo 2014 la capogruppo Isagro S.p.A. aveva ottenuto da parte della B.E.I. un *waiver* con efficacia immediata, mentre mancava il consenso formale scritto da parte dei garanti il finanziamento. Successivamente, nel corso del mese di maggio 2014, tutti i garanti del finanziamento hanno dato consenso formale scritto con riferimento al summenzionato *waiver* e, pertanto, la capogruppo Isagro S.p.A. ha potuto classificare nella voce "debiti finanziari verso banche a medio-lungo termine" la quota del finanziamento contrattualmente dovuta oltre i dodici mesi.

In aggiunta al finanziamento a medio-lungo termine erogato dalla B.E.I.:

- nel mese di ottobre 2014 la banca Intesa Sanpaolo S.p.A. ha erogato alla capogruppo Isagro S.p.A. un finanziamento a medio-lungo termine per complessive 3.980 migliaia di euro (già espresso al netto di 20 migliaia di euro di commissioni) della durata di quattro anni, sul quale maturano interessi al tasso EURIBOR a sei mesi + *spread* 3,8% (tasso effettivo per l'esercizio 2014: 4,30%). Tale finanziamento prevede un periodo di pre-ammortamento di sei mesi, il rimborso del capitale in sette rate semestrali posticipate crescenti a partire dal 13 ottobre 2015 e fino al 13 ottobre 2018 ed una commissione dello 0,2% sul capitale restituito in caso di rimborso anticipato. E' altresì previsto il rispetto di requisiti patrimoniali ed

economici (*covenants*) che sono descritti successivamente. L'istituto finanziatore ha la facoltà di recedere dal contratto di finanziamento nel caso in cui la capogruppo Isagro S.p.A.:

- a) sia posta in liquidazione;
- b) sia oggetto di operazioni di fusione, scissione, cessione o conferimento di ramo d'azienda non previamente autorizzate dalla banca;
- c) sia interessata da fatti che siano pregiudizievoli per la situazione legale, patrimoniale, economica e finanziaria della società tali da rendere difficoltoso il rimborso del finanziamento;
- d) non rispetti almeno uno dei due parametri patrimoniali ed economici (*covenants*) successivamente descritti.

- nel mese di dicembre 2014 la Cassa di Risparmio di Parma e Piacenza S.p.A. ha erogato alla capogruppo Isagro S.p.A. un finanziamento a medio-lungo termine per complessive 2.970 migliaia di euro (già espresso al netto di 30 migliaia di euro di commissioni) della durata di quattro anni sul quale maturano interessi al tasso EURIBOR a tre mesi + *spread* 2,10% (tasso effettivo per l'esercizio 2014: 2,72%). Tale finanziamento, che prevede il rimborso del capitale in sedici rate trimestrali posticipate a quota capitale crescente (c.d. ammortamento alla francese) a partire dall'11 marzo 2015 e fino all'11 dicembre 2018 e nessuna commissione in caso di rimborso anticipato del finanziamento, è stato erogato per supportare il piano di investimenti in ricerca e sviluppo della capogruppo Isagro S.p.A.. E' altresì previsto il rispetto di requisiti patrimoniali ed economici (*covenants*) che sono descritti successivamente. Di seguito vengono elencati i principali eventi, il cui accadimento concede all'istituto finanziatore la facoltà di recedere dal contratto:

- a) la capogruppo Isagro S.p.A. utilizzi il finanziamento con scopi difforni rispetto a quelli per il quale è stato erogato;
- b) la capogruppo Isagro S.p.A. modifichi in modo sostanziale il proprio statuto in maniera da pregiudicare l'adempimento degli obblighi contrattuali derivanti dal contratto di finanziamento;
- c) la capogruppo Isagro S.p.A. conceda a favore di altri finanziatori ipoteche su propri beni materiali o immateriali o su propri crediti presenti e futuri, costituisca in pegno le proprie azioni e conceda garanzie, fatti salvi i vincoli reali preesistenti alla stipula del contratto di finanziamento ed i vincoli imposti dalla legge o da provvedimenti giudiziari. E' data facoltà alla capogruppo Isagro S.p.A. di costituire eventuali pegni su merci a favore dei propri clienti nell'ambito dell'area di *business* denominata *Licensing* e/o eventuali fidejussioni o polizze fidejussorie rilasciate a favore di propri fornitori, come d'uso nella prassi commerciale;
- d) la capogruppo Isagro S.p.A. compia cessioni, trasferimenti o atti di disposizione aventi ad oggetto beni rientranti tra le immobilizzazioni materiali, immateriali e finanziarie di importo singolo o complessivo superiore a cinque milioni di euro per esercizio sociale;
- e) la capogruppo Isagro S.p.A. non rispetti entrambi i requisiti patrimoniali ed economici (*covenants*), successivamente descritti;
- f) la capogruppo Isagro S.p.A. divenga insolvente, intraprenda negoziazioni con i propri creditori al fine di ottenere moratorie o concordati stragiudiziali, effettui cessioni di beni ai propri creditori o chieda di essere ammessa ad una procedura concorsuale;
- g) la capogruppo Isagro S.p.A. venga posta in liquidazione, si verifichi un caso di scioglimento, cessi di condurre la propria attuale attività d'impresa o intraprenda un'attività d'impresa che non sia coerente con quella attualmente svolta;

- h) si verifichi qualsiasi mutamento di rilievo rispetto alle condizioni patrimoniali e finanziarie della capogruppo Isagro S.p.A. e/o di una sua controllata tale da avere effetti pregiudizievoli sulla capacità della capogruppo Isagro S.p.A. di adempiere alle obbligazioni contrattuali;
- i) la società di revisione esprima un giudizio negativo ovvero rilasci una dichiarazione di impossibilità di esprimere un giudizio sul bilancio d'esercizio e sul bilancio consolidato della capogruppo Isagro S.p.A.;
- j) la società Piemme S.r.l. cessi di controllare direttamente o indirettamente il 50% +1 delle azioni con diritto di voto della capogruppo Isagro S.p.A..

Le caratteristiche dei principali finanziamenti a medio-lungo termine concessi alla capogruppo Isagro S.p.A. sono riepilogate nel seguente prospetto. I valori del debito residuo al 31 dicembre 2014 comprendono sia le quote a breve termine dei finanziamenti descritti, inserite a bilancio tra le passività finanziarie correnti, sia i ratei interessi.

Importi in migliaia di Euro	
Finanziamento concesso dalla Banca Europea per gli Investimenti della durata di 6 anni sul quale maturano interessi al tasso EURIBOR a tre mesi + <i>spread</i> 1,144% e rimborsabile in rate trimestrali a partire dal 2013	10.775
Finanziamento concesso dalla Banca Europea per gli Investimenti della durata di 6 anni sul quale maturano interessi al tasso EURIBOR a tre mesi + <i>spread</i> 0,74% e rimborsabile in rate trimestrali a partire dal 2015	7.537
Finanziamento concesso dalla banca Intesa Sanpaolo S.p.A. della durata di 4 anni sul quale maturano interessi al tasso EURIBOR a sei mesi + <i>spread</i> 3,80% e rimborsabile in rate semestrali a partire dal 2015	4.016
Finanziamento concesso dalla Cassa di Risparmio di Parma e Piacenza della durata di 4 anni sul quale maturano interessi al tasso EURIBOR a tre mesi + <i>spread</i> 2,10% e rimborsabile in rate trimestrali a partire dal 2015	2.974

I debiti finanziari verso altri finanziatori, al 31 dicembre 2013, comprendevano 12.624 migliaia di euro relative a debiti verso società di *factoring* in relazione ad operazioni di finanziamento ed a cessione di credito *pro-solvendo* e 8.806 migliaia di euro relative ad un finanziamento concesso in data 22 ottobre 2013 dalla ex controllante indiretta BasJes Holding S.r.l. (ora controllante diretta Holdisa S.r.l.) alla capogruppo Isagro S.p.A., su cui sono maturati interessi al tasso EURIBOR a cinque mesi + *spread* 6% fino al 31 marzo 2014 e, successivamente a tale data, al tasso EURIBOR a tre mesi + *spread* 6%. Infatti, in data 10 dicembre 2014, la controllante indiretta BasJes Holding S.r.l. ha incorporato le controllate Manisa S.r.l. ed Holdisa S.r.l. e, contestualmente, ha cambiato la propria ragione sociale in Holdisa S.r.l..

Nel corso dell'esercizio, la capogruppo Isagro S.p.A.:

- ha rimborsato interamente i debiti dell'esercizio precedente alle società di *factoring* a seguito dell'incasso dei crediti ceduti *pro-solvendo* ed ha posto in essere nuove operazioni di finanziamento con società di *factoring* che, al 31 dicembre 2014, risultano in essere per 1.659 migliaia di euro;
- ha ricevuto un ulteriore finanziamento dalla ex controllante indiretta BasJes Holding S.r.l. (ora controllante diretta con il nome di Holdisa S.r.l.) di 185 migliaia di euro (in data 7 febbraio 2014) sul quale sono maturati interessi al tasso EURIBOR a tre mesi + *spread* 6%. In data 14 aprile 2014 la capogruppo Isagro S.p.A. ha rimborsato parzialmente tale finanziamento per complessive 3.249 migliaia di euro (di cui 262 migliaia di euro a titolo di interessi e 2.987 a titolo di quota capitale) alla ex controllante indiretta BasJes Holding S.r.l. che, a sua volta, ha ceduto il credito residuo, pari a 5.897 migliaia di euro, alla ex controllata indiretta Holdisa S.r.l. al fine di dotarla dei mezzi necessari affinché potesse sottoscrivere interamente la propria quota di aumento di capitale sociale, così come descritto nella precedente nota n. 14 a cui si rimanda. Il

debito finanziario è stato pertanto estinto al momento della sottoscrizione dell'aumento di capitale sociale da parte della ex controllante Holdisa S.r.l..

La voce "obbligazioni derivanti da *leasing* finanziario" si riferisce:

- per 105 migliaia di euro al debito residuo verso la società Solvay Speciality Polymers Italy S.p.A. in relazione ai canoni da corrispondere, per un periodo di 36 mesi, per l'utilizzo di un *tank* lungo tutta la sua vita utile;
- per 308 migliaia di euro al debito residuo verso la società Crédit Agricole Leasing Italia S.r.l. in relazione ai canoni da corrispondere, per un periodo di 59 mesi, per la fornitura di nuove strumentazioni analitiche di laboratorio utilizzate nel centro ricerche di Novara della capogruppo Isagro S.p.A..

Tali operazioni, sulla base di quanto previsto dai principi contabili IAS 17 e IFRIC 4 sono state classificate come *leasing* finanziario.

Nella tabella sottostante si riepilogano i finanziamenti concessi al Gruppo, divisi per valuta:

Valuta del finanziamento	Ammontare in migliaia di euro	Ammontare in valuta (migliaia)	Tasso di interesse effettivo medio %
Euro	45.808	45.808	3,57%
Dollari americani	2.882	3.502	4,93%
Reais brasiliani	33	107	28,00%
Pesos colombiani	358	1.036.768	9,55%
Totale	49.081		

L'esposizione debitoria del Gruppo suddivisa per scadenza è evidenziata nella seguente tabella:

	Debiti distinti per scadenza						
	Entro 1 anno	2 anni	3 anni	4 anni	5 anni	Oltre il 5° anno	Totale
Debiti verso banche: - tasso variabile							
Totale Debiti verso banche	27.344	6.461	6.737	5.265	1.169	0	46.976
Debiti verso altri finanziatori - tasso variabile							
Totale Altri finanziatori	1.659	0	0	0	0	0	1.659
Obbligazioni derivanti da <i>leasing</i> finanziario - tasso fisso							
Totale Obbligazioni derivanti da <i>leasing</i> finanziario	180	80	64	67	55	0	446
Totale	29.183	6.541	6.801	5.332	1.224	0	49.081

Si segnala infine che, alla data del 31 dicembre 2014, il Gruppo ha in essere linee di fido accordate dalle banche e da altri istituti finanziari per un totale di 95.459 migliaia di euro (di cui linee "commerciali" 79.550 migliaia di euro, utilizzate per 25.152 migliaia di euro e linee "finanziarie" 15.909 migliaia di euro, utilizzate per 3.341 migliaia di euro), come evidenziato nella tabella seguente:

	Linee di fido	
	concesse	utilizzate
Capogruppo	86.450	25.152
Società controllate	9.009	3.341
Totale	95.459	28.493

COVENANTS

In ottemperanza alla comunicazione CONSOB del 28 luglio 2006, di seguito si elencano i finanziamenti per i quali è prevista l'osservanza di requisiti patrimoniali ed economici (*covenants*), nonché le caratteristiche dei requisiti stessi. Gli importi indicati sono espressi al lordo delle commissioni e degli oneri accessori.

Banca	Valore nominale finanziamento	Valore residuo finanziamento	Covenants	Effetti
B.E.I.	Euro 22.500	Euro 18.312	a) rapporto fra posizione finanziaria netta consolidata e EBITDA consolidato minore di 4,5 a partire dall'esercizio 2014 e fino alla data di rimborso integrale del prestito. b) rapporto fra posizione finanziaria netta consolidata e patrimonio netto consolidato non superiore a 1,50 per ciascun esercizio e fino alla data del rimborso integrale del prestito.	Il mancato rispetto dei due <i>covenant</i> costituirà condizione risolutiva del contratto di finanziamento, con conseguente restituzione di tutte le somme ancora dovute comprensive degli interessi.
Intesa Sanpaolo	Euro 4.000	Euro 4.016	a) rapporto fra posizione finanziaria netta consolidata e EBITDA consolidato: minore di 4,5 per ciascun esercizio a partire da quello chiuso al 31 dicembre 2014 e fino alla data del rimborso integrale del prestito. b) rapporto fra posizione finanziaria netta consolidata e patrimonio netto consolidato non superiore a 1,50 per ciascun esercizio a partire da quello chiuso al 31 dicembre 2014 e fino alla data del rimborso integrale del prestito.	Il mancato rispetto dei due <i>covenant</i> costituirà condizione risolutiva del contratto di finanziamento, con conseguente restituzione di tutte le somme ancora dovute comprensive degli interessi.
Cassa di risparmio di Parma e Piacenza	Euro 3.000	Euro 2.974	a) rapporto fra indebitamento finanziario netto consolidato e EBITDA consolidato: minore di 4,5 per ciascun esercizio a partire da quello chiuso al 31 dicembre 2014 e fino alla data del rimborso integrale del prestito. b) rapporto fra indebitamento finanziario netto consolidato e patrimonio netto consolidato non superiore a 1,50 per ciascun esercizio a partire da quello chiuso al 31 dicembre 2014 e fino alla data del rimborso integrale del prestito.	Il mancato rispetto dei due <i>covenant</i> costituirà condizione risolutiva del contratto di finanziamento, con conseguente restituzione di tutte le somme ancora dovute comprensive degli interessi.

La valutazione del rispetto dei summenzionati *covenants*, che è previsto sia effettuata su base annuale, al 31 dicembre 2014 non ha evidenziato alcuna criticità. Gli Amministratori, sulla base del *Business Plan 2015-2018*, ritengono che il rispetto dei summenzionati *covenants* non evidenzia criticità per tutto l'orizzonte temporale del piano.

POSIZIONE FINANZIARIA NETTA

Secondo quanto richiesto dalla Comunicazione CONSOB n. DEM/6064293/2006, del 28 luglio 2006, ed in conformità con la Raccomandazione CESR del 10 febbraio 2005, si segnala che la posizione finanziaria netta del Gruppo al 31 dicembre 2014 è la seguente:

	31.12.2014	31.12.2013
Depositi bancari e cassa	(17.149)	(14.099)
Liquidità (A)	(17.149)	(14.099)
Altre attività finanziarie correnti	0	(37)
Crediti finanziari ed altre attività correnti (B)	0	(37)
Debiti bancari correnti	21.674	27.773
Debiti verso altri finanziatori correnti	1.659	21.430
Parte corrente dei debiti finanziari non correnti	5.850	21.739
Debiti finanziari correnti (C)	29.183	70.942
Indebitamento finanziario corrente netto (A+B+C)	12.034	56.806
Debiti bancari non correnti	19.632	0
Obbligazioni derivanti da <i>leasing</i> finanziario	266	125
Debiti finanziari non correnti (D)	19.898	125
Indebitamento finanziario netto come da comunicazione CONSOB N.DEM/6064293/2006 (A+B+C+D)	31.932	56.931
Altre attività finanziarie non correnti	(2.875)	(2.875)
Attività finanziarie per strumenti derivati	(340)	(129)
Passività finanziarie per strumenti derivati	969	3
Indebitamento finanziario netto del Gruppo	29.686	53.930

La posizione finanziaria netta presenta, rispetto all'esercizio 2013, un decremento di 24.244 migliaia di euro; tale variazione, nonostante la prosecuzione degli investimenti in immobilizzazioni immateriali del Gruppo, si è resa possibile grazie all'incasso derivante dall'operazione di aumento di capitale, già descritto nella nota n. 14, oltre al flusso monetario rinveniente dalle attività operative come evidenziato nel rendiconto finanziario.

16. Benefici per i dipendenti – 3.038

La tabella sottostante evidenzia la movimentazione del fondo TFR (trattamento di fine rapporto) delle società italiane del Gruppo e del "Gratuity Fund" della controllata indiana Isagro (Asia) Agrochemicals Pvt. Ltd., classificabili, secondo lo IAS 19, tra i "post-employment benefits" del tipo "piani a benefici definiti":

	TFR	Gratuity fund (fondo pensione)	Totale
Valore al 31.12.2013	3.480	37	3.517
Costo dei benefici per i dipendenti	227	53	280
Liquidazioni/trasferimenti/versamenti	(712)	(51)	(763)
Differenza di conversione	0	4	4
Valore al 31.12.2014	2.995	43	3.038

Informazioni relative al piano TFR – Trattamento di fine rapporto

La voce "TFR" riflette l'obbligazione residua in capo al Gruppo relativa all'indennità da riconoscere ai dipendenti italiani al momento della cessazione del rapporto di lavoro. In presenza di specifiche condizioni, tale indennità può essere parzialmente anticipata al dipendente nel corso della vita lavorativa. Si tratta di un piano a benefici definiti non finanziati (*unfunded*) esclusivamente in relazione all'indennità maturata dai dipendenti sino al 31

dicembre 2006. Infatti a partire da tale data, alcune modifiche legislative hanno trasformato il TFR in un piano a contribuzione definita, con conseguente versamento da parte del Gruppo delle indennità maturate in ciascun esercizio (pari a circa il 7,41% della retribuzione dei dipendenti) a fondi pensione esterni.

Le valutazioni attuariali, alla base della determinazione della passività, sono state effettuate utilizzando il metodo della proiezione unitaria del credito (*Projected Unit Credit Method*).

Le principali assunzioni demografiche e finanziarie usate nella determinazione delle obbligazioni sono state le seguenti:

	<u>2014</u>	<u>2013</u>
- tasso di attualizzazione:	1,60%	3,10%
- tasso di rotazione del personale:	9,50%	9,50%
- tasso di inflazione:	1,50%	2,00%
- tasso annuo di incremento TFR	2,62%	3,00%

In merito al tasso di rotazione del personale sono state utilizzate probabilità di *turnover* coerenti con l'andamento storico del fenomeno, mentre per il tasso di attualizzazione si è scelto di prendere come riferimento il tasso di rendimento di titoli *corporate* per l'Eurozona di *rating AA*.

La tabella sottostante evidenzia l'ammontare del costo del piano "TFR":

	Composizione
Oneri finanziari sull'obbligazione (Utili)/Perdite attuariali	108 119
Totale	227

Gli utili e le perdite attuariali derivanti dalla rimisurazione della passività sono rilevati tra le "Altre componenti di conto economico complessivo" ed iscritti nel patrimonio netto del Gruppo alla voce "Utili portati a nuovo". Le perdite attuariali dell'esercizio, pari a 119 migliaia di euro, comprendono perdite per 149 migliaia di euro attribuibili a variazioni nelle ipotesi finanziarie e utili per 30 migliaia di euro imputabili a variazioni nelle ipotesi demografiche.

Sono state inoltre condotte analisi di sensitività, relativamente ad ipotesi di cambiamento del tasso di attualizzazione dell'obbligazione, da cui è emerso che un incremento del parametro di mezzo punto percentuale determinerebbe una diminuzione della passività di 46 migliaia di euro, mentre un decremento del tasso di mezzo punto percentuale determinerebbe un incremento della passività di 48 migliaia di euro.

Informazioni relative al fondo pensione "Gratuity Fund"

Il "Gratuity Fund" rappresenta un piano a benefici definiti di tipo contributivo (*funded*) che il Gruppo garantisce ai dipendenti della controllata indiana Isagro (Asia) Agrochemicals Pvt. Ltd.. Il piano prevede che la controllata effettui, per ogni lavoratore che abbia completato almeno cinque anni di attività, un versamento pari a 15 giorni di stipendio per ogni anno di servizio. Il versamento viene effettuato ad uno specifico *trust* che si occupa di investire i fondi ricevuti in attività finanziarie con basso profilo di rischio (fondi assicurativi). L'obbligazione iscritta a bilancio rappresenta quindi l'obbligazione residua netta per il Gruppo, intesa quale differenza tra il valore attuale dell'obbligazione e il *fair value* alla data del bilancio delle attività al servizio del piano. Nel caso in cui il fondo pensione evidenzia un *surplus* rispetto ai requisiti di legge (*overfunding*), avendo il Gruppo la facoltà di non contribuire al piano fino a quando tale condizione viene mantenuta, viene rilevata nel bilancio consolidato un'attività per benefici definiti.

Anche per questo piano le valutazioni attuariali sono state effettuate utilizzando il "*Projected Unit Credit Method*". Le principali assunzioni demografiche e finanziarie usate sono state le seguenti:

	<u>2014</u>	<u>2013</u>
- tasso di attualizzazione:	8,06%	9,00%
- tasso di rotazione del personale:	6,00%	6,00%
- incremento salariale atteso:	8,50%	8,50%
- tasso di rendimento atteso delle attività a servizio del piano:	8,06%	9,00%

La tabella sottostante evidenzia la composizione del costo del piano:

Costo corrente del piano	50
Oneri finanziari netti	3
(Utili)/Perdite attuariali	0
Totale	53

Anche per il "Gratuity Fund" le componenti attuariali sono rilevate tra le "Altre componenti di conto economico complessivo" ed iscritte nel patrimonio netto del Gruppo alla voce "Utili portati a nuovo". Tuttavia per l'esercizio 2014 tali componenti sono risultate pari a zero in quanto le perdite attuariali derivanti da variazioni nelle ipotesi finanziarie (29 migliaia di euro) sono state interamente compensate dagli utili attuariali attribuibili a cambiamenti nelle ipotesi demografiche.

L'ammontare dell'importo iscritto nella Situazione patrimoniale-finanziaria risulta così composto:

Valore attuale dell'obbligazione	(635)
<i>Fair value</i> delle attività	592
<i>Surplus (deficit)</i> del piano	(43)

Le tabelle sottostanti illustrano, infine, le movimentazioni del valore attuale dell'obbligazione relativa al piano e del *fair value* delle attività a servizio del piano:

Valore attuale iniziale dell'obbligazione	500
Oneri finanziari	47
Costo corrente del piano	50
Benefici pagati	(20)
(Utili)/Perdite attuariali	(3)
Differenza di conversione	61
Valore attuale finale dell'obbligazione	635

<i>Fair value</i> iniziale delle attività	463
Proventi finanziari attesi dalle attività	44
Versamenti effettuati nell'esercizio	51
Benefici pagati	(20)
Utili/(Perdite) attuariali	(3)
Differenza di conversione	57
Fair value finale delle attività	592

L'ammontare dei versamenti che il Gruppo, in base alle prescrizioni legislative, dovrà effettuare per tale fondo nei prossimi 12 mesi è pari a circa 62 migliaia di euro, mentre l'ammontare dei benefici da pagare ai dipendenti in uscita, in base alle proiezioni e alle ipotesi attuariali del piano, risulta pari a 44 migliaia di euro.

Il Gruppo partecipa anche ai c.d. "fondi pensione" che, secondo lo IAS 19, rientrano tra i "*post-employment benefits*" del tipo "piani a contributi definiti". Per tali piani il Gruppo non ha ulteriori obbligazioni monetarie una volta che i contributi vengono versati.

L'ammontare dei costi di tali piani, inseriti nella voce "costo del personale", nel 2014 è stato pari a 1.068 migliaia di euro.

17. Altre passività non correnti – 631

Composizione	Valori a bilancio 31.12.2013	Incrementi/ decrementi	Valori a bilancio 31.12.2014
Debiti: - depositi cauzionali ricevuti da clienti	577	54	631
Totale	577	54	631

La voce di bilancio si riferisce ai versamenti ricevuti da alcuni clienti della controllata Isagro (Asia) Agrochemicals Pvt. Ltd. a garanzia dell'adempimento di obbligazioni connesse a contratti di compravendita di agrofarmaci.

18. Debiti commerciali – 44.578

La voce di bilancio presenta un incremento di 14.366 migliaia di euro rispetto al valore del 31 dicembre 2013 (pari a 30.212 migliaia di euro); tale variazione è da imputare essenzialmente al forte aumento degli acquisti di materie prime e prodotti finiti rispetto al 2013, a sua volta correlato sia all'incremento di fatturato sia all'operazione di riacquisto di prodotti finiti del Gruppo ancora presenti nel canale distributivo nordamericano descritta alla nota n. 7 a cui si rimanda. In particolare il debito relativo a quest'ultima operazione, che verrà saldato nei primi mesi del 2015, ammonta a circa 10 milioni di euro.

Per quanto riguarda l'ammontare dei debiti commerciali verso parti correlate si rimanda alla nota n. 42.

Di seguito si evidenzia la suddivisione per area geografica dei debiti commerciali, determinata secondo la localizzazione del fornitore:

▪ Italia	18.421
▪ Altri paesi d'Europa	2.798
▪ Asia centrale e Oceania	8.447
▪ Americhe	14.257
▪ Far East	516
▪ Middle East e Africa	139
Totale	<u>44.578</u>

Si segnala che i debiti commerciali hanno una scadenza media contrattuale di circa 90 giorni.

I debiti commerciali sono esigibili entro l'esercizio successivo.

19. Fondi correnti – 1.651

La composizione e la movimentazione dei fondi correnti sono evidenziate nella tabella sottostante:

Composizione	Valori a bilancio 31.12.2013	Variazioni di periodo				Valori a bilancio 31.12.2014
		Accantona- menti	Utilizzi	Altre variazioni	Variazione totale	
Fondi correnti:						
- f.do spese per interventi di bonifica	12	0	(12)	0	(12)	0
- f.do rischi cause legali	50	0	(50)	0	(50)	0
- f.do rischi rettifica prezzo cessione partecipazioni	600	0	0	(600)	(600)	0
- f.do distruzione merci e smaltimento materiali obsoleti	145	61	(118)	0	(57)	88
- f.do oneri mobilità e incentivazione all'esodo	1.075	192	(1.067)	0	(875)	200
- f.do premio partecipazione a dipendenti e premi a dirigenti/amministratori	1.474	1.354	(1.478)	13	(111)	1.363
Totale	3.356	1.607	(2.725)	(587)	(1.705)	1.651

Il fondo rischi "rettifica prezzo cessione partecipazioni", che si riferisce alla perdita presunta relativa alla garanzia concessa nell'operazione di cessione della partecipazione nella società Isagro Italia S.r.l (ora Sumitomo Chemical Italia S.r.l.), è stato riclassificato alla voce di bilancio "Crediti e altre attività non correnti", alla cui nota n. 4 si rimanda per una descrizione dell'operazione.

Per quanto riguarda la composizione dei fondi correnti si precisa che:

- il fondo "distruzione merci e smaltimento materiali obsoleti" si riferisce essenzialmente ai costi che dovrà sostenere la capogruppo Isagro S.p.A. per lo smaltimento di materiali obsoleti, necessario al miglioramento delle condizioni logistiche e di stoccaggio del compendio industriale di Aprilia;
- il fondo "oneri mobilità e incentivazione all'esodo" si riferisce ai costi connessi ad una procedura di mobilità, attivata in data 29 novembre 2013, che la capogruppo Isagro S.p.A. dovrà sostenere entro il 31 dicembre 2015, a seguito di un'operazione di ristrutturazione e riorganizzazione aziendale. L'operazione, che inizialmente vedeva coinvolti i siti industriali e la sede di Milano attraverso l'attivazione di una procedura di mobilità per 41 dipendenti, è stata allargata nell'esercizio anche al centro ricerche di Novara, interessando altri 6 dipendenti della società, con conseguente necessità di un ulteriore accantonamento al fondo per 192 migliaia di euro.

20. Debiti tributari – 1.613

	Valori a bilancio 31.12.2013	Incrementi/ decrementi	Valori a bilancio 31.12.2014
Debiti tributari:			
- erario c/imposte dirette	1.651	(38)	1.613
Totale	1.651	(38)	1.613

La voce di bilancio accoglie il debito verso l'Erario per le imposte sul reddito e l'IRAP e si riferisce, per 1.530 migliaia di euro, ai debiti tributari della controllata Isagro (Asia) Agrochemicals Pvt. Ltd.

21. Altre passività e debiti diversi correnti – 5.319

Composizione	Valori a bilancio 31.12.2013	Incrementi/ decrementi	Valori a bilancio 31.12.2014
Debiti:			
- debiti verso istituti di previdenza	1.180	96	1.276
- debiti verso agenti e procacciatori	50	24	74
- debiti verso il personale	1.430	542	1.972
- debiti verso l'Erario per I.V.A. e imposte simili	94	(5)	89
- debiti verso l'Erario per ritenute ed altre imposte	693	99	792
- anticipi da clienti	198	108	306
- debiti verso altri	503	36	539
	4.148	900	5.048
Risconti passivi	331	(60)	271
Totale	4.479	840	5.319

L'incremento della voce, rispetto all'esercizio precedente, è sostanzialmente riconducibile agli importi da versare ad alcuni dipendenti e dirigenti della capogruppo Isagro S.p.A. quali incentivi all'esodo in relazione all'operazione di ristrutturazione aziendale iniziata nel corso dell'esercizio 2013. Tali incentivi risultano iscritti tra i debiti verso il personale per 971 migliaia di euro (152 migliaia di euro nel 2013). Tra i debiti verso il personale sono altresì compresi i debiti per ferie maturate e non godute, mensilità aggiuntive e note spese.

22. Informativa per settori operativi

Come già evidenziato, il Gruppo Isagro, in applicazione all'IFRS 8, ha identificato i propri settori operativi nelle aree geografiche che generano ricavi e costi, i cui risultati sono periodicamente rivisti dal più alto livello decisionale ai fini della valutazione della *performance* e delle decisioni in merito all'allocazione delle risorse e per i quali sono disponibili informazioni di bilancio separate.

Le aree geografiche che costituiscono i settori operativi del Gruppo sono:

- Europa
- Asia
- Nord America
- Sud America

Il Gruppo valuta l'andamento dei propri settori operativi sulla base del "Risultato operativo"; i ricavi dei settori presentati includono sia i ricavi derivanti da transazioni con terzi, sia quelli derivanti da transazioni con altri settori, valutati a prezzi di mercato. Nella gestione del Gruppo proventi ed oneri finanziari e imposte rimangono a carico dell'ente *corporate* perché esulano dalle attività operative e, pertanto, non sono allocati ai singoli settori.

I risultati operativi dei settori operativi dell'esercizio 2014 sono esposti nella seguente tabella:

2014	Attività in funzionamento					
	Area Europa	Area Asia	Area Nord America	Area Sud America	Rettifiche	Totale
- Agrofarmaci	87.032	29.556	15.631	3.564	0	135.783
- Altro	10.156	0	0	0	0	10.156
Ricavi vs terzi	97.188	29.556	15.631	3.564	0	145.939
Ricavi infrasettoriali	4.443	9.202	226	485	(14.356)	0
Ricavi	101.631	38.758	15.857	4.049	(14.356)	145.939
Risultato operativo	(3.937)	6.156	567	48	686	3.520
Oneri finanziari						(2.699)
Utili/perdite da collegate						59
Utile (perdita) ante imposte						880
Imposte sul reddito						(1.758)
Utile (perdita) netto delle Continuing operation						(878)
Risultato netto delle Discontinued operation						0
Utile (perdita) netto						(878)
Ammortamenti	7.928	631	45	156	0	8.760
Perdite di valore delle immobilizzazioni	187	0	0	0	0	187
Accantonamenti a fondi	1.511	9	78	9	0	1.607
Svalutazione crediti	60	101	0	26	0	187
Accantonamenti T.F.R. e fondi simili	108	53	0	0	0	161
Ricavi/(costi) non ricorrenti compresi nel risultato operativo	(1.170)	0	0	0	0	(1.170)

I risultati operativi dei settori operativi dell'esercizio 2013 sono esposti nella seguente tabella:

2013	Attività in funzionamento					
	Area Europa	Area Asia	Area Nord America	Area Sud America	Rettifiche	Totale
- Agrofarmaci	85.813	27.250	5.165	4.645	0	122.873
- Altro	16.904	0	0	0	0	16.904
Ricavi vs terzi	102.717	27.250	5.165	4.645	0	139.777
Ricavi infrasettoriali	2.285	8.049	0	397	(10.731)	0
Ricavi	105.002	35.299	5.165	5.042	(10.731)	139.777
Risultato operativo	1.536	4.400	(1.333)	703	(15)	5.291
Oneri finanziari						(4.992)
Utili/perdite da collegate	10					10
Utile (perdita) ante imposte						309
Imposte sul reddito						(4.038)
Utile (perdita) netto delle Continuing operation						(3.729)
Risultato netto delle Discontinued operation						(600)
Utile (perdita) netto						(4.329)
Ammortamenti	8.417	747	10	213	0	9.387
Perdite di valore delle immobilizzazioni	162	0	0	0	0	162
Accantonamenti a fondi	3.122	9	62	19	0	3.212
Svalutazione crediti	150	112	4	0	0	266
Accantonamenti T.F.R. e fondi simili	115	43	0	0	0	158
Ricavi/(costi) non ricorrenti compresi nel risultato operativo	(428)	0	0	0	0	(428)

Dato che la collocazione delle attività del Gruppo non coincide con la collocazione dei clienti, di seguito viene fornita anche la suddivisione dei ricavi in base a quest'ultima ripartizione:

	2014	2013
Italia	27.040	23.960
Europa	33.719	28.832
Americhe	46.309	41.309
Africa	3.741	3.761
Middle East	2.276	1.583
Asia centrale ed Oceania	23.492	21.555
Far East	9.362	18.777
Totale	145.939	139.777

Si evidenzia che le transazioni intragrupo sono avvenute secondo termini e condizioni di mercato.

Rispetto all'esercizio 2013 si rileva un incremento del fatturato nei settori "Nord America" e "Europa" a seguito della ripresa delle vendite di agrofarmaci in entrambi i settori, grazie anche all'inizio della *partnership* commerciale con la società americana Gowan, divenuta conseguentemente parte correlata.

Le attività e le passività dei settori al 31 dicembre 2014 ed al 31 dicembre 2013, nonché gli investimenti in immobilizzazioni immateriali e materiali alla medesima data, sono individuati nelle tabelle sottostanti:

Al 31 dicembre 2014	Attività in funzionamento					Totale
	Area Europa	Area Asia	Area Nord America	Area Sud America	Rettifiche Elisioni	
Attività del settore	138.926	22.568	15.005	2.175	(10.773)	167.901
Partecipazioni in società collegate e JV	253	0	0	0	0	253
Attività non ripartite						36.671
						204.825
Passività del settore	37.768	11.337	11.852	1.156	(7.777)	54.336
Passività non ripartite						55.203
						109.539
Investimenti in Immob.Immateriali	9.400	0	796	0	0	10.196
Investimenti in Immob.Materiali	4.017	303	3	22	0	4.345

Al 31 dicembre 2013	Attività in funzionamento					Totale
	Area Europa	Area Asia	Area Nord America	Area Sud America	Rettifiche Elisioni	
Attività del settore	126.747	24.204	8.237	3.534	(11.762)	150.960
Partecipazioni in società collegate e JV	205	-	-	-	-	205
Attività non ripartite						31.105
						182.270
Passività del settore	34.247	9.365	4.450	1.107	(7.815)	41.354
Passività non ripartite						75.694
						117.048
Investimenti in Immob.Immateriali	7.483	-	1.069	28	-	8.580
Investimenti in Immob.Materiali	1.638	122	10	38	-	1.808

Le attività di settore comprendono le attività immobilizzate, il magazzino, i crediti commerciali e diversi, mentre sono stati esclusi i crediti di natura tributaria e finanziaria, le partecipazioni e le disponibilità liquide; le voci escluse sono state inserite nella voce "Attività non ripartite". Dalle passività di settore sono state escluse le passività per imposte e le passività di finanziamento. Le voci escluse sono state inserite nella voce "Passività non ripartite".

L'incremento delle attività e delle passività nel settore "Nord America", rispetto all'esercizio precedente, è sostanzialmente ascrivibile al riacquisto di prodotti finiti ancora presenti nel canale distributivo da parte della controllata Isagro USA, Inc., il cui debito sarà saldato nel corso del primo semestre 2015.

INFORMAZIONI SUL CONTO ECONOMICO

23. Ricavi – 145.939

La composizione dei ricavi è descritta nella tabella sottostante:

Composizione	2014			2013		
	ITALIA	ESTERO	TOTALE	ITALIA	ESTERO	TOTALE
Ricavi delle vendite:						
- agrofarmaci	24.438	111.345	135.783	20.635	102.238	122.873
- materie prime	31	0	31	54	5	59
	24.469	111.345	135.814	20.689	102.243	122.932
Ricavi delle prestazioni:						
- compensi di lavorazione	2.475	4.941	7.416	2.875	3.219	6.094
- difesa e sviluppo prodotti	16	60	76	308	44	352
- royalties, licenze e diritti simili	0	2.371	2.371	0	10.172	10.172
- altre	80	182	262	88	139	227
	2.571	7.554	10.125	3.271	13.574	16.845
Totale	27.040	118.899	145.939	23.960	115.817	139.777

La voce presenta, rispetto al precedente esercizio, un incremento di 6.162 migliaia di euro, che è stato determinato dall'incremento delle vendite di agrofarmaci e delle attività formulative per conto terzi, da un lato, e dalla diminuzione dei ricavi derivanti dalle attività di *Licensing*, iscritte nella voce "royalties, licenze e diritti simili", dall'altro.

Con riferimento alle vendite di agrofarmaci si è registrata, nel corso dell'esercizio 2014, una ripresa delle vendite sia nel mercato italiano (+18% rispetto all'esercizio 2013), sia nel mercato statunitense, dove sono triplicate rispetto all'esercizio precedente, grazie anche all'inizio della *partnership* commerciale con il Gruppo Gowan. Occorre infatti ricordare che le vendite dell'esercizio precedente erano state influenzate negativamente da un "effetto di trascinamento" della siccità che, nel 2012, aveva colpito alcuni mercati di grande rilevanza per il Gruppo, quali Stati Uniti ed Italia; tale effetto è stato completamente riassorbito nel corso primo semestre 2014. Per contro, si è registrata una forte riduzione delle vendite nel mercato brasiliano (-48% rispetto all'esercizio 2013), a causa dei ridotti acquisti da parte dei distributori locali sia per esigenze di smaltimento degli *stock* in essere sia per un indebolimento delle condizioni di mercato per i prodotti Isagro.

Le attività formulative per conto terzi svolte presso lo stabilimento di Aprilia (LT) della capogruppo Isagro S.p.A. hanno registrato un incremento (+21,7%) rispetto all'esercizio precedente a seguito dell'ampliamento del portafoglio prodotti formulati.

La voce "royalties, licenze e diritti simili", pari a 2.379 migliaia di euro, si riferisce per 2.000 migliaia di euro ad un *up-front payment* che la società di Hong Kong Rotam Agrochemical Company Ltd. ha corrisposto alla capogruppo Isagro S.p.A. a fronte sia della concessione del diritto di poter utilizzare il *know-how* e gli studi già esistenti relativi a tre principi attivi di proprietà di Isagro (Tetraconazolo, Rame e Kiralaxyl) per elaborare tre miscele con prodotti di proprietà Rotam da commercializzare in alcuni paesi dell'estremo oriente, sia della possibilità di valutare e testare fino al 30 novembre 2015 il fungicida SDHi (IR 9792), attualmente in fase di sviluppo da parte di Isagro S.p.A., per il suo possibile sfruttamento in Cina con due miscele a base di prodotti di proprietà Rotam e/o altri prodotti di proprietà Isagro. Qualora Rotam comunicasse alla capogruppo Isagro S.p.A. entro il 30 novembre 2015 di voler esercitare il diritto di poter valutare per un periodo di sei anni il possibile sviluppo di due miscele contenenti il fungicida SDHi (IR 9792) ed un proprio prodotto, dovrà corrispondere alla capogruppo un corrispettivo complessivo di 3.000 migliaia di euro. Tale importo sarà versato in quattro rate da

750 migliaia di euro ciascuna, di cui la prima da pagarsi entro il 31 dicembre 2015 e le altre nel periodo 2016 - 2018, maggiorate di interessi calcolati fino a scadenza al tasso fisso del 4,50%.

L'accordo prevede altresì che Rotam ottenga da parte di Isagro una approvazione preventiva della miscela, che potrà essere rifiutata solo se la miscela i) non contenga un quantitativo di principio attivo di proprietà Rotam maggiore o uguale a quello indicato nel certificato registrativo per tale miscela, ii) pregiudichi diritti di licenza che Isagro abbia già concesso a terzi in relazione ad altre miscele, qualora il principio attivo di proprietà Rotam sia equivalente al principio attivo già utilizzato dal terzo e iii) pregiudichi registrazioni di Isagro già esistenti. In forza di tale accordo Rotam si è impegnata ad acquistare esclusivamente da Isagro i principi attivi necessari per lo sviluppo delle miscele, che saranno venduti a prezzi in linea con quelli praticati ad altri distributori.

Il contratto prevede che il corrispettivo venga versato in quattro rate di 500 migliaia di euro ciascuna, di cui la prima con scadenza 29 dicembre 2014 e le altre nel periodo 2016 - 2018, maggiorate degli interessi calcolati al tasso del 4,50%. Al 31 dicembre 2014 la prima rata di 500 migliaia di euro risulta iscritta tra i crediti commerciali, in quanto accreditata alla capogruppo in data 2 gennaio 2015. Si segnala altresì che le somme corrisposte da Rotam ad Isagro a titolo di *up-front payment*, ancorché dilazionate, non sono ripetibili.

Contestualmente all'accordo di licenza è stato siglato anche un accordo di distribuzione, della durata di dieci anni, che ha nominato Rotam distributore in Cina, Indonesia e Taiwan di prodotti Isagro, principalmente a base di Tetraconazolo e Rame; tale accordo distributivo potrà essere esteso anche ad altri paesi dell'estremo oriente. La voce "*royalties*, licenze e diritti simili", nel 2013, comprendeva essenzialmente i proventi correlati ad un *up-front payment* di 10 milioni di euro che la società Arysta LifeScience Co., Ltd. aveva corrisposto alla capogruppo Isagro S.p.A. a fronte del diritto di sviluppare in esclusiva miscele tra il Tetraconazolo (fungicida di proprietà di Isagro) e la Fluoxastrobina (fungicida di proprietà di Arysta LifeScience) in tutto il mondo, nonché l'accesso in esclusiva del Tetraconazolo per gli Stati Uniti ed il Canada per lo sviluppo di miscele per applicazione fogliare su alcune colture, unitamente all'estensione dei suoi diritti esclusivi per il Tetraconazolo in Giappone. In forza di tale accordo, Isagro ha garantito altresì il supporto registrativo per lo sviluppo delle suddette miscele, che tuttavia non determinerà un coinvolgimento residuo di Isagro nelle attività trasferite in quanto sarà costituito prevalentemente dalla messa a disposizione di studi e *know-how* già esistenti. Inoltre, Isagro fornirà in esclusiva il Tetraconazolo ad Arysta LifeScience, per l'intera durata del contratto.

Con riferimento alla parte dell'accordo quindicennale, riferentesi alla fornitura di Tetraconazolo, un quantitativo di Kg. 80.000 di Tetraconazolo tecnico, del quale Isagro continua a detenere la proprietà, è stato depositato presso il magazzino dello stabilimento francese di Arysta LifeScience, a tutela di quest'ultima, la quale ha la ragionevole esigenza – per contratti di tale durata – di assicurarsi un'adeguata "riserva di sicurezza" a garanzia dell'ordinario funzionamento del rapporto di fornitura in oggetto.

Il contratto prevede che una parte del corrispettivo, il cui valore attuale è stato calcolato dalla capogruppo in 10 milioni di euro attualizzando i flussi di cassa attesi al tasso concordato tra le parti del 6%, venga corrisposto in rate annuali; in data 31 ottobre 2014 Isagro ha incassato la seconda rata, comprensiva degli interessi maturati, per complessive 1.300 migliaia di euro. Le restanti quattro rate annuali da un milione di euro ciascuna, maggiorate degli interessi maturati, verranno corrisposte nel periodo 2015-2018.

E' altresì previsto che Arysta LifeScience non sia obbligata al pagamento delle restanti rate al verificarsi di uno dei seguenti eventi la cui probabilità di accadimento tuttavia risulta, a giudizio della capogruppo Isagro S.p.A., estremamente remota:

- 1) Isagro non sia in grado di rispettare gli obblighi di fornitura previsti dal summenzionato contratto e/o da uno dei contratti collaterali, riguardanti l'esclusività nella distribuzione di Arysta LifeScience di prodotti a base di Tetraconazolo e di miscele di prodotti a base di Tetraconazolo in alcuni paesi del mondo, entro centoventi giorni dalla data dell'ordine dei prodotti;

- 2) Isagro proceda ad una rinegoziazione del proprio indebitamento per un importo aggregato superiore a 40 milioni di euro;
- 3) Isagro divenga insolvente, non sia più in grado di pagare i propri debiti a scadenza oppure sia assoggettata a procedure concorsuali (sia su base volontaria sia su istanza di terzi);
- 4) i beni di proprietà di Isagro o di una sua controllata siano oggetto di pignoramento o di procedura esecutiva similare per un importo superiore a 40 milioni di euro, salvo che tale procedura sia revocata entro trenta giorni oppure il creditore rinunci, per iscritto, al proprio reclamo entro trenta giorni;
- 5) si verifichi un evento o una circostanza che influenzi la capacità di Isagro di svolgere la propria attività e, quindi, di adempiere alle obbligazioni previste nel summenzionato contratto;
- 6) Isagro, a seguito del verificarsi di una c.d. “causa di forza maggiore”, non riesca ad adempiere agli obblighi di fornitura nel termine di centoottanta giorni dalla data dell’ordine dei prodotti;
- 7) si proceda alla risoluzione del contratto a seguito di un qualsiasi evento che non rientri nel caso di *default* della società Arysta LifeScience;
- 8) Isagro violi l’accordo di esclusiva concesso ad Arysta LifeScience in relazione al Tetraconazolo ed alle miscele di Tetraconazolo.

Pur trattandosi di un contratto che prevede l’esecuzione di più obbligazioni, Isagro ha constatato che:

- 1) le obbligazioni successive di Isagro (attività registrative) comporteranno un impegno trascurabile, anche in termini di costi ad esse correlate, e quindi, anche alla luce della durata del contratto, si può affermare che vi è stato un sostanziale trasferimento dei rischi e dei benefici connessi alla licenza nei confronti di Arysta LifeScience;
- 2) la fornitura di Tetraconazolo avverrà a prezzi sostanzialmente in linea con quelli praticati ad altri distributori a parità di quantità acquistate;
- 3) il verificarsi dei summenzionati eventi connessi al diritto di revoca del pagamento dilazionato può ritenersi alquanto remoto.

Pertanto, alla luce di quanto sopra esposto, il corrispettivo attualizzato pattuito, pari a 10 milioni di euro, è stato iscritto per intero nell’esercizio 2013, in quanto considerato definitivamente acquisito e non ripetibile.

Per quanto riguarda l’ammontare dei ricavi verso parti correlate si rimanda alla nota n. 42.

24. Altri ricavi operativi – 3.092

La composizione degli altri ricavi operativi è descritta nella tabella sottostante:

Composizione	2014	2013
Contributi spese R&D	325	0
Recupero costi di ricerca	1.437	1.300
Incentivi all’esportazione	290	311
Indennizzi da assicurazioni	91	601
Recupero costi vari ed altri proventi	949	657
Totale	3.092	2.869

La voce “Contributi spese R&D” si riferisce per 245 migliaia di euro al provento derivante dalla chiusura del progetto di ricerca denominato “PNR Tema 6”, del quale la capogruppo Isagro S.p.A. era capofila, descritto nella nota n. 9, e per 80 migliaia di euro al contributo riconosciuto dalla Regione Piemonte alla capogruppo Isagro S.p.A. in relazione al progetto di ricerca denominato “Agrobiocat”.

La voce "Recupero costi di ricerca" si riferisce per 1.299 migliaia di euro al recupero del 50% dei costi sostenuti dalla capogruppo Isagro S.p.A. nei confronti della società americana FMC Corporation, in forza dell'accordo stipulato tra le due società per il co-sviluppo di un nuovo fungicida e per 102 migliaia di euro al recupero di costi di ricerca, effettuato dalla controllata americana Isagro USA, Inc. nei confronti della società Gowan Company LLC.

25. Altri ricavi non ricorrenti – 0

Il valore dell'esercizio precedente, pari a 1.249 migliaia di euro, si riferiva alla *joint-operation* ISEM che:

- in data 11 aprile 2013 aveva ceduto tutti i diritti e le immobilizzazioni relative al fungicida Valifenalate (IR 5885) alla società lussemburghese Belchim Crop Protection Luxembourg S.a.r.l. per un corrispettivo complessivo di 18.500 migliaia di euro (quota proporzionale 9.250 migliaia di euro); la plusvalenza generatasi da tale cessione è stata pari a 55 migliaia di euro (quota proporzionale 28 migliaia di euro);
- in data 16 ottobre 2013 aveva altresì ceduto tutti i diritti e le immobilizzazioni (brevetti, *know-how* e registrazioni) relative all'erbicida di proprietà Orthosulfamuron (IR 5878) alla società giapponese Nihon Nohyaku Co. Ltd. per un corrispettivo complessivo di 19.600 migliaia di euro (quota proporzionale pari a 9.800 migliaia di euro); la plusvalenza generatasi da tale cessione, a livello consolidato, è stata pari a 1.221 migliaia di euro.

26. Materie prime e materiali di consumo utilizzati – 86.775

La composizione dei costi di acquisto di materie prime e materiali di consumo è descritta nella tabella sottostante:

Composizione	2014	2013
Materie prime, sussidiarie, di consumo e di merci:		
- acquisti di materie prime, imballi e agrofarmaci	86.296	68.163
- acquisti di materiali tecnici e per l'attività di ricerca	558	684
- variazione delle rimanenze di materie prime, sussidiarie e di consumo	(395)	3.062
- altri acquisti	316	258
Totale	86.775	72.167

L'incremento della voce, rispetto al precedente esercizio, di 14.608 migliaia di euro, è essenzialmente da correlare sia all'incremento delle vendite di agrofarmaci, descritto nella nota n. 22, che agli acquisti effettuati dalla capogruppo Isagro S.p.A. nell'ultima parte dell'esercizio per creare uno *stock* strategico per far fronte alle vendite del primo semestre 2015 ed al riacquisto dei prodotti finiti dal canale distributivo nordamericano da parte della controllata Isagro USA, Inc. descritto alla nota n. 7 cui si rimanda.

Per quanto riguarda l'ammontare degli acquisti verso parti correlate si rimanda alla nota n. 42.

27. Costi per servizi e prestazioni – 25.558

La composizione dei costi per servizi e prestazioni è descritta nella tabella sottostante:

Composizione	2014	2013
Per servizi e prestazioni:		
- <i>utilities</i>	4.813	4.405
- manutenzioni tecniche	1.193	1.180
- trasporti e costi accessori di acquisto e vendita	4.838	4.318
- lavorazioni presso terzi	2.214	1.938
- consulenze e prestazioni professionali	2.648	2.710
- prestazioni e servizi connessi alla ricerca	1.149	1.341
- sistema informativo	303	366
- costi di <i>marketing</i>	1.974	2.144
- locazioni, noleggi, <i>leasing</i>	1.551	1.455
- fitti passivi	1.044	1.117
- acc.to premi amministratori	110	174
- acc.to fondo distruzione merci	61	6
- altri servizi e prestazioni	3.660	3.050
Totale	25.558	24.204

La voce presenta un incremento, rispetto all'esercizio precedente, di 1.354 migliaia di euro, essenzialmente riconducibile all'incremento delle *utilities*, dei costi di trasporto e delle lavorazioni presso terzi e da correlarsi alla crescita delle vendite di agrofarmaci del Gruppo rispetto all'esercizio precedente.

Nel corso dell'esercizio 2014 la capogruppo Isagro S.p.A. ha sostenuto costi per servizi direttamente correlati all'operazione di aumento di capitale sociale, descritta nella nota n. 14 a cui si rimanda, per 831 migliaia di euro, che sono stati portati a diretta diminuzione della "riserva sovrapprezzo azioni" al netto del relativo effetto fiscale.

Per quanto riguarda l'ammontare dei costi per servizi e prestazioni verso parti correlate si rimanda alla nota n. 42.

28. Costi del personale – 27.397

La composizione dei costi del personale è descritta nella tabella sottostante:

Composizione	2014	2013
Per il personale:		
- salari e stipendi	17.259	16.937
- oneri sociali	4.989	4.818
- benefici per i dipendenti	50	42
- fondi pensione	1.068	1.071
- acc.to premio di partecipazione	1.244	1.307
- costi per servizi al personale	2.201	2.062
- costi per esodi incentivati	229	19
- altri costi	357	498
Totale	27.397	26.754

La voce presenta, rispetto all'esercizio precedente, un incremento di 643 migliaia di euro che è principalmente da correlare all'incremento del numero medio dei dipendenti del Gruppo, come indicato nella tabella sottostante. E' infatti previsto che l'operazione di ristrutturazione aziendale con apertura di una procedura di mobilità iniziata dalla capogruppo alla fine del 2013, produrrà i propri effetti a partire dall'esercizio 2015.

La voce "costi per esodi incentivati" comprende 215 migliaia di euro di costi sostenuti dalla controllata americana Isagro USA, Inc. per la risoluzione anticipata e concordata di alcuni contratti di lavoro con propri dipendenti.

Di seguito si riporta il numero dei dipendenti ripartito per categoria:

	Media dell'esercizio 2014	Media dell'esercizio 2013	AI 31.12.2014	AI 31.12.2013
- dirigenti	51	54	53	54
- quadri	131	129	131	127
- impiegati	331	318	325	320
- qualifiche speciali	7	7	7	7
- operai	111	117	84	109
TOTALE	631	625	600	617

29. Altri costi operativi – 3.457

La composizione della voce è descritta nella tabella sottostante:

Composizione	2014	2013
- minusvalenze da alienazione cespiti	66	40
- svalutazione crediti	184	197
- acc.to fondo rischi cause legali	0	50
- imposte indirette, di produzione e di fabbricazione	2.564	3.246
- altri costi operativi	643	793
Totale	3.457	4.326

La voce “imposte indirette, di produzione e di fabbricazione” comprende 1.683 migliaia di euro relativi ad imposte di consumo e di fabbricazione sostenute dalla controllata indiana Isagro (Asia) Agrochemicals Pvt. Ltd..

30. Altri costi non ricorrenti – 1.170

Nel 2014 è proseguita l'attività di ristrutturazione e riorganizzazione aziendale, relativa alla capogruppo Isagro S.p.A., iniziata nel 2013 con l'apertura di una procedura di mobilità ed il conseguente accantonamento al “Fondo oneri mobilità e incentivazione all'esodo” degli oneri da sostenere nel 2014 e 2015, stimati in 1.075 migliaia di euro; tale operazione, che è prevista terminare entro il 31 dicembre 2015 e che vedeva inizialmente coinvolto solo il personale dei siti industriali e della sede di Milano della capogruppo, è stata successivamente allargata anche al centro ricerche di Novara e, per questo motivo, al 31 dicembre 2014 sono stati effettuati ulteriori accantonamenti per complessive 192 migliaia di euro. Il fondo, che nel corso dell'esercizio è stato utilizzato per 1.067 migliaia di euro a copertura dei costi sostenuti per l'incentivazione all'esodo di 26 dipendenti, alla fine dell'esercizio 2014 accoglie la stima degli oneri da sostenere fino al termine della procedura (vedi nota n. 19).

Durante l'esercizio la capogruppo Isagro S.p.A. ha sostenuto altresì ulteriori costi, principalmente per l'incentivo all'esodo di personale non previsto inizialmente partecipare all'operazione sopra descritta, ma comunque rientrante nell'iniziativa di ristrutturazione aziendale, con conseguente rilevazione di oneri non ricorrenti per 978 migliaia di euro.

La voce di bilancio dell'esercizio precedente, pari a 1.677 migliaia di euro, oltre all'accantonamento di 1.075 migliaia di euro al fondo sopra descritto, comprendeva gli oneri di incentivazione all'esodo già sostenuti dalla capogruppo Isagro S.p.A. al 31 dicembre 2013 (602 migliaia di euro), anch'essi correlati all'operazione di ristrutturazione aziendale sopra descritta.

31. Variazione delle rimanenze di prodotti finiti e prodotti in corso di lavorazione – 4.487

La variazione positiva delle rimanenze di prodotti di 4.487 migliaia di euro, calcolata al netto del fondo obsolescenza magazzino, si è così determinata:

- Rimanenze nette all'1.1.2014	(24.117)
- Differenza di conversione e altre variazioni	(1.265)
- Rimanenze nette al 31.12.2014	29.869
- Variazione totale	<u>4.487</u>

Per il commento di tale voce di bilancio si rimanda a quanto già descritto nella nota n. 7.

32. Costi per lavori in economia capitalizzati – 3.306

La voce si riferisce alla capitalizzazione di costi del personale, costi generali e consumi di materiale tecnico per 2.807 migliaia di euro e oneri finanziari per 499 migliaia di euro, relativi a spese di difesa straordinaria, costi di sviluppo e spese per le registrazioni dei nuovi prodotti del Gruppo. Pur in presenza di maggiori investimenti effettuati in attività di ricerca e sviluppo, la voce presenta una diminuzione di 300 migliaia di euro rispetto all'esercizio precedente che è essenzialmente riconducibile alla riduzione, da parte del personale di alcune controllate estere del Gruppo, di attività di ricerca e sviluppo afferenti progetti oggetto di capitalizzazione.

Le prestazioni di terzi relative ai progetti di sviluppo capitalizzati sono portate a diretta deduzione dei "costi per servizi e prestazioni" alla voce "consulenze e prestazioni professionali".

33. Ammortamenti – 8.760

Ammortamento immobilizzazioni materiali – 3.678

Ammortamento immobilizzazioni immateriali – 5.082

Composizione	2014	2013
Ammortamento delle immobilizzazioni materiali:		
- fabbricati	833	810
- impianti e macchinario	2.366	2.593
- attrezzature industriali e commerciali	242	272
- mobili e arredi	42	57
- autoveicoli	41	48
- macchine d'ufficio	154	185
	<u>3.678</u>	<u>3.965</u>
Ammortamento delle immobilizzazioni immateriali:		
- difesa straordinaria	2.272	2.143
- <i>know-how</i>	988	1.687
- brevetti, licenze, marchi e registrazioni	1.542	1.297
- altre	280	295
	<u>5.082</u>	<u>5.422</u>
Totale	<u>8.760</u>	<u>9.387</u>

La diminuzione della voce, rispetto all'esercizio 2013, è stata essenzialmente determinata dai minori ammortamenti effettuati in relazione al *know-how* ed alle registrazioni, a seguito delle cessioni del fungicida IR 5885 (Valifenalate) e dell'erbicida IR 5878 (Orthosulfamuron) da parte della *joint-operation* ISEM nel corso dell'esercizio 2013.

34. Perdite di valore delle immobilizzazioni – 187

Nel corso dell'esercizio il Gruppo ha proceduto alla svalutazione di costi di sviluppo di nuovi formulati e di registrazioni in corso in quanto risultati non più utilizzabili e/o antieconomici nella prosecuzione del loro completamento per 187 migliaia di euro.

35. Oneri finanziari netti - 2.699

Composizione	2014	2013
Utili/perdite derivanti da attività/passività finanziarie valutate al <i>fair value</i> rilevato a conto economico:		
- proventi/oneri finanziari da strumenti derivati:		
<i>commodities</i>	(56)	(160)
cambi	(463)	(260)
tassi	0	0
	(519)	(420)
- adeguamento al <i>fair value</i> strumenti derivati:		
<i>commodities</i>	5	3
cambi	(636)	125
tassi	0	0
	(631)	128
- proventi finanziari netti da attività detenute per la negoziazione:		
titoli e fondi comuni	400	216
	400	216
	(750)	(76)
Interessi attivi/passivi da attività/passività finanziarie non designate al <i>fair value</i> :		
- interessi attivi su depositi bancari	39	42
- interessi attivi su finanziamenti	0	14
- interessi e commissioni corrisposti a banche ed altri finanziatori	(3.091)	(4.817)
- interessi/sconti finanziari su crediti e debiti commerciali	(205)	(128)
- oneri finanziari per contratti di <i>leasing</i>	(16)	(19)
- proventi/oneri da attualizzazione	244	(56)
	(3.029)	(4.964)
Altri proventi/oneri finanziari:		
- utili/perdite su cambi	1.038	107
- altri	42	(59)
	1.080	48
Totale	(2.699)	(4.992)

La variazione positiva rispetto all'esercizio precedente di 2.293 migliaia di euro è il risultato di un effetto combinato determinato essenzialmente da:

- maggiori utili su cambi per 931 migliaia di euro, compensati, indirettamente, da maggiori perdite realizzate e da adeguamento al *fair value* di strumenti derivati per 858 migliaia di euro;
- una diminuzione degli interessi e commissioni corrisposti a banche e ad altri finanziatori per 1.726 migliaia di euro, a seguito della riduzione dell'esposizione debitoria media del Gruppo, come descritto nella nota n. 15;
- maggiori proventi da attualizzazione per 300 migliaia di euro, quale effetto dell'attualizzazione del credito residuo relativo all'*up-front payment* riconosciuto alla capogruppo Isagro S.p.A dalla società giapponese Arysta LifeScience Co., Ltd. nell'esercizio precedente, descritto nella nota n. 5 a cui si rimanda.

La capogruppo Isagro S.p.A. ha sostenuto costi per commissioni di collocamento delle azioni ordinarie e "sviluppo" e dei diritti inoptati per complessive 165 migliaia di euro, che sono state portate a diretta riduzione,

assieme ai proventi derivanti dai diritti inoptati per 60 migliaia di euro, della “riserva sovrapprezzo azioni”, al netto del relativo effetto fiscale, come descritto nella nota n. 14.

36. Imposte sul reddito – 1.758

Composizione	2014	2013
Conto economico consolidato		
<i>Imposte correnti:</i>		
- imposte sul reddito	2.353	2.662
- IRAP	257	804
- utilizzo Imposte differite/Imposte anticipate	1.340	2.431
- sopravvenienze attive e passive	(391)	(314)
	3.559	5.583
<i>Imposte anticipate e differite:</i>		
- imposte differite	562	446
- imposte anticipate	(2.398)	(2.161)
- sopravv. e svalutazioni imp. anticipate	35	170
	(1.801)	(1.545)
Totale imposte sul reddito a conto economico (attività in funzionamento)	1.758	4.038
Altre componenti di conto economico complessivo		
<i>Imposte anticipate e differite:</i>		
- effetto fiscale su utili/perdite attuariali relative a piani a benefici definiti	(33)	(40)
	(33)	(40)
Totale imposte sul reddito a patrimonio netto (attività in funzionamento)	(33)	(40)

La voce “Utilizzi imposte differite/imposte anticipate”, pari a 1.340 migliaia di euro, esprime la differenza tra gli utilizzi di crediti per imposte anticipate per 1.471 migliaia di euro (di cui 578 migliaia di euro a fronte dell’utilizzo di fondi tassati e 417 migliaia di euro relativi all’effetto fiscale degli utili intragruppo) e gli utilizzi di fondi per imposte differite per 131 migliaia di euro.

Lo stanziamento delle imposte anticipate, pari a 2.398 migliaia di euro, si riferisce essenzialmente ai benefici fiscali attesi dal futuro utilizzo di fondi tassati (588 migliaia di euro) e perdite fiscali (1.500 migliaia di euro interamente attribuibili alla capogruppo Isagro S.p.A.).

La voce “sopravvenienze attive e crediti d’imposta”, pari a 391 migliaia di euro, comprende l’incasso di 67 migliaia di euro ricevuti dall’Agenzia delle Entrate a seguito di istanza di rimborso della capogruppo Isagro S.p.A. per eccesso di versamenti di imposte dirette relative all’esercizio 2006 e un credito d’imposta di 173 migliaia di euro stanziato dalla capogruppo Isagro S.p.A. sulla base di un’agevolazione fiscale (c.d. A.C.E. - Aiuto alla Crescita Economica) tesa ad incentivare le imprese che trattengono in azienda gli utili conseguiti e che ricevono nuovi capitali di rischio. In particolare il credito è sorto grazie all’incremento di patrimonio netto derivante dall’operazione di aumento di capitale sociale effettuata nell’esercizio.

La tabella sottostante illustra la riconciliazione tra le imposte teoriche IRES e IRAP (27,5% e 3,90%) e le imposte effettive, tenuto conto dell'effetto delle imposte differite e di quelle anticipate.

L'imponibile relativo alle imposte teoriche coincide con il risultato ante imposte del Gruppo (880 migliaia di euro):

	IMPOSTE SUL REDDITO	IRAP	TOTALE
	Imposte	Imposte	Imposte
Imposte teoriche	242	34	276
- variazioni in aumento	407	49	456
- variazioni in diminuzione	(980)	(26)	(1.006)
- costi non rilevanti ai fini IRAP	0	522	522
- effetto variazioni/differenze aliquote fiscali	601	0	601
- sopravvenienze e altre variazioni	1.190	(281)	909
Imposte effettive	1.460	298	1.758

Le "variazioni in diminuzione" si riferiscono principalmente alla capogruppo Isagro S.p.A. e riguardano gli utilizzi di fondi spese e rischi dell'esercizio precedente a fronte dei quali non erano state stanziato imposte anticipate per ragioni di prudenza.

La voce "costi non rilevanti ai fini IRAP" comprende essenzialmente l'effetto fiscale del costo del lavoro di personale dipendente e degli oneri finanziari, non essendo tali poste di bilancio deducibili ai fini della determinazione dell'imposta regionale sulle attività produttive corrisposta dalle società italiane del Gruppo.

La voce "effetto variazioni/differenze aliquote fiscali" si riferisce essenzialmente alle più elevate aliquote fiscali, rispetto a quelle delle società italiane, a cui sono assoggettate le controllate estere che hanno registrato risultati positivi nell'esercizio (in particolare Isagro (Asia) Agrochemicals Pvt. Ltd. e Isagro USA, Inc.).

La rilevazione di un elevato carico fiscale, rispetto al risultato ante imposte, è da attribuire al mancato stanziamento del 50% circa delle imposte anticipate relative alla perdita fiscale della capogruppo Isagro S.p.A. (1.453 migliaia di euro), come descritto nella nota n. 6, i cui effetti sono riflessi nella voce "sopravvenienze ed altre variazioni".

37. Risultato netto delle *Discontinued operation* – 0

L'importo iscritto a bilancio nel precedente esercizio, ammontante a 600 migliaia di euro, si riferiva alla perdita presunta relativa alla garanzia concessa nell'operazione di cessione della partecipazione nella società Isagro Italia S.r.l. da parte della capogruppo Isagro S.p.A. alla società acquirente Sumitomo Chemical Co. Ltd..

Infatti il contratto di cessione, risalente al 2011, prevedeva un indennizzo, per un massimo di 2.250 migliaia di euro, in relazione alla bontà di alcuni crediti commerciali presenti nel portafoglio di Isagro Italia (ora Sumitomo Chemical Italia S.r.l.) qualora, trascorsi tre anni dalla data del *closing* dell'operazione, tali crediti non risultassero ancora incassati.

L'acquirente aveva comunicato alla capogruppo Isagro S.p.A. che al 31 dicembre 2013 i suddetti crediti risultavano ancora non incassati per 1.750 migliaia di euro. Le parti quindi avevano convenuto, in data 20 febbraio 2014, che Isagro avrebbe versato tale somma alla Sumitomo Chemical Co. Ltd a titolo di garanzia dell'obbligazione di pagamento dei crediti in questione, stabilendo tuttavia che qualora Sumitomo Chemical Italia S.r.l. dovesse incassare i suddetti crediti entro il 31 dicembre 2018, l'acquirente sarà tenuto a restituire ad Isagro la somma depositata per l'importo corrispondente. Il versamento del summenzionato importo è poi avvenuto in data 8 aprile 2014. Conseguentemente sia alla luce di questo nuovo *addendum* al contratto originario sia sulla base delle comunicazioni ricevute dai legali della Sumitomo Chemical Italia S.r.l. che si stanno occupando del recupero dei crediti garantiti, Isagro ha deciso di accantonare un importo di 600 migliaia di euro, confidando nella restituzione parziale della somma versata.

La perdita presunta relativa alla descritta operazione è stata classificata nella voce “Risultato netto delle *Discontinued operation*”, come previsto dal paragrafo 35 dell’IFRS 5, configurandosi quale rettifica prezzo dell’alienazione della partecipazione in Isagro Italia (ora Sumitomo Chemical Italia S.r.l.), a fronte della quale era stata iscritta, nella medesima voce di conto economico del bilancio consolidato al 31 dicembre 2011, una plusvalenza netta di 8.859 migliaia di euro. La contropartita patrimoniale dell’accantonamento, che al 31 dicembre 2013 era stata iscritta nella situazione patrimoniale-finanziaria alla voce “Fondi correnti”, è stata riclassificata a diminuzione del deposito a garanzia iscritto tra i crediti non correnti, a seguito del versamento precedentemente descritto.

38. Dividendi distribuiti

Nel corso dell’esercizio 2014 non sono stati distribuiti dividendi da parte della capogruppo Isagro S.p.A..

39. Fair value: misurazione e livelli gerarchici

L’IFRS 13 richiede che le voci della situazione patrimoniale-finanziaria che sono valutate al *fair value* siano classificate sulla base di una gerarchia di livelli che rifletta la significatività degli *input* utilizzati nella determinazione del *fair value*. Si distinguono i seguenti livelli:

- Livello 1 – quotazioni (non rettificate) rilevate su un mercato attivo per attività o passività oggetto di valutazione;
- Livello 2 – *input* diversi dai prezzi quotati di cui al punto precedente, che sono osservabili direttamente (prezzi) o indirettamente (derivati dai prezzi) sul mercato;
- Livello 3 – *input* che non sono basati su dati di mercato osservabili.

La seguente tabella evidenzia le attività e passività che sono valutate al *fair value* al 31 dicembre 2014, per livello gerarchico di valutazione del *fair value*.

	Livello 1	Livello 2	Livello 3	Totale
<i>Attività valutate al fair value:</i>				
- strumenti derivati su cambi (<i>forward</i> acquisto/vendita)	-	329	-	329
- strumenti derivati su <i>commodity</i> - rame (<i>future buy</i>)	-	11	-	11
Totale Attività finanziarie	-	340	-	340
<i>Passività finanziarie valutate al fair value:</i>				
- strumenti derivati su cambi (<i>forward</i> acquisto/vendita)	-	(963)	-	(963)
- strumenti derivati su <i>commodity</i> - rame (<i>future buy</i>)	-	(6)	-	(6)
Totale Passività finanziarie	-	(969)	-	(969)

Per quanto riguarda le tecniche di determinazione del *fair value* degli strumenti derivati, inseriti nel livello 2, si rimanda a quanto descritto nella nota n. 12.

Nel corso dell’esercizio 2014 non vi sono stati trasferimenti tra il Livello 1 ed il Livello 2 di valutazione del *fair value*, e neppure dal Livello 3 ad altri livelli e viceversa.

Nella tabella sottostante è riepilogato il *fair value* sia dei crediti verso Rotam Agrochemical, Arysta LifeScience, aventi scadenza oltre l’esercizio, ed Isam S.r.l., che scadrà il 30 settembre 2015, sia dei finanziamenti ottenuti da istituti di credito; il credito verso Rotam è comprensivo della rata di 500 migliaia di euro, iscritta al 31 dicembre 2014 tra i crediti commerciali in quanto accreditata alla capogruppo in data 2 gennaio 2015. Ad

esclusione di quanto dettagliato nella tabella sottostante, il valore contabile delle altre attività e passività (finanziarie, commerciali e diverse) del Gruppo, a giudizio del *management*, rappresenta una ragionevole approssimazione del loro *fair value*.

	Valore contabile	<i>Fair Value</i>
Crediti e altre attività:		
<i>Crediti valutati al costo ammortizzato:</i>		
- Crediti verso Arysta LifeScience	4.084	4.309
- Crediti verso Rotam Agrochemical Company Ltd.	2.000	2.129
- Crediti verso Isam	335	343
Passività finanziarie:		
<i>Passività finanziarie valutate al costo ammortizzato:</i>		
- Finanziamenti da banche (correnti e non correnti)	46.976	47.952

La determinazione del *fair value* è stata effettuata coerentemente con le metodologie generalmente accettate, che utilizzano modelli di valutazione basati sul metodo del c.d. *Discounted cash flow*; l'attualizzazione dei flussi di cassa futuri dei crediti e dei finanziamenti è stata calcolata sulla base della curva dei tassi *zero coupon* di mercato al 31 dicembre 2014, ottenuta dalla curva EURIBOR a sei mesi per i crediti e finanziamenti in euro; la summenzionata curva è stata aggiustata per tenere conto del merito di credito della capogruppo Isagro S.p.A. (c.d. *own credit risk*) nel caso di finanziamenti passivi e del merito di credito della controparte (c.d. *counterparty credit risk*) nel caso dei crediti vantati dalla capogruppo Isagro S.p.A.. Si segnala altresì che, al fine di rendere comparabile il *fair value* dei finanziamenti con il loro valore contabile, si è tenuto conto degli oneri accessori ad essi connessi.

I summenzionati crediti e debiti sono, a giudizio del *management*, classificabili nel livello 2 della gerarchia del *fair value*.

40. Joint-operations

Il Gruppo Isagro, fino al mese di ottobre, ha posseduto una partecipazione nella società ISEM S.r.l., pari al 50% del capitale sociale, che, come già descritto nella sezione relativa ai principi contabili applicati dal Gruppo, ai sensi del nuovo principio IFRS 11 è stata classificata quale *joint-operation* e quindi consolidata proporzionalmente alla percentuale di possesso.

Le quote di attività, passività, ricavi e costi della *joint-operation* incluse nel bilancio consolidato sono le seguenti:

ISEM S.r.l.

Stato patrimoniale	31.12.2014	31.12.2013
Attività correnti	-	3.177
Attività non correnti	-	3
	-	3.180
Passività correnti	-	305
Passività non correnti	-	3
	-	308
Conto economico	2014	2013
Ricavi	674	3.122
Costi operativi netti	(810)	(1.889)
Margine operativo lordo	(136)	1.233
Ammortamenti	-	(767)
Perdite di valore imm.	-	(155)
Utile operativo	(136)	311
Oneri finanziari netti	16	(51)
Utile/perdita ante imposte	(120)	260
Imposte	102	(1.412)
Utile (perdita) netto	(18)	(1.152)

Nella tabella precedente non sono stati inseriti valori patrimoniali al 31 dicembre 2014 poiché in data 11 aprile 2014 è iniziato il processo di liquidazione della *joint-operation* ISEM S.r.l. che è terminato in data 7 ottobre 2014 con la cancellazione della società dal competente Registro delle imprese e ripartizione delle attività nette residue tra i soci.

ALTRE INFORMAZIONI

41. Passività potenziali, impegni e garanzie

Procedimenti giudiziari

Caffaro S.r.l. in amministrazione straordinaria

Nel corso del secondo semestre 2010, Isagro S.p.A. ha chiesto di essere ammessa al passivo di Caffaro S.r.l. in amministrazione straordinaria, in relazione al credito vantato in virtù della garanzia rilasciata in favore di Isagro S.p.A. con il contratto preliminare di compravendita di un ramo d'azienda del 4 luglio 2001, per la copertura dei costi relativi all'esecuzione delle opere di bonifica del sito produttivo di Aprilia.

Il Tribunale di Udine, con decreto che ha dichiarato esecutivo lo stato del passivo, ha rigettato la domanda, ritenendo la pretesa di Isagro un credito eventuale e futuro, la cui esistenza sarebbe ancora da verificare. Isagro ha proposto opposizione avverso tale decisione ed il Giudice ha disposto la consulenza tecnica d'ufficio al fine di accertare la necessità o meno degli interventi, nonché i costi, rinviando all'udienza del 20 giugno 2011 per l'esame della consulenza.

All'udienza del 20 giugno 2011, a seguito della proroga dei termini per il deposito della relazione peritale richiesta dal consulente tecnico d'ufficio, il Giudice ha rinviato all'udienza del 10 ottobre 2011.

Il consulente tecnico d'ufficio ha depositato la propria relazione peritale che attesta la necessità di eseguire interventi di bonifica sul sito, quantificati nella misura di Euro 1.189.642,70.

Su richiesta di Isagro S.p.A., che non ritiene congrua la stima operata dal consulente tecnico, lo stesso è stato convocato dal Giudice per chiarimenti per l'udienza del 23 novembre 2011. A tale udienza, il Giudice ha ritenuto di dovere chiedere informazioni al Comune di Aprilia (LT) circa lo stato della Conferenza dei Servizi, a suo tempo avviata in relazione alla bonifica del sito industriale oggetto della causa. In attesa di ricevere le informazioni richieste dal Comune di Aprilia (LT), la causa è stata rinviata all'udienza del 16 aprile 2012.

A tale udienza, non avendo il Comune di Aprilia risposto alla richiesta di informazioni che il Giudice aveva formulato, il CTU nominato è stato incaricato di assumere tali informazioni direttamente presso gli uffici del Comune assegnando un termine di 90 giorni per adempiere l'incarico e rinviando la causa al 23 luglio 2012. A tale udienza il Giudice ha rinviato la causa al 16 ottobre 2012. A tale data il Giudice ha rinviato l'udienza al 19 dicembre 2012.

Nel corso di tale udienza è emerso che il CTU ha adempiuto all'incarico ricevuto, reperendo la documentazione relativa alla Conferenza dei Servizi presso il Comune di Latina, e precisando al Giudice che la stessa risulta ferma dal mese di agosto 2009. Il Giudice ha da ultimo accolto la richiesta di Isagro e ha disposto un supplemento di CTU per determinare il costo delle opere necessarie per la bonifica del sito, laddove il CTU si era limitato, nella precedente relazione, a considerare quelle per la messa in sicurezza del sito stesso. Le operazioni peritali, che hanno preso il via il 16 gennaio 2013, dovevano sostanziarsi in una relazione che doveva essere depositata entro il 16 maggio 2013. Il Giudice ha pertanto rinviato la causa all'udienza del 27 maggio 2013.

Il Giudice, a seguito della richiesta di proroga da parte del CTU per il deposito della perizia, ha rinviato l'udienza del 27 maggio al 24 giugno 2013. A tale udienza, durante la quale Isagro ha illustrato gli aspetti critici del supplemento di consulenza tecnica del CTU, il Giudice ha ritenuto necessario convocare CTU e consulenti di parte, rinviando la causa all'udienza del 6 dicembre 2013.

Nel corso di tale udienza Isagro ed il suo consulente hanno evidenziato tutti gli aspetti ritenuti critici nel supplemento di CTU predisposto dal perito del Tribunale, sottolineando soprattutto i numerosi interventi che potrebbero rendersi necessari per la bonifica del sito e di cui il CTU continua a non tenere conto. Le parti, su suggerimento anche del Giudice, si sono riservate la possibilità di valutare eventuali soluzioni transattive. Caffaro, da parte sua, ha manifestato la propria disponibilità eventualmente anche ad aumentare leggermente la stima fatta dal CTU, purché si tratti di importi ragionevolmente contenuti e giustificabili. Pertanto Isagro, che stava formalizzando una proposta transattiva da sottoporre a Caffaro per tentare di definire il giudizio, ha chiesto un rinvio dell'udienza fissata per il 24 febbraio 2014 al 19 maggio 2014. All'udienza del 19 maggio 2014 le parti hanno dato atto di aver raggiunto un accordo transattivo, che necessita dei tempi tecnici della procedura per essere perfezionato. Il Giudice ha quindi rinviato la causa al 22 settembre 2014, in pendenza di trattative, auspicando che per tale data intervenga l'approvazione almeno del Comitato dei Creditori ed impegnandosi, eventualmente, a concedere un rinvio più lungo in attesa dell'approvazione da parte del Ministero. La causa è stata pertanto ulteriormente rinviata all'udienza del 26 gennaio 2015, durante la quale le parti hanno discusso nel merito. Il Giudice ha quindi nuovamente rinviato la causa al 2 febbraio 2015. Le parti hanno quindi sottoscritto un accordo transattivo in forza del quale hanno rinunciato al giudizio di opposizione allo stato passivo e, pertanto, non si sono presentate all'udienza del 2 febbraio 2015. Constatata l'assenza delle parti, il Giudice ha nuovamente rinviato l'udienza al 23 marzo 2015. Qualora le parti non si dovessero presentare anche

all'udienza del 23 marzo 2015, il Giudice dichiarerà la cancellazione della causa dal ruolo e l'estinzione del giudizio.

Per il medesimo credito è stata chiesta anche l'insinuazione al passivo di Snia S.p.A., anch'essa in amministrazione straordinaria, in qualità di socio unico di Caffaro e quindi obbligato in solido. Poiché il Tribunale di Milano ha rigettato l'istanza, la società sta predisponendo l'opposizione allo stato passivo per cercare di ottenere l'ammissione del credito di Isagro al passivo di Snia S.p.A.. La prima udienza era stata fissata per il 27 settembre 2011. All'esito di tale procedimento, con decreto del 13 dicembre 2011, il Tribunale di Milano ha rigettato il ricorso di Isagro S.p.A., ritenendo tale credito eventuale e futuro. Isagro ha pertanto impugnato tale decisione con ricorso in Cassazione, per cui si è in attesa della fissazione dell'udienza per la discussione.

Peraltro, si ritiene che non vi sia la sussistenza di obblighi relativi al sostenimento di costi legati all'operazione di bonifica del sito di Aprilia in quanto Isagro S.p.A. non è responsabile dell'inquinamento.

Du Pont De Nemours Italiana S.r.l. – Luisa Cav. Eddi

La capogruppo Isagro S.p.A. è parte in un giudizio, in qualità di terza chiamata da Du Pont De Nemours Italiana S.r.l., instaurato avanti il Tribunale Civile di Gorizia dall'azienda agricola Luisa Cav. Eddi per il risarcimento di danni derivanti da un fitofarmaco inefficace e/o difettoso, per la somma di circa 80 migliaia di euro, oltre a spese legali ed interessi. Il Giudice all'udienza del 17 aprile 2013, a seguito di specifica contestazione di Isagro e di Du Pont circa l'inadeguatezza tecnica del CTU, ha nominato un nuovo CTU, confermando i precedenti quesiti. Le operazioni peritali sono seguite da un consulente tecnico nominato da Isagro e la successiva udienza è stata fissata per il 1° aprile 2014, per l'esame della CTU che determinerà la sussistenza o meno di responsabilità in capo ad Isagro e/o Du Pont. All'udienza del 1° aprile il Giudice ha rinviato la causa al 10 giugno 2014. Durante tale udienza, è emersa la volontà delle parti di risolvere la vertenza in via transattiva e, per questo motivo, il Giudice ha rinviato la causa al giorno 8 luglio 2014. Poiché le parti hanno trovato un accordo, con conseguente pagamento da parte di Isagro di 20 migliaia di euro, all'udienza dell'8 luglio 2014 non si sono presentate per far dichiarare il giudizio estinto ai sensi dell'art. 309 c.p.c.. Tale controversia può quindi considerarsi sostanzialmente conclusa senza impatti ulteriori sul conto economico.

Fallimento Gamma International S.r.l.

La capogruppo Isagro S.p.A., in data 23 dicembre 2014, ha chiesto di essere ammessa al passivo del Fallimento Gamma International S.r.l. e ha depositato domanda di restituzione del macchinario concesso in comodato alla società fallita quando era ancora in *bonis*. Il credito di cui la capogruppo ha chiesto l'ammissione al passivo ammonta a 97 migliaia di euro, di cui 9 migliaia di euro, oltre l'I.V.A., in via privilegiata ai sensi dell'art. 2764 del Codice Civile a titolo di canone di locazione per l'anno 2014.

Il Curatore ha proposto l'integrale ammissione al passivo del credito azionato dalla capogruppo Isagro S.p.A., la restituzione del macchinario concesso in comodato ed ha concordato la risoluzione dei contratti in essere con la società fallita.

All'udienza del 28 gennaio 2015, fissata per la verifica dello stato passivo, il Giudice delegato ha accolto integralmente l'istanza della capogruppo.

Contenzioso giuslavoristico

Con riferimento alla capogruppo Isagro S.p.A. si segnala quanto segue:

- un ex dipendente dello stabilimento di Aprilia (LT), ha richiesto ad Isagro e a Caffaro, in solido tra loro, un risarcimento di circa 2 milioni di euro quale indennizzo per malattia professionale o, alternativamente e in subordine, per risarcimento del danno per asserito inganno nella stipulazione di una conciliazione in sede

sindacale. All'udienza del 3 maggio 2012 il Giudice, pur prendendo atto della riforma e della propria sentenza-ordinanza, che dichiarava l'estinzione del giudizio, ha deciso per una sospensione parziale del giudizio ed ha fissato una nuova udienza per la continuazione dell'istruttoria.

All'udienza dell'11 dicembre 2012 il Giudice, dopo aver acquisito le testimonianze dei teste di entrambe le parti si è riservato di decidere in ordine alla prosecuzione dell'istruttoria, rinviando la causa per la discussione finale, dapprima, ad un'udienza del 9 luglio 2013 e poi ad una successiva udienza tenutasi il 4 febbraio 2014. In quest'ultima udienza è stato designato un nuovo Giudice il quale, per poter approfondire gli atti di causa, ha rinviato l'udienza per la discussione finale il 15 luglio 2014. Durante tale udienza il Giudice ha rinviato la causa al 21 ottobre 2014 e nuovamente al 28 ottobre 2014, a seguito della quale il Tribunale ha emesso sentenza a favore della società, rigettando tutte le domande avanzate dal ricorrente. Pur essendo scaduto il termine per l'appello, la società non ha ancora ricevuto notifica di un eventuale ricorso depositato e, pertanto, il procedimento non può considerarsi ancora concluso;

- un ex dipendente dello stabilimento di Aprilia (LT), ha richiesto ad Isagro S.p.A. un risarcimento di circa 550 migliaia di euro per il mancato riconoscimento della categoria professionale superiore rispetto al proprio inquadramento, nonché per malattia professionale. Isagro S.p.A. ha vinto la causa in primo grado e si segnala che è stato notificato l'appello avanti la Corte d'Appello di Roma che ha fissato la prima udienza per il 1° dicembre 2014. Durante tale udienza la Corte d'Appello di Roma ha respinto il ricorso ed ha condannato l'ex dipendente al pagamento delle spese legali. Ad oggi non sono ancora state depositate le motivazioni della sentenza d'appello e, pertanto, risulta ancora pendente il termine per il ricorso in Cassazione. E' da notare che le parti si sono impegnate a definire transattivamente il giudizio, con rinuncia da parte di Isagro di chiedere il rimborso delle spese legali all'ex dipendente e sua contestuale rinuncia ad esperire ricorso in Cassazione; l'accordo transattivo potrà però essere formalizzato solo dopo il deposito delle motivazioni della sentenza, per rendere inoppugnabili le rinunce;
- un dipendente dello stabilimento di Bussi sul Tirino (PE) ha proposto ricorso d'urgenza, contro Isagro S.p.A., per impugnare il licenziamento per aggressione ad altro lavoratore; tale dipendente, in sede di reclamo al provvedimento che aveva dichiarato legittimo il licenziamento, è stato reintegrato in via provvisoria ed urgente. Isagro ha successivamente promosso giudizio per far dichiarare la legittimità del licenziamento, al fine di tutelare l'incolumità degli altri dipendenti e di prevenire una causa azionata dal dipendente per danni, già respinti in via provvisoria ed urgente. Il valore della causa è di circa 50 migliaia di euro. Attualmente la causa è in fase istruttoria e, a tal fine, il Giudice ha fissato la prima udienza per il 27 febbraio 2014. In tale udienza, il Giudice ha sentito i primi testimoni e ha poi rinviato la causa all'udienza del 29 maggio 2014 per il completamento della fase istruttoria. Essendo subentrato, nel frattempo, un tentativo di transazione, il Giudice ha dapprima rinviato la causa all'udienza del 3 luglio 2014 e, successivamente, al mese di ottobre 2014 per il completamento della fase istruttoria. La causa ha subito una serie di ulteriori rinvii, per dar modo alle parti di addivenire ad un accordo bonario, fino alla data del 10 febbraio 2015. Durante tale udienza, il Giudice da ultimo designato ha rimesso gli atti al Presidente del Tribunale per una nuova riassegnazione della causa poiché, avendo già trattato la causa in precedenza, ha dichiarato la volontà di astenersi per la trattazione del merito. Il giudizio, pertanto, risulta sospeso in attesa di nuova assegnazione.

E' altresì da notare che il lavoratore, precedentemente reintegrato, è stato nuovamente licenziato per giusta causa a seguito di una nuova sanzione disciplinare, comminatagli per fatti gravi; egli ha impugnato il licenziamento in via stragiudiziale nei termini di legge, ma alla società non risulta depositato il probabile ricorso in sede giudiziaria.

A giudizio della società e dei propri legali, le suddette richieste risultano essere manifestamente infondate e con rischio improbabile di soccombenza per la società.

Contenzioso tributario

Isagro S.p.A.

Con riferimento alla capogruppo Isagro S.p.A. si segnala che in data 22 dicembre 2006 l'Agenzia delle Entrate notificava, a seguito di una verifica fiscale generale per l'esercizio 2003, un avviso di accertamento per violazioni in materia di IRPEG, IRAP ed I.V.A., con richiesta di un versamento integrativo di imposte per Euro 83.251, oltre a sanzioni ed interessi. Avverso tale provvedimento la società proponeva ricorso avanti alla Commissione Tributaria Provinciale in data 14 maggio 2007. La Commissione Tributaria con sentenza n. 22/25/08 del febbraio 2008 accoglieva il ricorso ed annullava interamente l'avviso di accertamento. Ciononostante in data 25 marzo 2009 l'Agenzia delle Entrate ha notificato alla società istanza di appello avverso tale sentenza. La società si è costituita in giudizio in data 21 maggio 2009. L'appello è stato trattato in data 22 gennaio 2010. In data 24 febbraio 2010 è stata depositata la sentenza n. 28/6/10 che ha interamente accolto l'appello dell'Agenzia. Si è ritenuto che la sentenza fosse affetta da manifesti errori di diritto e vizi logici, ed è stata impugnata davanti alla Corte Suprema di Cassazione, con buone prospettive di un esito favorevole alla società. Si segnala che in merito a tale contestazione la società non ritiene che ad oggi esistano degli elementi in base ai quali possa sussistere un rischio di soccombenza.

Isagro (Asia) Agrochemicals Pvt. Ltd

Con riferimento alla controllata Isagro (Asia) Agrochemicals Pvt. Ltd. si segnala l'esistenza di un contenzioso con le autorità fiscali locali in relazione alle imposte sul reddito degli esercizi 2007/2008, 2008/2009 e 2009/2010, per complessive 50.068 migliaia di rupie (pari a 653 migliaia di euro); la contestazione mossa dalle autorità fiscali indiane avrebbe come oggetto il non riconoscimento fiscale di alcuni costi sostenuti dalla società. La controllata si è appellata presso le autorità competenti contro tale provvedimento e non ritiene che ad oggi esistano elementi in base ai quali possa sussistere un rischio di soccombenza.

Impegni e garanzie

A seguito del contratto di cessione del prodotto IR 5878 (Orthosulfamuron) da parte della *joint-operation* ISEM S.r.l., la capogruppo Isagro S.p.A., unitamente all'altro socio Chemtura Netherlands B.V., ha concesso alla società giapponese Nihon Nohyaku Co., Ltd., nel precedente esercizio, una garanzia della durata di ventiquattro mesi a partire dalla data di trasferimento delle attività cedute e del magazzino (16 ottobre 2013) e per un ammontare complessivo pari al prezzo di cessione (19.596 migliaia di euro). Inoltre, a seguito della cessione, nel corso del 2011, della partecipazione nella società Isagro Italia S.r.l., ora Sumitomo Chemical Italia S.r.l., alla Sumitomo Chemical Co. Ltd., la capogruppo Isagro S.p.A. ha in essere un impegno per le garanzie rilasciate all'acquirente, a fronte delle potenziali passività future, per danni o perdite in materia fiscale, ambientale, previdenziale e giuslavoristiche. Il rischio massimo è valutato in 7.500 migliaia di euro e la scadenza delle garanzie è da correlare ai termini di prescrizione e di decadenza degli eventi cui sono collegate.

Al 31 dicembre 2014 il Gruppo ha, inoltre, in essere i seguenti impegni di carattere pluriennale:

- 3.130 migliaia di euro per l'impegno contrattuale relativo al noleggio di autovetture e altri beni di terzi (1.482 migliaia di euro) e fitti passivi (1.648 migliaia di euro). In particolare i canoni futuri dovuti sono così ripartiti:
 - entro un anno 1.222 migliaia di euro;
 - tra uno e cinque anni 1.908 migliaia di euro;

- 739 migliaia di euro per i canoni ancora da corrispondere alla società Solvay Solexis S.p.A., da parte della capogruppo Isagro S.p.A., in relazione all'utilizzo, per un periodo di 99 anni a partire dal 2005, di un'area sita nel comune di Bussi sul Tirino (PE), su cui è stato costruito un impianto ad uso industriale per la produzione di Tetraconazolo.

Le garanzie ricevute dal Gruppo ammontano a 3.490 migliaia di euro e si riferiscono a garanzie ipotecarie (740 migliaia di euro) e fidejussioni (2.750 migliaia di euro) rilasciate dai soci della Semag S.r.l. (ora Isam S.r.l.) quali garanzie del credito derivante dalla cessione delle quote della società Isam S.r.l..

Le garanzie altrui prestate per obbligazioni delle aziende del Gruppo ammontano a 303 migliaia di euro.

La capogruppo Isagro S.p.A ha inoltre prestato garanzie contrattuali alla società Regentstreet B.V., acquirente della partecipazione nella società Sipcam Isagro Brasil ceduta nel 2011, per un totale di 15.000 migliaia di euro, quale copertura di future eventuali passività per danni o perdite in materia fiscale, ambientale, previdenziale e giuslavoristica. La scadenza di tali garanzie è correlata ai termini di prescrizione e decadenza degli eventi cui sono collegate.

Le garanzie ricevute in relazione ai finanziamenti sono descritte nella nota n. 15.

42. Informativa sulle parti correlate

Di seguito vengono illustrati i rapporti con le parti correlate del Gruppo che comprendono:

- società controllanti;
- società collegate;
- *joint-operations* e *joint-ventures*;
- società che, avendo rapporti di partecipazione, diretta o indiretta, al capitale sociale della capogruppo, di sue controllate, *joint-ventures* e *joint-operations* e di sue controllanti, è presumibile possano esercitare un'influenza rilevante sul Gruppo. In particolare si presume, oggettivamente, di essere in presenza di influenza rilevante nel caso in cui il soggetto detenga, direttamente o indirettamente, una partecipazione nella capogruppo superiore al 10% oppure nel caso in cui vi sia la contemporanea presenza del possesso di una partecipazione superiore al 5% e la stipula di contratti che generino transazioni nell'esercizio per un ammontare pari ad almeno il 5% del fatturato consolidato. Tali società sono denominate "altre parti correlate";
- amministratori, sindaci, dirigenti con responsabilità strategiche e gli eventuali familiari.

La tabella seguente evidenzia i valori economici e patrimoniali relativi ai rapporti con le diverse categorie di parti correlate:

Conto economico	2014	di cui parti correlate					Incidenza % sulla voce di bilancio
		<i>Joint operations</i>	Società collegate	Società controllanti	Altre parti correlate	Tot. Parti correlate	
Ricavi	145.939	7	0	0	24.806	24.813	17,00%
Altri ricavi operativi	3.092	65	0	63	323	451	14,59%
Costi per servizi	25.558	4	210	0	106	320	1,25%
Altri costi operativi	3.457	(2)	0	0	20	18	0,52%
Oneri finanziari	4.467	0	0	187	0	187	4,19%

Conto economico

	2013	di cui parti correlate					Incidenza % sulla voce di bilancio
		<i>Joint operations</i>	Società collegate	Società controllanti	Altre parti correlate	Tot. Parti correlate	
In migliaia di euro							
Ricavi	139.777	438	0	0	283	721	0,52%
Altri ricavi operativi	2.869	110	7	61	0	178	6,20%
Materie prime e mat. di cons. utilizzati	72.167	1.434	0	0	0	1.434	1,99%
Costi per servizi	24.204	4	220	0	0	224	0,93%
Proventi finanziari	1.978	14	0	0	0	14	0,71%
Oneri finanziari	6.970	0	0	157	0	157	2,25%

Stato patrimoniale

	Al 31/12/2014	di cui parti correlate					Incidenza % sulla voce di bilancio
		<i>Joint operations</i>	Società collegate	Società controllanti	Altre parti correlate	Tot. Parti correlate	
In migliaia di euro							
Crediti commerciali	49.598	0	0	0	8.690	8.690	17,52%
Altre attività e crediti diversi correnti	5.346	0	0	20	7	27	0,51%
Debiti commerciali	44.578	0	50	0	25	75	0,17%

Stato patrimoniale

	Al 31/12/2013	di cui parti correlate					Incidenza % sulla voce di bilancio
		<i>Joint operations</i>	Società collegate	Società controllanti	Altre parti correlate	Tot. Parti correlate	
In migliaia di euro							
Crediti commerciali	46.716	18	0	0	315	333	0,71%
Altre attività e crediti diversi correnti	4.970	35	8	57	0	100	2,01%
Debiti commerciali	30.212	1.203	40	0	0	1.243	4,11%
Debiti finanziari correnti	70.942	0	0	8.806	0	8.806	12,41%

I valori sopra esposti, dettagliati per società nelle tabelle seguenti, si riferiscono essenzialmente a rapporti di tipo commerciale (acquisti e vendite di prodotti, compensi di lavorazione, prestazione di servizi amministrativi, di ricerca, di *marketing* e di logistica), le cui transazioni sono effettuate a condizioni di mercato, e rapporti finanziari le cui caratteristiche sono state descritte nelle varie note illustrative alle voci di bilancio.

Rapporti verso joint-operations

<u>Ricavi</u>	2014	2013
ISEM S.r.l. in liquidazione	7	438
Totale	7	438
<u>Altri ricavi operativi</u>	2014	2013
ISEM S.r.l. in liquidazione	65	110
Totale	65	110
<u>Materie prime e materiali di consumo</u>	2014	2013
ISEM S.r.l. in liquidazione	0	1.434
Totale	0	1.434
<u>Costi per servizi e prestazioni</u>	2014	2013
ISEM S.r.l. in liquidazione	4	4
Totale	4	4
<u>Altri costi operativi</u>	2014	2013
ISEM S.r.l. in liquidazione	(2)	0
Totale	(2)	0
<u>Proventi finanziari</u>	2014	2013
ISEM S.r.l. in liquidazione	0	14
Totale	0	14

La voce "altri ricavi operativi" si riferisce essenzialmente alla prestazione di servizi amministrativi, informatici e a fitti attivi.

<u>Crediti commerciali</u>	31.12.2014	31.12.2013
ISEM S.r.l. in liquidazione	0	18
Totale	0	18
<u>Altre attività e crediti diversi correnti</u>	31.12.2014	31.12.2013
ISEM S.r.l. in liquidazione	0	35
Totale	0	35
<u>Debiti commerciali</u>	31.12.2014	31.12.2013
ISEM S.r.l. in liquidazione	0	1.203
Totale	0	1.203

Rapporti verso società collegate

Altri ricavi operativi

	2014	2013
Arterra Bioscience S.r.l.	0	7
Totale	0	7

Costi per servizi e prestazioni

	2014	2013
Arterra Bioscience S.r.l.	210	220
Totale	210	220

Altre attività e crediti diversi correnti

	31.12.2014	31.12.2013
Arterra Bioscience S.r.l.	0	8
Totale	0	8

Debiti commerciali

	31.12.2014	31.12.2013
Arterra Bioscience S.r.l.	50	40
Totale	50	40

Rapporti verso società controllanti

I rapporti con società controllanti, Piemme e Holdisa (già BasJes Holding S.r.l.) si limitano all'effettuazione di prestazioni amministrative da parte della capogruppo Isagro S.p.A. e ad occasionali operazioni di carattere finanziario. Si evidenzia che per effetto della fusione per incorporazione, realizzata il 10 dicembre 2014, di Manisa S.r.l. e Holdisa S.r.l., controllanti di Isagro S.p.A., in BasJes Holding S.r.l., che contestualmente ha assunto la denominazione di Holdisa S.r.l., i rapporti perfezionati nel corso del 2014 con le società fuse Holdisa e Manisa vengono esposti insieme a quelli della incorporante Holdisa S.r.l. (già BasJes Holding S.r.l.).

Altri ricavi operativi

	2014	2013
Holdisa S.r.l. (già BasJes Holding S.r.l.)	54	0
Piemme S.r.l.	9	18
Holdisa S.r.l.	0	24
Manisa S.r.l.	0	19
Totale	63	61

Oneri finanziari

	2014	2013
Holdisa S.r.l. (già BasJes Holding S.r.l.)	187	105
Piemme S.r.l.	0	52
Totale	187	157

<u>Altre attività e crediti diversi correnti</u>	31.12.2014	31.12.2013
Holdisa S.r.l. (già BasJes Holding S.r.l.)	14	0
Piemme S.r.l.	6	17
Holdisa S.r.l.	0	23
Manisa S.r.l.	0	17
Totale	20	57

<u>Debiti finanziari e altre passività finanziarie correnti</u>	31.12.2014	31.12.2013
Holdisa S.r.l. (già BasJes Holding S.r.l.)	0	8.806
Totale	0	8.806

Nel corso dell'esercizio la capogruppo Isagro S.p.A. ha ricevuto un ulteriore finanziamento dalla ex controllante indiretta BasJes Holding S.r.l. (ora controllante diretta con il nome di Holdisa S.r.l.) di 185 migliaia di euro (in data 7 febbraio 2014), sul quale sono maturati interessi al tasso EURIBOR a tre mesi + *spread* 6%, che si è andato ad aggiungere al debito finanziario di 8.806 migliaia di euro (di cui 8.700 a titolo di quota capitale) in essere al 31 dicembre 2013. In data 14 aprile 2014 la capogruppo Isagro S.p.A. ha rimborsato parzialmente tale finanziamento per complessive 3.249 migliaia di euro (di cui 262 migliaia di euro a titolo di interessi e 2.987 a titolo di quota capitale) alla ex controllante indiretta BasJes Holding S.r.l. che, a sua volta, ha ceduto il credito residuo, pari a 5.897 migliaia di euro, alla ex controllata indiretta Holdisa S.r.l. (controllante diretta di Isagro S.p.A.) al fine di dotarla dei mezzi necessari affinché potesse sottoscrivere interamente la propria quota di aumento di capitale sociale, così come descritto nella precedente nota n. 14 a cui si rimanda. Il debito finanziario è stato pertanto estinto al momento della sottoscrizione dell'aumento di capitale sociale da parte della ex controllante Holdisa S.r.l..

Rapporti verso altre parti correlate

Le "altre parti correlate" si riferiscono esclusivamente al Gruppo Gowan, divenuto parte correlata in seguito al suo ingresso, in data 18 ottobre 2013, nel capitale sociale della ex controllante indiretta BasJes Holding S.r.l. (ora controllante diretta con il nome Holdisa S.r.l.) per una quota pari al 49% del capitale sociale stesso. I crediti commerciali ed i ricavi verso il Gruppo Gowan si riferiscono essenzialmente alla vendita di agrofarmaci a società del Gruppo Gowan da parte sia della capogruppo Isagro S.p.A. sia della controllata statunitense Isagro USA, Inc..

Si evidenzia che le transazioni con il Gruppo Gowan sono avvenute secondo termini e condizioni di mercato.

<u>Ricavi</u>	2014	2013
Gruppo Gowan	24.806	283
Totale	24.806	283

<u>Altri ricavi operativi</u>	2014	2013
Gruppo Gowan	323	0
Totale	323	0

<u>Costi per servizi e prestazioni</u>	2014	2013
Gruppo Gowan	106	0
Totale	106	0
<u>Altri costi operativi</u>	2014	2013
Gruppo Gowan	20	0
Totale	20	0
<u>Crediti commerciali</u>	31.12.2014	31.12.2013
Gruppo Gowan	8.690	315
Totale	8.690	315
<u>Altre attività e crediti diversi</u>	31.12.2014	31.12.2013
Gruppo Gowan	7	0
Totale	7	0
<u>Debiti commerciali</u>	31.12.2014	31.12.2013
Gruppo Gowan	25	0
Totale	25	0

Compensi ad Amministratori e Sindaci

Il prospetto seguente evidenzia i benefici economici degli Amministratori della controllante e dei componenti del Collegio Sindacale (importi espressi in unità di euro):

Soggetto	Descrizione carica		Compensi		
	Carica ricoperta	Durata della carica	Emolumenti per la carica	Bonus, altri incentivi e fringe benefits	Altri compensi
<i>Amministratori:</i>					
Giorgio Basile	Presidente e AD	3 anni	500.000	2.659	150.000
Maurizio Basile	Vice presidente	3 anni	102.500	3.286	24.000
Riccardo Basile	Consigliere dal 05.08.2014	Fino a scadenza	8.333	-	-
Christina Economou	Consigliere dal 07.04.2014	Fino a scadenza	15.000	-	-
Carlo Porcari	Ex Consigliere		11.667	-	-
Adriana Silvia Sartor	Presidente del Comitato Nomine e Remunerazione e Membro del Comitato Controllo e Rischi	3 anni	28.000	-	-
Elena Vasco	Consigliere	3 anni	20.000	-	-
Antonio Zoncada	Presidente dell'Organismo di Vigilanza, Membro del Comitato Controllo e Rischi e del Comitato Nomine e Remunerazione	3 anni	29.500	-	7.500
<i>Sindaci:</i>					
Piero Gennari	Presidente	3 anni	30.404	-	-
Giuseppe Bagnasco	Sindaco effettivo	3 anni	20.000	-	-
Claudia Costanza	Sindaco effettivo	3 anni	20.000	-	-

Si segnala che il Consiglio di Amministrazione della controllante scadrà con l'approvazione del bilancio al 31 dicembre 2014, mentre il Collegio Sindacale scadrà con l'approvazione del bilancio al 31 dicembre 2015.

43. Gestione del rischio finanziario: obiettivi e criteri

Nell'esercizio della sua attività il Gruppo Isagro è esposto a rischi finanziari e di mercato ed in particolare a:

- a) variazione dei tassi di cambio;
- b) variazione dei tassi d'interesse;
- c) variazione delle quotazioni delle materie prime;
- d) liquidità;
- e) gestione del capitale;
- f) credito;
- g) variazione delle condizioni climatiche.

Quadro di riferimento

Il mercato degli agrofarmaci convenzionali, nel quale il Gruppo Isagro opera, in base alle stime fornite dalla società di rilevazione Phillips McDougall, ha raggiunto nel 2014 un valore di circa US\$ 56 miliardi (a livello di distribuzione), con un incremento in termini nominali del 3,6% rispetto al 2013.

In questo quadro di riferimento il Gruppo ha operato per controllare le variabili finanziarie prima indicate attivando le opportune politiche al fine di minimizzarne i rischi attraverso l'impiego di strumenti offerti dal mercato o con appropriate politiche societarie di controllo e di portafoglio prodotti/mercati.

In particolare, per quanto riguarda l'impiego di strumenti derivati, si possono identificare due tipologie di coperture: (a) operazioni che, nel rispetto delle politiche di gestione del rischio soddisfano i requisiti imposti dai principi contabili per il trattamento in "*hedge accounting*", sono designate di "copertura"; (b) operazioni che, pur essendo state poste in essere con l'intento di copertura di business, non soddisfano i requisiti richiesti dai principi contabili e sono, quindi, classificate "di *trading*".

Si ricorda che Isagro non stipula contratti derivati a fini speculativi.

I valori indicati nei successivi commenti si riferiscono alla capogruppo Isagro S.p.A., che concentra gli acquisti di rame e le vendite in valuta Dollaro USA. Con riferimento ai tassi di cambio, occorre poi rilevare che variazioni del tasso euro/dollaro possono comportare scostamenti a livello dei valori consolidati della controllata Isagro USA, che però non sono allo stato puntualmente quantificabili in quanto direttamente legati al fatturato effettivo esercizio dopo esercizio di tale società controllata.

a) Gestione del rischio tasso di cambio

Il Gruppo Isagro opera su più mercati a livello internazionale e molti rapporti commerciali sono gestiti in valute diverse dall'euro, principalmente in dollari americani, valuta di riferimento per le vendite effettuate dalla capogruppo Isagro S.p.A. principalmente sui mercati americani e moneta di conto della società controllata Isagro USA, Inc.. Seppur in misura minore, acquisiscono rilevanza anche la rupia indiana e il peso colombiano, monete di conto, rispettivamente, di Isagro Asia e di Isagro Colombia. Ciò comporta che le attività e le passività del Gruppo sono esposte ai rischi finanziari derivanti dalla variazione del tasso di cambio tra il momento in cui si origina il rapporto commerciale e il momento di perfezionamento della transazione (incasso/pagamento). Con riferimento alla capogruppo Isagro S.p.A., le vendite in dollari americani sono state pari a circa 37 milioni nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014 e a circa 43 milioni nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2013, con una media per il biennio 2013-2014 di circa 40 milioni di dollari americani, a fronte di acquisti in dollari americani pari a circa 10 milioni nel 2014, rispetto agli 11 milioni del 2013.

Al fine di ridurre il rischio legato in particolare alle fluttuazioni del dollaro americano, la capogruppo Isagro S.p.A. effettua operazioni di copertura "naturale" (così detto "*natural hedging*", rappresentato, a titolo esemplificato, da finanziamenti da parte di istituti bancari in dollari americani a fronte della cessione a detti istituti bancari di fatture denominate in tale valuta) e/o operazioni di copertura tramite strumenti *swap*.

Si evidenzia che, al 31 dicembre 2014, la capogruppo Isagro S.p.A. ha in essere operazioni di *swap* pari a 29 milioni di dollari americani, dei quali 20 milioni a fronte dei crediti netti in tale valuta a tale data e 9 milioni a fronte di una parte del fatturato del 2015.

Isagro, inoltre, predispone il proprio bilancio consolidato in euro e, pertanto, le fluttuazioni dei tassi di cambio utilizzati per convertire i dati di bilancio delle società controllate originariamente espressi in valuta estera potrebbero influenzare in modo significativo i risultati del Gruppo.

b) Gestione del rischio tasso d'interesse

Il Gruppo Isagro era caratterizzato al 31 dicembre 2014 da una Posizione finanziaria netta di 29,7 milioni di euro. Con riferimento ai finanziamenti a medio-lungo termine, come evidenziato nell'ambito della relazione degli Amministratori sulla gestione e nella nota n. 15, si ricorda che in sede di redazione del bilancio al 31 dicembre 2013 il Gruppo aveva riclassificato tra i "Debiti finanziari a breve termine" 17,89 milioni di Euro, relativi alla quota del finanziamento B.E.I. di originari 22,5 milioni di Euro inizialmente considerabile come non corrente. In

sostanza la riclassificazione è stata richiesta perché, alla data di chiusura dell'esercizio 2013, l'entità non godeva di un diritto incondizionato a differire il suo regolamento per almeno da dodici mesi da quella data. Si segnala, peraltro, che in data 14 marzo 2014 la capogruppo Isagro S.p.A. aveva ottenuto da parte della B.E.I. un *waiver* con efficacia immediata, mentre mancava il consenso formale scritto da parte dei garanti il finanziamento. Successivamente, nel mese di maggio 2014, tutti i garanti del finanziamento hanno dato consenso formale scritto con riferimento al summenzionato *waiver* e, pertanto, la capogruppo Isagro S.p.A. ha potuto classificare nella voce "debiti finanziari verso banche a medio-lungo termine" la quota del finanziamento contrattualmente dovuta oltre i dodici mesi (pari a 13,9 milioni di euro al 31 dicembre 2014).

In relazione al suddetto finanziamento si evidenzia che lo stesso ha un costo pari all'EURIBOR a tre mesi al quale aggiungere uno *spread* tra lo 0,74% e l'1,144%; anche alla luce delle *guidance* emesse dalla B.E.I., nelle quali l'istituto centrale ha indicato con chiarezza la propria intenzione di mantenere i tassi d'interesse REFI, che influenzano a loro volta l'EURIBOR, su valori bassi per periodi prolungati di tempo, si è ritenuto non opportuno procedere a coperture del rischio di tasso d'interesse connesso a tale finanziamento. Peraltro, con riferimento all'EURIBOR a tre mesi, oggi inferiore allo 0,10%, si stima che una variazione del 10% di tale valore comporterebbe, per la capogruppo Isagro S.p.A. titolare del finanziamento, un maggior esborso di circa un migliaio di euro.

Il decremento della Posizione finanziaria netta determinatosi al termine dell'operazione di aumento di capitale ha inoltre facilitato, in particolar modo per la capogruppo Isagro S.p.A., l'accesso al credito e la rinegoziazione/ristrutturazione dello stesso: ciò ha portato ad una riduzione dei relativi oneri finanziari e ad un incremento della *duration* complessiva dei finanziamenti, anche in parte sostituendo debito bancario a breve con finanziamenti a medio/lungo termine. A tal proposito, si segnala l'ottenimento di nuova finanza a medio-lungo termine per complessivi 7 milioni di euro - la cui porzione dovuta oltre i 12 mesi successivi al 31 dicembre 2014 ammonta a 5,74 milioni di euro - nella forma di due finanziamenti a medio-lungo:

- finanziamento di 4 milioni di euro, erogato nel mese di ottobre da Intesa Sanpaolo, della durata di 4 anni, sul quale maturano interessi al tasso EURIBOR a sei mesi + *spread* 3,80%;
- finanziamento di 3 milioni di euro, erogato nel mese di dicembre da Cassa di Risparmio di Parma e Piacenza, della durata di 4 anni, sul quale maturano interessi al tasso EURIBOR a tre mesi + *spread* 2,10%.

In relazione ai summenzionati finanziamenti si stima che una variazione del 10% del tasso EURIBOR applicato ai due finanziamenti non comporterebbe per la capogruppo Isagro S.p.A. titolare dei due finanziamenti, un significativo maggior esborso.

Qualora si ravvisasse l'opportunità di procedere a coperture del rischio di tasso di interesse con riferimento alla componente variabile di tali finanziamenti, Isagro utilizzerebbe, come fatto in passato per altri finanziamenti quando i tassi erano su livelli più elevati, ma soprattutto in uno scenario molto più incerto di quello attuale in termini di *guidance* della B.C.E., contratti di "*interest rate swap*".

Tali contratti verrebbero posti in essere con nozionale che parzialmente copra l'indebitamento finanziario soggetto a variazione di tassi d'interesse, con identiche date di scadenza a quelle delle passività finanziarie sottostanti, cosicché ogni variazione nel *fair value* e/o nei flussi di cassa attesi da tali contratti sia bilanciata da una corrispondente variazione del *fair value* e/o nei flussi di cassa attesi della posizione sottostante. Dette coperture, inoltre, verrebbero effettuate con un'ottica di corrispondenza con il piano di ammortamento di ogni finanziamento (*hedge accounting*).

Si segnala, inoltre, che, in un'ottica di ottimizzazione del costo del debito a livello di Gruppo e ricerca di un maggiore allineamento tra l'orizzonte temporale degli investimenti intrapresi, e quindi dei flussi di cassa in uscita e in entrata, e quello delle fonti di finanziamento a sostegno di tali investimenti, la capogruppo Isagro S.p.A. ha:

- rimborsato anticipatamente alla Banca Europea per gli Investimenti in data 16 febbraio 2015 7,39 milioni di euro, corrispondenti al debito residuo riferito alla *tranche* di originari 10 milioni, erogata nel 2012 e facente parte del finanziamento di originari 22,5 milioni di euro;
- sottoscritto, rispettivamente in data 9 gennaio e 9 febbraio 2015, due ulteriori finanziamenti a medio-lungo termine, per complessivi 5 milioni di euro. Sono inoltre in corso negoziazioni con tre ulteriori primari istituti bancari per l'ottenimento di altrettanti finanziamenti per un importo complessivo di oltre 10 milioni di euro.

L'indebitamento a breve termine, ad esclusione di quanto sopra descritto, non viene coperto in quanto, per sua natura, "commerciale" e quindi fluttuante e, a sua volta, a fronte del capitale d'esercizio; inoltre, la variazione del suo costo, in definitiva, influenza la politica dei prezzi di vendita.

Con riferimento allo *stock* del debito a breve termine al 31 dicembre 2014, si stima che una variazione di 50 punti base comporti, al lordo delle tasse, un costo di circa 0,15 milioni di euro su base annua.

c) Variazione del prezzo delle materie prime

Tale rischio è essenzialmente limitato alle oscillazioni del prezzo della *commodity* rame, materia prima fondamentale per la produzione di fungicidi a base di tale metallo. Il derivato utilizzato è il "*commodity swap*".

Occorre rilevare che, fino al 30 settembre 2011, la capogruppo Isagro S.p.A. procedeva, solitamente all'inizio dell'esercizio, ad effettuare coperture pari a circa il 50% dei fabbisogni di rame rottame legato alle vendite di prodotti formulati, lasciando invece non coperte le vendite attese nell'esercizio di prodotti c.d. "tecnici", il cui prezzo di vendita è funzione diretta dell'andamento del prezzo della materia prima, e rinviando nel corso dell'anno la decisione di eventuale copertura dei quantitativi rimanenti.

Tale metodologia, tuttavia, non permetteva di legare il meccanismo di fissazione del prezzo del prodotto finito ai clienti all'andamento specifico del prezzo della materia prima sul mercato, nel momento di suo effettivo acquisto e successiva lavorazione presso lo stabilimento di Adria: essa, pertanto, permetteva mediamente una copertura del rischio generico di fluttuazioni prevedibili del prezzo, ma non era in grado di mettere il Gruppo in sicurezza in caso di repentine e brusche variazioni congiuntamente a improvvisi andamenti erratici di volatilità del prezzo.

Detta metodologia, pertanto, efficace in momenti temporali caratterizzati da bassa volatilità, non ha potuto garantire un'adeguata copertura in momenti contraddistinti da volatilità elevata: per tale ragione, la Direzione Finanza e Controllo della capogruppo Isagro S.p.A., in stretta collaborazione con le Direzioni Commerciale, *Supply chain*, e Sistemi Informativi, hanno costituito un gruppo di lavoro per rivedere le modalità di gestione del rischio della fluttuazione del prezzo della materia prima rame, in relazione alla fissazione dei prezzi di vendita dei prodotti finiti ai clienti.

Pertanto, nell'ultima parte dell'esercizio 2011, è stata fissata la seguente procedura:

- fissazione dei prezzi di vendita con i clienti nel trimestre precedente per il trimestre successivo;
- preparazione del piano di produzione e identificazione delle tempistiche di massima dei lotti di acquisto della materia prima, per ogni singola vendita e periodo;
- elaborazione di un report generato dai sistemi informativi che indichi, per ogni singolo ordine e prezzo, i quantitativi di rame rottame equivalente e le tempistiche di massima di acquisto sul mercato e produzione;
- copertura a termine dei quantitativi.

Tale nuova metodologia, operativa dal 1° gennaio 2012, ha permesso una più efficace gestione del rischio di prezzo, specificamente disegnata per rispondere alle mutate e più difficili situazioni di contesto. Detta metodologia, peraltro, nascendo non da una visione esclusivamente finanziaria, ma coinvolgendo anche gli

aspetti commerciali e produttivi, permetterà una più efficiente gestione del *business* rame nel suo complesso, a partire dalla fissazione dei prezzi di vendita.

Si evidenzia, tuttavia, che la procedura aziendale inerente la gestione dei rischi finanziari prevede che il CFO, in accordo con il CEO, possa valutare l'opportunità di derogare dalla procedura di copertura sopra richiamata.

Si evidenzia che, al 31 dicembre 2014, la capogruppo Isagro S.p.A. ha in essere operazioni di acquisto a termine di rame per 248 tonnellate, con scadenza entro il primo trimestre del 2015.

d) Gestione del rischio di liquidità

La liquidità del Gruppo si basa su una diversificazione delle fonti di finanziamento bancario nonché su un mix di struttura delle linee creditizie: "commerciali o auto liquidanti", finanziamenti a medio termine ed infine linee di *factoring* e ciò al fine di potere utilizzare queste linee in funzione della tipologia dei fabbisogni.

Si fa notare che l'indebitamento del Gruppo è principalmente concentrato nella capogruppo Isagro S.p.A. e suddiviso tra un numero elevato di Istituti bancari, con l'obiettivo di minimizzare il rischio di riduzione/cancellazione delle linee di credito assegnate alla copertura del capitale circolante.

Da un punto di vista operativo il Gruppo controlla il rischio di liquidità utilizzando la pianificazione annuale, con dettaglio mensile, dei flussi degli incassi e dei pagamenti attesi. Sulla base dei risultati della pianificazione finanziaria si individuano i fabbisogni e, quindi, le risorse necessarie per la relativa copertura. Inoltre, durante ciascun esercizio e su base mensile, viene elaborato un "Report Finanziario" che riepiloga i flussi di cassa a consuntivo e prospettici a fine anno, sempre su base mensile, della capogruppo Isagro S.p.A.. Un medesimo strumento di *reporting* è stato applicato nel 2014 anche alle società controllate Isagro USA ed Isagro España, che comunque rappresentano una parte minimale dei debiti finanziari del Gruppo, e, a partire dal 30 settembre 2014 e con periodicità trimestrale, ad Isagro Asia.

La seguente tabella riassume il profilo temporale delle passività del Gruppo sulla base dei pagamenti contrattuali non attualizzati:

31/12/2014	A vista	< 3 mesi	3 - 12 mesi	1 - 5 anni	oltre 5 anni	TOTALE
Passività finanziarie	7.668	13.565	8.760	20.432	-	50.425
Strumenti derivati	-	377	592	-	-	969
Debiti commerciali	15.120	9.021	20.437	-	-	44.578
Debiti tributari	-	-	1.613	-	-	1.613
Altre passività e debiti diversi (*)	3.903	181	964	-	-	5.048
TOTALE	26.691	23.144	32.366	20.432	-	102.633

31/12/2013	A vista	< 3 mesi	3 - 12 mesi	1 - 5 anni	oltre 5 anni	TOTALE
Passività finanziarie	10.149	53.432	7.831	125	-	71.537
Strumenti derivati	-	3	-	-	-	3
Debiti commerciali	8.246	7.486	14.480	-	-	30.212
Debiti tributari	-	-	1.651	-	-	1.651
Altre passività e debiti diversi (*)	3.111	221	816	-	-	4.148
TOTALE	21.506	61.142	24.778	125	-	107.551

(*) esclusi i risconti passivi e i depositi cauzionali

Con riferimento all'esercizio 2014 contraddistinto, come già in altre parti più dettagliatamente evidenziato, da risultati gestionali in crescita e dal successo dell'operazione di aumento di capitale da 29 milioni di Euro, Isagro ha deciso di confermare i progetti di Ricerca, Innovazione & Sviluppo (parte del complessivo piano di investimenti per 80 milioni di Euro, di cui 60 in R,I&S, ipotizzato nel *Business Plan* 2015-2018), in particolare quelli relativi al nuovo geodisinfestante per gli Stati Uniti e al nuovo fungicida SDHi.

Più in particolare, le risorse raccolte per mezzo dell'aumento di capitale hanno consentito di finanziare la porzione di investimenti sostenuti nell'esercizio non coperta dal *cash-flow* generato dalla gestione caratteristica, senza ricorrere né ad ulteriori operazioni straordinarie, né a nuovo debito bancario.

Si evidenzia, inoltre, che le linee disponibili al 31 dicembre 2014 a supporto del capitale circolante, unitamente alle stime di incassi e pagamenti per l'anno 2015 e agli incassi previsti da ulteriori azioni di estrazione di valore dai prodotti di proprietà (inseribili nella nuova area di *business* di "fornitore di principi attivi", in linea con l'accordo siglato nel corso dell'esercizio 2013 con Arysta), che testimoniano una profonda discontinuità rispetto al passato, dando evidenza dell'effettivo avvio di uno strutturale ciclo di crescita dei risultati operativi, rendono sostenibile il presupposto della continuità aziendale.

Per una più approfondita analisi delle politiche di gestione del rischio di liquidità del Gruppo si rimanda al paragrafo della Relazione sulla gestione denominato "Osservazioni sul profilo finanziario e sulla continuità aziendale".

e) Gestione del capitale

L'obiettivo del Gruppo è quello di garantire un valido *rating* creditizio al fine di avere accesso al credito bancario a condizioni economicamente vantaggiose. E' politica del Gruppo, quindi, avere continui contatti con tutte le istituzioni finanziarie al fine di comunicare le informazioni (sempre entro i limiti previsti per le società quotate) ad esse necessarie per meglio comprendere la tipologia del *business* e le particolari situazioni di mercato presenti.

f) Gestione del rischio di credito

E' politica del Gruppo l'assegnazione del fido ai clienti dopo avere valutato la struttura economica patrimoniale del cliente, la sua *performance* di pagamento negli anni e tutte le altre informazioni disponibili sul mercato e cioè i normali strumenti impiegati nel determinare la "solvibilità" del cliente.

Al fine di limitare taluni rischi cliente/paese si fa ricorso a lettere di credito, coperture assicurative, *factoring pro-soluto* o anche a sconti finanziari per pagamenti anticipati.

La tabella sottostante evidenzia la massima esposizione del Gruppo al rischio di credito:

	31.12.2014	31.12.2013
Crediti commerciali	49.598	46.716
Altre attività e crediti diversi (esclusi i risconti)	5.124	9.317
Crediti tributari	4.286	2.984
Attività finanziarie	3.215	3.041
Disponibilità liquide (esclusa la cassa)	17.115	14.062
Totale rischio di credito	79.338	76.120

Si segnala altresì che il Gruppo ha ricevuto garanzie dai soci della Semag S.r.l. (ora Isam S.r.l.) per 3.490 migliaia di euro in relazione al credito derivante dalla cessione delle quote della società Isam S.r.l..

g) Variazioni delle condizioni climatiche

L'utilizzo di agrofarmaci è influenzato dalle condizioni climatiche: umidità, piovosità, temperatura. Ad oggi il Gruppo segue la politica della diversificazione dei mercati in cui opera al fine di coprire il maggior numero di mercati di entrambi gli emisferi. Di fatto il Gruppo opera, direttamente (con proprie reti di vendita) o indirettamente, attraverso distributori locali in più di 70 paesi al fine di minimizzare l'influenza di situazioni climatiche particolari presenti in determinate regioni/continenti. Tuttavia, condizioni di siccità che straordinariamente interessino più continenti/paesi al medesimo tempo possono fortemente condizionare il profilo di redditività del Vostro Gruppo. Più in particolare, data la composizione delle vendite di Isagro, rivestono rilevanza le condizioni climatiche in Europa (e in particolare in Italia), Stati Uniti e Brasile.

44. Eventi ed operazioni significative non ricorrenti

Le operazioni significative non ricorrenti effettuate nell'esercizio 2014 e in quello precedente, così come richiesto dalla comunicazione CONSOB del 28 luglio 2006, sono state illustrate nelle note 25 e 30 cui si rimanda.

La tabella seguente evidenzia gli effetti di tali operazioni sui risultati economici e sui flussi finanziari degli esercizi 2014 e 2013 del Gruppo Isagro:

	Effetto lordo a conto economico	Effetto fiscale correlato	Effetto netto a conto economico	Flusso finanziario correlato (al netto dell'I.V.A. e prima delle imposte)
<u>Anno 2014</u>				
Altri costi non ricorrenti:				
- costi ristrutturazioni aziendali	(1.170)	367	(803)	(1.563)
	(1.170)	367	(803)	(1.563)
<u>Anno 2013</u>				
Altri ricavi non ricorrenti:				
- cessione dell'erbicida Orthosulfamuron (IR 5878)	1.221	(1.300)	(79)	9.800
- cessione del fungicida Valifenalate (IR 5885)	28	(126)	(98)	9.250
	1.249	(1.426)	(177)	19.050
Altri costi non ricorrenti:				
- costi ristrutturazioni aziendali	(1.677)	-	(1.677)	(77)
	(1.677)	-	(1.677)	(77)

Nel corso dell'esercizio la capogruppo Isagro S.p.A. ha proseguito nel processo di ristrutturazione e riorganizzazione aziendale della sede di Milano e dei siti industriali di Adria, Aprilia e Bussi sul Tirino, cui si è aggiunto il centro ricerche di Novara. Per quest'ultima operazione la capogruppo ha stanziato ulteriori 192 migliaia di euro quali oneri connessi ad un'ulteriore procedura di mobilità che è prevista terminare, come la procedura iniziata nell'esercizio 2013, il 31 dicembre 2015. Nel corso dell'esercizio la capogruppo Isagro S.p.A. ha sostenuto ulteriori costi, principalmente per l'incentivo all'esodo di personale dirigente non previsto nella procedura di mobilità precedentemente descritta, ma comunque rientranti nell'operazione di ristrutturazione aziendale, con conseguente rilevazione di oneri non ricorrenti per 978 migliaia di euro. Poiché la capogruppo Isagro S.p.A. nell'esercizio 2013 non aveva prudenzialmente stanziato imposte anticipate sulle perdite fiscali, non era stato evidenziato l'effetto fiscale correlato ai costi di ristrutturazione di tale esercizio.

45. Transazioni derivanti da operazioni atipiche e/o inusuali

Ai sensi della Comunicazione CONSOB del 28 luglio 2006, si precisa che nel corso del 2014 il Gruppo non ha posto in essere operazioni atipiche e/o inusuali, ossia operazioni che per significatività, natura delle controparti, oggetto della transazione, modalità di determinazione del prezzo e tempistica dell'accadimento possono dare luogo a dubbi in ordine alla correttezza della informazione in bilancio, al conflitto di interesse, alla salvaguardia del patrimonio aziendale o alla tutela degli azionisti di minoranza.

46. Eventi successivi al 31 dicembre 2014

Intervento per efficienza aziendale – sede di Novara

Come dettagliatamente descritto nella sezione "Risorse umane" della Relazione degli Amministratori sulla gestione, si ricorda che, in data 13 gennaio 2015, è stato sottoscritto presso l'Associazione Industriali di Novara l'accordo sindacale relativo alla procedura di mobilità, ex legge 223/91, attivata in data 1° dicembre 2014 per un numero totale di 6 lavoratori occupati nella sede di Novara.

Rimborso anticipato del finanziamento B.E.I. controgarantito da BNL – Gruppo BNP Paribas e da Banca Popolare Commercio & Industria (Gruppo UBI Banca) e ottenimento di nuovi finanziamenti a medio-lungo termine.

In un'ottica di ottimizzazione del costo del debito a livello di Gruppo e ricerca di un maggiore allineamento tra l'orizzonte temporale degli investimenti intrapresi, e quindi dei flussi di cassa in uscita e in entrata, e quello delle fonti di finanziamento a sostegno di tali investimenti, la capogruppo Isagro S.p.A. ha:

- rimborsato anticipatamente alla Banca Europea per gli Investimenti in data 16 febbraio 2015 7,39 milioni di euro, corrispondenti al debito residuo riferito alla tranche di originari 10 milioni, erogata nel 2012 e facente parte del finanziamento di originari 22,5 milioni di euro;
- sottoscritto, rispettivamente in data 9 gennaio e 9 febbraio 2015, due ulteriori finanziamenti a medio-lungo termine, per complessivi 5 milioni di euro. Sono inoltre in corso negoziazioni con tre ulteriori primari istituti bancari per l'ottenimento di altrettanti finanziamenti per un importo complessivo di oltre 10 milioni di euro.

Liquidazione di Isagro Hellas

In un quadro di generale riorganizzazione della funzione commerciale e di ottimizzazione dei costi, è stata avviata, con effetto dal 1° febbraio 2015, la procedura di messa in liquidazione della società Isagro Hellas Ltd., la cui chiusura definitiva è prevista entro il mese di luglio del corrente anno, una volta portati a termine i relativi adempimenti locali.

Revisione del Business Plan 2014-2018

In data 25 febbraio 2015 il Consiglio di Amministrazione della capogruppo Isagro S.p.A. ha approvato l'aggiornamento del *Business Plan 2014-2018* ("*Revised Budget 2015 and 2016-2018 Estimates: confirmation of growth*") relativo ai dati consolidati di Gruppo.

In tale occasione sono stati confermati, come anticipato nel corso della presente Relazione, i previsti € 13 milioni di ricavi da *Licensing* (di cui € 2 milioni ottenuti nel 2014), pur con una diversa tempistica rispetto a quanto precedentemente assunto. Non sono inoltre intervenute modifiche significative con riferimento all'evoluzione del fatturato del *Basic Business*. Conseguentemente, Isagro conferma il percorso di crescita dell'EBITDA, così come tracciato nel *Business Plan 2014-2018* comunicato al Mercato.

47. Elenco dei principi contabili internazionali approvati dalla Commissione Europea alla data di redazione del bilancio

Principi contabili internazionali			Regolamento di omologazione
IFRS	1	Prima adozione degli International Financial Reporting Standards (IFRS)	707/2004-2236/2004-2237/2004-2238/2004-211/2005-1751/2005-1864/2005-1910/2005-108/2006-69/2009-1136/2009-662/2010-574/2010-149/2011-1255/2012-301/2013-1361/2014
IFRS	2	Pagamenti basati sulle azioni	211/2005-1261/2008-243/2010-244/2010
IFRS	3	Aggregazioni aziendali	2236/2004-495/2009-149/2011-1361/2014
IFRS	4	Contratti assicurativi	2236/2004-108/2006-1165/2009
IFRS	5	Attività non correnti possedute per la vendita e attività operative cessate	2236/2004-70/2009-243/2010
IFRS	6	Esplorazione e valutazione delle risorse minerarie	1910/2005-108/2006
IFRS	7	Strumenti finanziari: informazioni integrative	108/2006-1165/2009-574/2010-149/2011-1205/2011-1256/2012
IFRS	8	Settori operativi	1358/2007-632/2010-243/2010
IFRS	10	Bilancio consolidato	1254/2012-313/2013-1174/2013
IFRS	11	Accordi a controllo congiunto	1254/2012-313/2013
IFRS	12	Informativa sulle partecipazioni in altre entità	1254/2012-313/2013-1174/2013
IFRS	13	Valutazione del fair value	1255/2012-1361/2014
IAS	1	Presentazione del bilancio	2236/2004-2238/2004-1910/2005-108/2006-1274/2008-53/2009-70/2009-243/2010-149/2011-475/2012-301/2013
IAS	2	Rimanenze	2238/2004
IAS	7	Rendiconto finanziario	1725/2003-2238/2004-243/2010
IAS	8	Principi contabili, cambiamenti nelle stime contabili ed errori	2238/2004-70/2009
IAS	10	Fatti intervenuti dopo la data di riferimento del bilancio	2236/2004-2238/2004-70/2009
IAS	11	Commesse a lungo termine	1725/2003
IAS	12	Imposte sul reddito	1725/2003-2236/2004-2238/2004-211/2005-1255/2012
IAS	14	Informativa di settore	1725/2003-2236/2004-2238/2004-108/2006
IAS	16	Immobili, impianti e macchinari	2236/2004-2238/2004-211/2005-1910/2005-70/2009-301/2013
IAS	17	Leasing	2236/2004-2238/2004-108/2006-243/2010
IAS	18	Ricavi	1725/2003-2236/2004
IAS	19	Benefici per i dipendenti	1725/2003-2236/2004-2238/2004-211/2005-1910/2005-70/2009-475/2012
IAS	20	Contabilizzazione dei contributi pubblici e informativa sull'assistenza pubblica	1725/2003-2238/2004-70/2009

IAS	21	Effetti delle variazioni dei cambi delle valute estere	2238/2004-149/2011
IAS	23	Oneri finanziari	1725/2003-2238/2004-1260/2008-70/2009
IAS	24	Informativa di bilancio sulle operazioni con parti correlate	2238/2004-1910/2005-632/2010
IAS	26	Fondi di previdenza	1725/2003
IAS	27	Bilancio separato	2236/2004-2238/2004-69/2009-70/2009-494/2009-149/2011-1254/2012-1174/2013
IAS	28	Partecipazioni in società collegate e joint venture	2236/2004-2238/2004-70/2009-149/2011-1254/2012
IAS	29	Informazioni contabili in economie iperinflazionate	1725/2003-2238/2004-70/2009
IAS	31	Partecipazioni in joint venture	2236/2004-2238/2004-70/2009-149/2011-1254/2012
IAS	32	Strumenti finanziari: esposizione in bilancio	2236/2004-2237/2004-2238/2004-211/2005-1864/2005-108/2006-53/2009-1293/2009-149/2011-1256/2012-301/2013
IAS	33	Utile per azione	2236/2004-2238/2004-211/2005-108/2006
IAS	34	Bilanci intermedi	1725/2003-2236/2004-2238/2004-70/2009-149/2011-301/2013
IAS	36	Riduzione durevole di valore delle attività	2236/2004-2238/2004-70/2009-243/2010-1374/2013
IAS	37	Accantonamenti, passività ed attività potenziali	1725/2003-2236/2004-2238/2004
IAS	38	Attività immateriali	2236/2004-2238/2004-211/2005-1910/2005-70/2009-243/2010
IAS	39	Strumenti finanziari: rilevazione e valutazione	707/2004-2086/2004-2236/2004-211/2005-1751/2005-1864/2005-1910/2005-2106/2005-108/2006-70/2009-1171/2009-243/2010-149/2011-1375/2013
IAS	40	Investimenti immobiliari	2236/2004-2238/2004-70/2009-1361/2014
IAS	41	Agricoltura	1725/2003-2236/2004-2238/2004-70/2009

Documenti interpretativi			Regolamento di omologazione
IFRIC	1	Cambiamenti nelle passività iscritte per smantellamenti, ripristini e passività similari	2237/2004
IFRIC	2	Azioni dei soci in entità cooperative e strumenti simili	1073/2005
IFRIC	4	Determinare se un accordo contiene un leasing	1910/2005
IFRIC	5	Diritti derivanti da interessenze in fondi per smantellamenti, ripristini e bonifiche ambientali	1910/2005
IFRIC	6	Passività derivanti dalla partecipazione ad un mercato specifico – Rifiuti di apparecchiature elettriche ed elettroniche	108/2006
IFRIC	7	Applicazione del metodo della rideterminazione ai sensi dello IAS 29 – Informazioni contabili in economie iperinflazionate	708/2006
IFRIC	8	Scopo dell'IFRS 2	1329/2006

IFRIC	9	Rideterminazione dei derivati incorporati	1329/2006-1171/2009-243/2010
IFRIC	10	Bilanci intermedi e riduzione durevole di valore	610/2007
IFRIC	11	IFRS 2 - Operazioni con azioni proprie e del gruppo	611/2007
IFRIC	12	Accordi per servizi in concessione	254/2009
IFRIC	13	Programmi di fidelizzazione alla clientela	1262/2008-149/2011
IFRIC	14	IAS 19 – Il limite relativo ad attività a servizio di un piano a benefici definiti, le previsioni di contribuzione minima e la loro interazione	1263/2008-633/2010-475/2012
IFRIC	15	Accordi per la costruzione di immobili	636/2009
IFRIC	16	Coperture di un investimento netto in una gestione estera	460/2009-243/2010
IFRIC	17	Distribuzione ai soci di attività non rappresentate da disponibilità liquide	1142/2009
IFRIC	18	Cessione di attività da parte della clientela	1164/2009
IFRIC	19	Estinzione di passività finanziarie con strumenti rappresentativi di capitale	662/2010
IFRIC	20	Costi di sbancamento nella fase di produzione di una miniera a cielo aperto	1255/2012
IFRIC	21	Tributi	634/2014
SIC	7	Introduzione dell'euro	1725/2003-2238/2004
SIC	10	Assistenza pubblica – Nessuna specifica relazione alle attività operative	1725/2003
SIC	12	Consolidamento – Società a destinazione specifica (società veicolo)	1725/2003-2238/2004-1751/2005-1254/2012
SIC	13	Imprese a controllo congiunto – Conferimenti in natura da parte dei partecipanti al controllo	1725/2003-2238/2004-1254/2012
SIC	15	Leasing operativo – Incentivi	1725/2003
SIC	25	Imposte sul reddito – Cambiamenti di condizione fiscale di un'impresa e dei suoi azionisti	1725/2003-2238/2004
SIC	27	La valutazione della sostanza delle operazioni nella forma legale del leasing	1725/2003-2238/2004
SIC	29	Informazioni integrative – Accordi per servizi in concessione	1725/2003
SIC	31	Ricavi – Operazioni di baratto comprendenti servizi pubblicitari	1725/2003-2238/2004
SIC	32	Attività immateriali – Costi connessi ai siti web	1725/2003-2236/2004-2238/2004

48. Le imprese del Gruppo Isagro

Ai sensi della delibera CONSOB n. 11971 del 14 maggio 1999 e successive modifiche (art. 126 del Regolamento) di seguito viene fornito l'elenco delle imprese del Gruppo Isagro e delle partecipazioni valutate secondo il metodo del patrimonio netto.

Nell'elenco sono indicate le imprese, operanti nel settore agrofarmaci, suddivise in base alla modalità di consolidamento. Per ogni impresa vengono inoltre esposti: la ragione sociale, la descrizione dell'attività, la sede legale, la relativa nazione di appartenenza ed il capitale sociale nella valuta originaria. Sono inoltre indicate la quota percentuale consolidata di Gruppo e la quota percentuale di possesso detenuta da Isagro S.p.A. o da altre imprese controllate. La percentuale di voto nelle varie assemblee ordinarie dei soci coincide con la percentuale di partecipazione sul capitale.

Ragione sociale e descrizione attività	Sede legale	Nazione	Capitale Sociale	Valuta	Quota % consolidata di Gruppo	Imprese partecipanti	% di partecipazione
Impresa controllante							
Capogruppo							
Isagro S.p.A. (R&S, produzione, commercializzazione agrofarmaci)	Milano	Italia	24.961.207,65	EUR	-	-	-
Imprese controllate consolidate con il metodo integrale							
Isagro Argentina Ltd. (Gestione registrazioni agrofarmaci e sviluppo commerciale)	Buenos Aires	Argentina	992.600	ARS	100%	Isagro S.p.A. Isagro España S.L.	95% 5%
Isagro (Asia) Agrochemicals Pvt. Ltd. (Sviluppo, produzione, commercializzazione agrofarmaci)	Mumbai	India	160.029.000	INR	100%	Isagro S.p.A.	100%
Isagro Australia Pty Ltd. (Gestione registrazioni agrofarmaci)	Sydney	Australia	355.000	AUD	100%	Isagro S.p.A.	100%
Isagro Brasil Ltda (Gestione registrazioni agrofarmaci e sviluppo commerciale)	São Paulo	Brasile	1.307.210	BRL	100%	Isagro S.p.A. Isagro España S.L.	99% 1%
Isagro Chile Ltda (Gestione registrazioni agrofarmaci e sviluppo commerciale)	Santiago	Cile	29.070.809	CLP	100%	Isagro S.p.A. Isagro España S.L.	90% 10%
Isagro Colombia S.A.S. (ex Barpen International S.A.S.) (Distribuzione agrofarmaci)	Cota-Bogotá	Colombia	362.654.120	COP	100%	Isagro S.p.A.	100%
Isagro España S.L. (Sviluppo e distribuzione agrofarmaci)	Madrid	Spagna	120.200	EUR	100%	Isagro S.p.A.	100%
Isagro Hellas Ltd. (Gestione registrazioni agrofarmaci e sviluppo commerciale)	Moschato	Grecia	18.000	EUR	100%	Isagro S.p.A.	100%
Isagro Shanghai Co. Ltd. (Gestione registrazione agrofarmaci e sviluppo commerciale)	Shanghai	Repubblica Popolare Cinese	235.000	USD	100%	Isagro S.p.A.	100%
Isagro South Africa Pty Ltd. (Gestione registrazioni agrofarmaci e sviluppo commerciale)	Johannesburg	Repubblica Sudafricana	671.000	ZAR	100%	Isagro S.p.A.	100%
Isagro USA, Inc. (Sviluppo, produzione, commercializzazione agrofarmaci)	Wilmington	Stati Uniti	1.500.000	USD	100%	Isagro S.p.A.	100%
Imprese collegate valutate con il metodo del patrimonio netto							
Arterra BioScience S.r.l. (R&S biologia e genetica molecolare)	Napoli	Italia	250.429	EUR	22%	Isagro S.p.A.	22%

Il Consiglio di Amministrazione

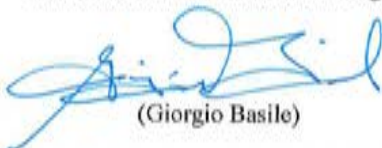
Milano, 11 marzo 2015

**Attestazione del bilancio consolidato ai sensi dell'art. 81-ter del Regolamento Consob
n. 11971 del 14 maggio 1999 e successive modifiche ed integrazioni**

1. I sottoscritti dott. Giorgio Basile, Presidente ed Amministratore Delegato di Isagro S.p.A., e dott. Ruggero Gambini, Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari di Isagro S.p.A., attestano, tenuto anche conto di quanto previsto dall'art. 154-bis, commi 3 e 4, del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58:
 - l'adeguatezza in relazione alle caratteristiche dell'impresa e
 - l'effettiva applicazionedelle procedure amministrative e contabili per la formazione del bilancio consolidato nel corso dell'esercizio 2014.
2. Al riguardo non sono emersi aspetti di rilievo.
3. Si attesta, inoltre, che:
 - 3.1 il bilancio consolidato di Isagro S.p.A. al 31 dicembre 2014:
 - a) è redatto in conformità ai principi contabili internazionali applicabili riconosciuti nella Comunità Europea ai sensi del regolamento CE n. 1606/2002 del Parlamento Europeo e del Consiglio Europeo del 19 luglio 2002;
 - b) corrisponde alle risultanze dei libri e delle scritture contabili;
 - c) è idoneo a fornire una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale, economica e finanziaria dell'emittente e dell'insieme delle imprese incluse nel consolidamento;
 - 3.2 la relazione sulla gestione comprende un'analisi attendibile dell'andamento e del risultato della gestione, nonché della situazione dell'emittente e dell'insieme delle imprese incluse nel consolidamento, unitamente alla descrizione dei principali rischi ed incertezze cui sono esposti.

Milano, 11 marzo 2015

Presidente e Amministratore Delegato



(Giorgio Basile)

Dirigente preposto alla redazione
dei documenti contabili societari



(Ruggero Gambini)



BILANCIO ISAGRO S.p.A.

Società diretta e coordinata da Holdisa S.r.l.



Consiglio di Amministrazione

Presidente e Amministratore Delegato

Giorgio Basile

Vice Presidente

Maurizio Basile

Consiglieri

Riccardo Basile

Christina Economou

Gianni Franco

Adriana Silvia Sartor

Elena Vasco

Antonio Zoncada

Collegio Sindacale

Presidente

Piero Gennari

Sindaci effettivi

Giuseppe Bagnasco

Claudia Costanza

Società di Revisione

Deloitte & Touche S.p.A.

RELAZIONE DEGLI AMMINISTRATORI SULLA GESTIONE

Signori Azionisti,

il bilancio d'esercizio della Vostra Società al 31 dicembre 2014 mostra **Ricavi** pari a € 96,01 milioni (-4,1% rispetto all'esercizio 2013, che includeva € 10,0 milioni di ricavi da *Licensing*, rispetto agli € 2,0 milioni del 2014, ovvero +4,3% escludendo detti ricavi), un **Margine operativo lordo** di € 3,37 milioni (rispetto agli € 9,07 milioni dell'anno precedente) e un **Risultato netto** in perdita per € 5,41 milioni (rispetto alla perdita di € 6,96 milioni consuntivata al 31 dicembre 2013), dopo aver iscritto accantonamenti, ammortamenti e svalutazioni per un totale di € 10,14 milioni, con una **Posizione finanziaria netta** a debito di € 36,81 milioni e un **rapporto debt/equity** pari a 0,43 (a fronte rispettivamente di € 53,90 milioni e 0,86 a fine 2013).

§ § §

Da un punto di vista commerciale l'esercizio 2014 è stato caratterizzato dall'atteso recupero delle vendite da agrofarmaci e servizi (così detto *Basic Business*), ossia escludendo la componente del *Licensing*, che hanno fatto registrare un incremento del 4,3% rispetto al 2013, periodo quest'ultimo che era stato negativamente influenzato dall'"effetto di trascinamento" della siccità che nel 2012 aveva colpito alcuni mercati di grande rilevanza per Isagro, pur in presenza di un quarto trimestre "debole" per sfavorevoli condizioni di mercato in Brasile.

Tale crescita è avvenuta in un esercizio caratterizzato da importanti cambiamenti per Isagro dal punto di vista:

- **strategico** (co-sviluppo e *Licensing*);
- **gestionale/operativo** (maggiore focus su "mercato e cliente", con rafforzamento delle squadre di *Ricerca, Innovazione & Sviluppo* e di *Marketing & Sales*);
- **finanziario** (aumento di capitale);
- della **corporate governance** (semplificazione della struttura di controllo di Isagro).

Dal punto di vista strategico, l'azione del *management* della Società, che ha portato al conseguimento dei risultati sopra brevemente descritti e che sta lavorando alla realizzazione degli obiettivi contenuti nel *Business Plan 2014-2018* comunicati al mercato nel mese di aprile 2014, è orientata dalle seguenti cinque Linee Guida Strategiche, frutto di un arricchimento del modello di business di "*Small global player*" adottato da Isagro:

1. definire le linee guida per la ricerca innovativa e svolgere le relative attività, che non necessitano di una larga scala né di elevate risorse finanziarie, in piena autonomia;
2. operare nello sviluppo di nuovi prodotti (i) in *partnership* per i nuovi principi attivi aventi un potenziale commerciale mondiale e richiedenti elevati investimenti e (ii) in autonomia per quelli con potenziale di vendita in specifici segmenti/aree e con livelli d'investimento contenuti;
3. sviluppare il nuovo *business Licensing*, così aggiungendo al *core business* delle vendite di prodotti formulati di proprietà anche quello di valorizzazione dei principi attivi tramite la concessione di diritti a fronte di un pagamento *upfront* e della stipula di accordi di fornitura di lungo termine;
4. sviluppare il proprio portafoglio prodotti attraverso (i) nuove miscele con molecole di proprietà, (ii) il lancio di nuovi prodotti (*Fumigante, Bio-solutions* e generici tramite la società controllata Isagro Asia) e (iii) lo sviluppo di presenze distributive dirette in mercati selezionati, preferibilmente in *partnership*;

5. svolgere le attività aziendali mantenendo un livello di debito finanziario non eccedente il Capitale Circolante Netto.

In tal senso, il 2014 è stato il primo “anno pieno” nella applicazione di tali linee strategiche.

Dal punto di vista gestionale e operativo, poi, nel 2014 sono continuate le attività di:

- rafforzamento delle strutture di Ricerca, Innovazione e Sviluppo (R,I&S) e di Marketing & Vendite con l'ulteriore inserimento di nuove figure professionali;
- rafforzamento commerciale, con particolare attenzione ai mercati ad alto tasso di crescita (es: Cina) e ai prodotti generici (inizialmente per l'India);
- maggiore *focus* su “mercato e cliente”, confermando quello sul “prodotto”.

Il progresso, già a partire dall'esercizio 2014 rispetto al 2013, dei risultati di natura operativa conseguiti dalla Società riflette i primi effetti delle azioni sopra enunciate, dalle quali ci si attende un contributo via via crescente a partire dal 2015.

Dal punto di vista finanziario, l'esercizio 2014 è stato caratterizzato dal successo dell'operazione di aumento di capitale di € 29 milioni (di cui € 16 milioni apportati dal sistema di controllo e derivanti dall'accordo di alleanza con Gowan del luglio 2013), conclusasi nel mese di maggio. Tramite tali proventi la capogruppo Isagro ha finanziato nel corso del 2014 (e finanzia nell'esercizio 2015) la parte degli investimenti in Ricerca, Innovazione e Sviluppo (R,I&S) non coperti dai flussi di cassa della gestione.

L'aumento di capitale ha consentito ad Isagro di:

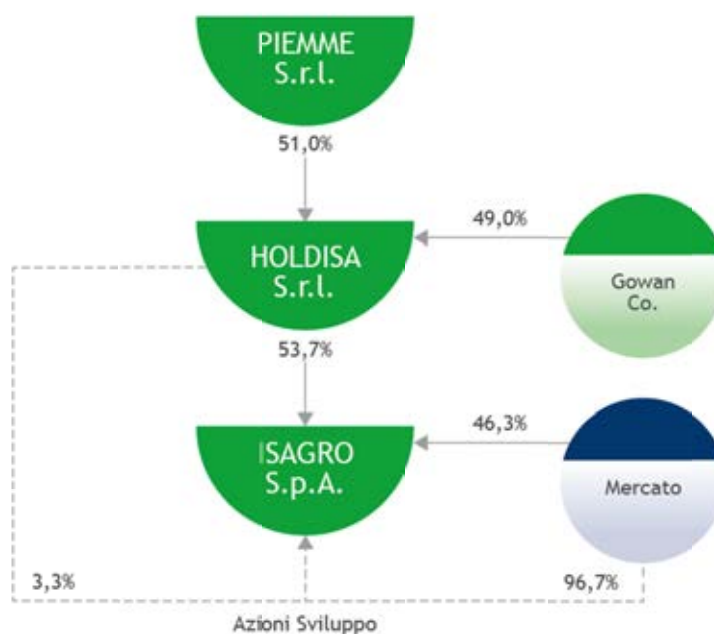
- trasferire in Isagro S.p.A. la gran parte delle risorse finanziarie immesse dal *partner* Gowan tra ottobre 2013 e marzo 2014 in BasJes Holding S.r.l.;
- lanciare sul Mercato una nuova categoria di azioni speciali denominate Azioni Sviluppo, appositamente pensate per società aventi un Soggetto Controllante e che, a fronte dell'assenza del diritto di voto, remunerano l'investitore con un extra-dividendo (pari al 20% nel caso di Isagro) rispetto alle Azioni Ordinarie e lo tutelano attraverso l'automatica conversione in Azioni Ordinarie in caso di perdita del controllo da parte del Soggetto Controllante e in ogni caso di OPA obbligatoria;

e, inoltre, di realizzare una importante semplificazione e un accorciamento della struttura di controllo del Gruppo Isagro.

Dal punto di vista della corporate governance, infatti, nel 2014, in seguito all'aumento di capitale, i soci di minoranza del “vecchio” sistema di controllo organizzato su tre livelli societari (Holdisa/Manisa/BasJes), con Piemme quale Soggetto Controllante, hanno ceduto le proprie quote a BasJes Holding S.r.l., sottoscrivendo Azioni Sviluppo e permettendo così la successiva fusione per incorporazione delle due *sub-holding* Manisa S.r.l. e Holdisa S.r.l. in BasJes Holding S.r.l. (società partecipata per il 51% da Piemme, Soggetto Controllante di Isagro S.p.A., e per il 49% da Gowan), poi denominata Holdisa S.r.l..

La nuova Holdisa S.r.l. detiene così direttamente il 53,7% dei diritti di voto in Isagro S.p.A., mentre Piemme S.r.l. continua a rivestire il ruolo di Soggetto Controllante.

Struttura di controllo di Isagro



Una più dettagliata descrizione degli accadimenti sopra accennati è riportata nella sezione “Principali eventi dell’esercizio 2014” della presente Relazione.

MERCATO DEGLI AGROFARMACI

Il mercato degli agrofarmaci convenzionali, escludendo cioè le sementi geneticamente modificate, in base alle stime fornite dalla società di rilevazione Phillips McDougall, ha raggiunto nel 2014 un valore di circa US\$ 56 miliardi (a livello di distribuzione), con un incremento in termini nominali del 3,6% rispetto al 2013.

Il progressivo indebolimento dei prezzi delle principali derrate, quali mais, soia, riso e cotone, si è mantenuto sino al termine del 2014 a causa dell’incremento delle rese produttive e della presenza di *stock* risultanti dalla precedente stagione 2013.

In Europa le condizioni climatiche generalmente miti e piovose, sopra le medie stagionali nella prima parte dell’anno hanno favorito il consumo di fungicidi, tranne nell’Europa dell’est, dove si sono registrate scarse precipitazioni.

Quanto all’America, nelle zone occidentali e meridionali degli Stati Uniti si è registrata una situazione di scarse precipitazioni. La parte settentrionale dell’America del Sud, inclusa la zona della canna da zucchero in Brasile, ha subito una siccità eccezionale.

Similmente, in Australia si è verificata una stagione siccitosa che ha portato all’erogazione di sovvenzioni statali. Le previsioni dell’USDA (il dipartimento dell’agricoltura dell’amministrazione statunitense) per le produzioni globali di derrate agricole nella stagione di vendite 2014-2015 rispetto a quelle del periodo precedente riportano un sostanziale mantenimento del livello di produzione di **grano**, derivante dalle buone condizioni meteo in Europa e dalle elevate produzioni in Argentina, Ucraina e Kazakistan.

Per la **soia** si prevede un aumento di produzione del 9% dalla stagione di vendite 2013-2014 a quella in corso dovuto principalmente ad incrementi in Cina, Russia e Ucraina e alla riduzione in Brasile dovuta alle scarse precipitazioni. La produzione di **mais** è prevista raggiungere 990 milioni di tonnellate, un livello mai raggiunto in

passato, con aumenti in Argentina ed Europa, nonostante riduzioni in Ucraina Bielorussia e Russia per via delle condizioni siccitose registrate in estate. La produzione globale di **riso** per la stagione in corso è stimata pari a 475 milioni di tonnellate, in linea con quella dello scorso anno. Lo stesso dicasi per il **cotone**, per il quale l'USDA prevede una produzione di 26 milioni di tonnellate per la stagione in corso, in linea con quella della passata stagione.

Per quanto riguarda l'andamento delle superfici delle principali colture nelle differenti aree geografiche, in termini generali va segnalato come in Europa, Stati Uniti e Canada si sia registrata una riduzione della superficie coltivata a mais (-4,5%) a favore di un incremento di quella coltivata a soia (+5,6%), mentre sostanzialmente stabile si è mantenuta la superficie a cereali (+2,4%).

In Europa, da stime dell'Associazione per il commercio di derrate agricole dell'Unione Europea, la superficie seminata a cereali (47,6 milioni di ettari) non ha subito sostanziali variazioni rispetto allo stesso periodo dello scorso anno, come pure quelle seminate a colza e mais (rispettivamente 6,7 e 9,6 milioni di ettari).

Negli Stati Uniti, secondo fonti governative (USDA), la superficie seminata a soia è aumentata al massimo storico di 34 milioni di ettari (+8,9% rispetto al 2013), quella a mais si è ridotta a 37 milioni di ettari (-5,0% rispetto al 2013) e quella a cotone è cresciuta a 4,5 milioni di ettari (+6,1% rispetto al 2013).

In Brasile, rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente, fonti ministeriali locali stimano per l'anno in corso un incremento del 4,4% della superficie di soia (a 31 milioni di ettari), una riduzione del 4,2% dell'area coltivata a mais (15,1 milioni di ettari) e una sostanziale stabilità della superficie coltivata a grano (2,7 milioni di ettari).

In Argentina, secondo fonti ministeriali locali, la superficie seminata a soia è rimasta stabile rispetto all'anno precedente (20 milioni di ettari).

Le principali informazioni caratterizzanti l'evoluzione del mercato degli agrofarmaci nei primi sei mesi del 2014, suddiviso per aree geografiche, sono di seguito riassunte.

In **EUROPA**, i prezzi dei cereali e della colza sono rimasti stabili rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente, nonostante l'incremento di produzione registrato nell'area. L'andamento climatico è stato favorevole al mantenimento di consumi di fungicidi durante la seconda parte dell'anno. Nel Nord Europa si segnalano condizioni di semina autunnali molto migliori di quelle dello scorso anno.

In **NORD AMERICA**, negli Stati Uniti il consistente sviluppo delle colture e delle rese di mais e soia ha portato ad un ribasso dei prezzi delle derrate e ad un minor consumo dei fungicidi per l'uso quali miglioratori della salute della coltura.

In Canada, gli *stock* di grano dovuti all'eccellente produzione dell'annata precedente sono rimasti elevati nel corso dell'anno e questo ha limitato il potenziale produttivo del 2014.

In **SUD AMERICA**, il mercato degli agrofarmaci in Brasile è stato caratterizzato da un apprezzamento del Dollaro sul Real, che ha ridotto le esportazioni di derrate, da alti tassi di interesse, dal trascinarsi degli *stock* derivanti dalle eccellenti rese dell'annata precedente e da un abbassamento dei prezzi di soia e mais.

In Argentina le condizioni di mercato sono difficili a causa dell'elevato tasso d'inflazione e dei dazi di esportazione su soia e grano.

In **ASIA**, si è registrato un calo nel prezzo del riso a causa del programma di smaltimento degli *stock* in atto da parte del governo thailandese. Phillips McDougall segnala la riduzione dei prezzi dell'olio di palma e del riso. Secondo il sito *web Agrow*, la media dei prezzi degli agrofarmaci a dicembre 2014 in Cina è stata inferiore

dell'11,5% rispetto all'anno precedente. Stime dell'*International Cotton Advisory Committee* stimano che ci sia stato nel 2014 un aumento di produzione di cotone in Cina fino a 6,4 milioni di tonnellate.

Infine, nell'area del **PACIFICO**, si segnala la forte siccità che ha colpito il sud-ovest del continente australiano, per la quale il governo australiano ha erogato delle sovvenzioni. In Giappone, i dati della locale associazione di categoria dell'industria agrofarmaceutica indicano un aumento del 2,0% delle vendite complessive di agrofarmaci nel periodo ottobre 2013 – settembre 2014. Secondo Philips McDougall, in Australia, il perdurare di condizioni climatiche particolarmente secche e di temperature rigide nella parte meridionale del paese ha parzialmente impedito le semine stagionali, danneggiato i raccolti emergenti e ridotto l'intensità delle avversità delle colture, con conseguente rallentamento delle vendite di agrofarmaci.

CONTO ECONOMICO – DATI DI SINTESI

I **Ricavi** nel 2014 sono stati pari a € 96,01 milioni, in diminuzione di € 4,13 milioni (-4,1%) rispetto agli € 100,14 milioni del 2013, con:

- maggiori Ricavi da vendite di agrofamaci e servizi (*Basic Business*) per € 3,87 milioni (+4,3%), a € 94,01, rispetto agli € 90,14 milioni dello scorso esercizio, grazie a:
 - l'atteso recupero di fatturato rispetto all'esercizio 2013 negli USA e in Italia;
 - maggiori ricavi provenienti dalla prestazione di servizi di conto lavorazione (*toll manufacturing*);
- proventi da *Licensing* per € 2,0 milioni rispetto agli € 10,0 milioni registrati nel 2013. Con riferimento a tale aspetto, peraltro, restano confermate le attese per un valore totale di ricavi da *Licensing* pari ad almeno € 13,0 milioni nel periodo 2014-2018.

SINTESI CONTO ECONOMICO

(€ 000)	2014	2013 riesposto*	Differenze	
Ricavi	96.013	100.137	-4.124	-4,1%
<i>di cui:</i>				
Basic Business	94.013	90.137	+3.876	
Licensing	2.000	10.000	-8.000	
Memo: Costo del lavoro e acc. premi	(20.972)	(20.261)	-711	
EBITDA	3.372	9.065	-5.693	-62,8%
<i>% sui Ricavi</i>	3,5%	9,1%		
<i>di cui:</i>				
Basic Business	1.372	(935)	+2.307	
Licensing	2.000	10.000	-8.000	
Ammortamenti:				
- immobilizzazioni materiali	(3.015)	(3.177)	+162	
- immobilizzazioni immateriali	(5.261)	(5.622)	+361	
- svalutazione immobilizzazioni e rivalutazione asset (IFRS 10)	(215)	(163)	-52	
EBIT	(5.119)	103	-5.222	N/S
<i>% sui Ricavi</i>	-5,3%	0,1%		
Basic Business	(7.119)	(9.897)	+2.778	
Licensing	2.000	10.000	-8.000	
Dividendi da partecipazioni	1.124	384	+740	
Oneri finanziari	(2.386)	(4.520)	+2.134	
Utili/perdite su cambi e strumenti derivati	(257)	(251)	-06	
Utili/perdite da partecipazioni	(38)	(50)	+12	
Risultato ante imposte	(6.676)	(4.334)	-2.342	N/S
Imposte correnti e differite	1.269	(2.627)	+3.896	
Risultato netto	(5.407)	(6.961)	1.554	N/S

(*) a seguito dell'applicazione dal 1° gennaio 2014 (in modo retrospettivo) del principio contabile IFRS 11, i dati dell'anno 2013 riportati a titolo comparativo sono stati rideterminati così come previsto dallo IAS 1

L'EBITDA generato dal *Basic Business* nell'esercizio 2014 è stato pari a € 1,37 milioni, in aumento di € 2,31 milioni rispetto agli € -0,94 milioni del 2013, per effetto di un miglior *mix* di vendita (soprattutto per quanto concerne i prodotti rameici) e minori costi fissi, con ciò dando dimostrazione dell'effettivo avvio di un percorso di progressiva crescita delle vendite di prodotti e servizi già dall'esercizio 2014, grazie alle nuove strategie commerciali del Gruppo finalizzate ad una maggiore valorizzazione dei prodotti di proprietà.

Tra le maggiori determinanti dell'EBITDA del *Basic Business* si evidenziano:

- **Consumi di materie prime** pari a € 79,17 milioni, in aumento di circa € 8,24 milioni rispetto agli € 70,92 milioni consuntivati al 31 dicembre 2013, principalmente come diretta conseguenza della crescita del fatturato sopra descritta e della necessità di ricostituire lo *stock* di magazzino necessario a far fronte agli ordini del primo trimestre del 2015;

- **Variazioni delle rimanenze di prodotti** pari a € 3,32 milioni contro gli € -3,16 milioni registrati al 31 dicembre 2013, in ragione di quanto riportato al punto precedente;
- **Accantonamenti a fondi spese e fondi svalutazione** per € 0,57 milioni, contro gli € 2,21 milioni del 2013;
- **Altri ricavi non ricorrenti** pari a zero, rispetto agli € 1,25 milioni del 31 dicembre 2013, questi ultimi erano essenzialmente rappresentati dalla plusvalenza realizzata in seguito alla cessione, avvenuta nel mese di ottobre, da parte di ISEM S.r.l., *joint venture* al 50% tra Isagro e Chemtura, di tutti i diritti e le immobilizzazioni relativi all'erbicida di proprietà Orthosulfamuron;
- **Costo del lavoro** pari a € 19,90 milioni, in marginale aumento rispetto agli € 19,12 milioni consuntivati a fine 2013;
- **Altri oneri non ricorrenti** per € 1,17 milioni, contro gli € 1,68 milioni del 2013, sostanzialmente a fronte di ulteriori accantonamenti al fondo per incentivi all'esodo e alla mobilità, rispetto a quanto già accantonato al termine dello scorso esercizio, e di oneri sostenuti in relazione alla cessazione del rapporto di lavoro tra Isagro e alcuni dirigenti della Società. Per ulteriori dettagli relativi al programma di razionalizzazione per il biennio 2014-2015 si rimanda alla sezione "Risorse Umane";
- **Accantonamenti premi dipendenti** per € 1,07 milioni, in linea con gli € 1,14 milioni del 2013.

L'EBITDA da *Licensing*, di ammontare pari ai relativi proventi (non avendo questi ultimi alcun costo direttamente correlato), è stato pari a € 2,0 milioni, contro gli € 10,0 milioni del 2013.

Conseguentemente, l'EBITDA complessivo dell'esercizio 2014 è stato pari a € 3,37 milioni, in decremento di 5,69 milioni rispetto agli € 9,07 del precedente esercizio.

Con riferimento poi ad **Ammortamenti** e **Svalutazioni**, essi sono stati complessivamente pari a € 8,49 milioni nell'esercizio 2014, in calo di € 0,47 milioni rispetto al valore di € 8,96 milioni dell'esercizio precedente.

Il Risultato operativo generato dal *Basic Business* è stato pari a € -7,12 milioni, in aumento di € 2,78 milioni rispetto alla perdita operativa di € 9,90 milioni al 31 dicembre 2013.

Analogamente a quanto visto con riferimento all'EBITDA, poi, il Risultato operativo originato dall'Area di *business Licensing* è stato pari a € 2,0 milioni, contro gli € 10,0 milioni del precedente esercizio.

Conseguentemente, Isagro ha chiuso l'esercizio 2014 con un **Risultato operativo** complessivo di € -5,12 milioni, evidenziando una riduzione di € 5,22 milioni rispetto al valore di € 0,10 milioni dell'esercizio 2013.

Con riferimento alle **Poste finanziarie**, esse sono state complessivamente pari a € 1,56 milioni, in miglioramento di € 2,88 milioni rispetto agli € 4,44 milioni registrati nel 2013, principalmente per effetto di:

- dividendi da partecipazioni per € 1,12 milioni, rispetto gli € 0,38 milioni del 31 dicembre 2013;
- minori Oneri finanziari, in calo da € 4,52 milioni nel 2013 a € 2,39 milioni nel 2014, frutto delle migliori condizioni di finanziamento ottenute dalla Società in seguito al rafforzamento patrimoniale-finanziario conseguito tra l'ultimo trimestre del 2013 (cessione dell'erbicida Orthosulfamuron, ingresso di Gowan quale socio di minoranza nel sistema di controllo del Gruppo e accordo di *Licensing* stipulato con Arysta) e il primo semestre del 2014 (operazione di aumento di capitale di circa € 29 milioni) e della parallela diminuzione degli utilizzi delle linee di credito bancarie più onerose;
- perdite su cambi e strumenti derivati, relativi a operazioni di copertura contro i rischi di cambio e di aumento del prezzo della *commodity* rame, per € 0,26 milioni, in linea con l'esercizio 2013;
- perdite da partecipazioni per € 38 mila, rispetto alla perdita di € 50 mila del 2013.

Relativamente alle operazioni di copertura realizzate nel corso dell'esercizio dalla Vostra Società, si rammenta che esse sono esclusivamente a fronte di operazioni gestionali e non hanno, pertanto, alcun carattere speculativo: tuttavia, non soddisfacendo i requisiti previsti dallo IAS 39 relativamente alle coperture dei "rischi specifici", queste operazioni vengono considerate di "trading" e quindi imputate, sia per la parte già realizzata che per quella non ancora realizzata, direttamente tra le componenti finanziarie del conto economico.

Quale effetto di quanto sopra evidenziato, il **Risultato ante imposte** del 2014 è stato negativo per € 6,68 milioni, a fronte della perdita di € 4,33 milioni registrata nel 2013.

Gli stanziamenti netti per le imposte dell'esercizio 2014, poi, sono stati positivi per € 1,27 milioni (rispetto agli stanziamenti negativi per € 2,63 milioni del 2013), comprendendo imposte anticipate per circa € 1,5 milioni.

In considerazione di quanto sopra esposto, la Vostra Società ha chiuso l'esercizio 2014 con un **Risultato Netto** in perdita pari a € 5,41 milioni rispetto alla perdita di 6,96 milioni dell'esercizio 2013.

STATO PATRIMONIALE – DATI DI SINTESI

Il **Capitale investito netto** è passato da € 116,51 milioni al 31 dicembre 2013 a € 122,30 milioni al 31 dicembre 2014, con un incremento di € 5,79 milioni imputabile all'incremento delle immobilizzazioni materiali e immateriali, in parte controbilanciato da una riduzione del Capitale circolante netto.

SINTESI STATO PATRIMONIALE

(€ 000)	31.12.2014	31.12.2013 riesposto*	Differenze	
Capitale fisso netto	94.003	85.994	+8.009	+9,3%
Capitale circolante netto	31.290	33.997	-2.707	-8,0%
T.F.R.	(2.993)	(3.477)	+484	-13,9%
Capitale investito netto	122.300	116.514	+5.786	+5,0%
Attività e passività non finanziarie destinate alla dismissione	-	-	-	-
Totale	122.300	116.514	+5.786	+5,0%
<i>Finanziato da:</i>				
Mezzi propri	85.487	62.617	22.870	36,5%
Posizione finanziaria netta	36.813	53.897	-17.084	-31,7%
<i>Rapporto Debt/Equity</i>	<i>0,43</i>	<i>0,86</i>		
Totale	122.300	116.514	+5.786	+5,0%

(*) a seguito dell'applicazione dal 1° gennaio 2014 (in modo retrospettivo) del principio contabile IFRS 11, i dati dell'anno 2013 riportati a titolo comparativo sono stati rideterminati così come previsto dallo IAS 1

Più in particolare, il **Capitale fisso netto** è passato da € 85,99 milioni al 31 dicembre 2013 a € 94,00 milioni al 31 dicembre 2014, in aumento di € 8,01 milioni, principalmente per effetto:

- dell'aumento netto delle **Immobilizzazioni Immateriali** e dell'**Avviamento** per complessivi € 4,07 milioni, dovuto all'incremento del volume degli investimenti in Ricerca, Innovazione e Sviluppo sostenuti dalla Società, prevalentemente riconducibili al nuovo fungicida ad ampio spettro SDHi, che ha più che compensato gli ammortamenti del periodo;
- dell'incremento delle **Immobilizzazioni materiali** per € 0,99 milioni, prevalentemente riconducibile agli investimenti sostenuti per l'acquisto e la ristrutturazione del centro di ricerca di Novara, che verrà inaugurato nel corso del mese di aprile 2015;
- della crescita delle **Altre attività nette a medio/lungo termine** per € 2,93 milioni, principalmente a seguito (i) di maggiori stanziamenti per imposte anticipate per circa € 1,5 milioni, (ii) dell'iscrizione di un credito di € 1,50 milioni verso Rotam, quale porzione a medio/lungo termine del pagamento *upfront* di totali € 2,0 milioni relativo ad un accordo di *Licensing* concluso nel mese di dicembre 2014 (come meglio descritto nella nota n. 6 della Nota illustrativa), (iii) della riduzione per circa € 1,0 milioni (a fronte di un incasso di pari ammontare) del credito verso Arysta iscritto per originari € 4,0 milioni al 31 dicembre 2013 (come meglio descritto nella nota n. 6 della Nota illustrativa) e (iv) dell'iscrizione di un credito pari a € 1,15 milioni verso il cliente Sumitomo Chemical Italia (come meglio descritto nella nota n. 6 della Nota illustrativa).

Il **Capitale circolante netto** al 31 dicembre 2014 è stato pari a € 31,29 milioni, in diminuzione di € 2,71 milioni rispetto agli € 34,00 milioni del 31 dicembre 2013, con:

- le **Rimanenze di magazzino** in aumento di € 3,33 milioni, principalmente quale effetto della ricostituzione di un livello di *stock* strategico adeguato a far fronte agli ordini del primo trimestre del 2015;
- i **Crediti commerciali** in aumento di € 4,41 milioni, in ragione dell'incremento del fatturato del 2014;
- i **Debiti commerciali** in aumento di € 3,66 milioni, quale conseguenza del citato incremento del magazzino.

I **Benefici verso dipendenti** (Trattamento di Fine Rapporto o T.F.R.) al 31 dicembre 2014 sono stati pari a € 2,99 milioni, in riduzione di € 0,48 milioni rispetto al 2013, in conseguenza della cessazione del rapporto di lavoro di alcuni dirigenti della Società.

Sul lato delle fonti di finanziamento, i **Mezzi propri** al 31 dicembre 2014 erano pari a € 85,49 milioni, in aumento di € 22,87 milioni rispetto agli € 62,62 milioni registrati al 31 dicembre 2013, principalmente per:

- l'operazione di aumento di capitale, cui si è accennato nel paragrafo introduttivo della presente Relazione e più dettagliatamente descritta tra i "Principali eventi dell'esercizio 2014", mediante la quale Isagro S.p.A. ha raccolto € 29.009.584,23 tramite l'emissione di n. 6.999.960 nuove Azioni Ordinarie e 14.174.919 Azioni Sviluppo ad un prezzo di € 1,37 ciascuna (di cui € 1,02 a titolo di sovrapprezzo). La somma raccolta è stata quindi imputata per € 7.411.207,65 a Capitale sociale, che è pertanto passato da un valore di € 17.550.000,00 a € 24.961.207,65, e per € 21.598.376,58 a Riserva sovrapprezzo azioni;
- la perdita di € 5,41 milioni di competenza dell'esercizio, rispetto alla perdita di € 6,96 milioni consuntivata alla fine del 2013;
- la Riserve e risultati a nuovo pari a € 65,93 milioni, in aumento di € 13,91 milioni rispetto agli € 52,03 milioni del 31 dicembre 2013.

La **Posizione finanziaria netta (PFN)** al 31 dicembre 2014 è stata pari a € 36,81 milioni, in calo di € 17,08 milioni rispetto agli € 53,90 milioni fatti registrare al 31 dicembre 2013, quale diretta conseguenza dell'aumento di capitale sopra descritto.

Per quanto concerne la composizione della Posizione finanziaria netta al 31 dicembre 2014 si segnala che:

- i debiti a medio/lungo termine risultano in aumento di € 19,79 milioni per effetto:
 - della riclassificazione tra i “Debiti finanziari a medio/lungo termine” della quota pari a € 13,89 milioni del finanziamento di originari € 22,50 milioni erogato dalla B.E.I., come dettagliatamente descritto nella sezione “Principali eventi dell’esercizio 2014”;
 - dell’ottenimento di nuova finanza, nella forma di due finanziamenti a medio/lungo termine per complessivi € 7,0 milioni - la cui porzione dovuta oltre i 12 mesi successivi al 31 dicembre 2014 ammonta a € 5,74 milioni - accesi da Isagro S.p.A. in un’ottica di ricerca di un maggiore allineamento tra l’orizzonte temporale degli investimenti intrapresi, in particolar modo quelli relativi allo sviluppo del nuovo fungicida ad ampio spettro SDHi, e quindi dei relativi flussi di cassa in uscita e in entrata, e quello delle fonti di finanziamento a sostegno di tali investimenti, oltre che per ragioni di opportunità in termini di costo;
- i debiti a breve termine risultano in diminuzione di € 40,51 milioni per effetto:
 - della sopra descritta riclassificazione di € 13,89 milioni dalla voce “Debiti finanziari a breve termine” alla voce “Debiti finanziari a medio/lungo termine”.
 - della riduzione degli utilizzi delle linee di credito bancarie più onerose, in particolar modo linee di factoring;
 - dell’estinzione del finanziamento concesso a Isagro S.p.A. da BasJes Holding S.r.l., pari a € 8,81 milioni al 31 dicembre 2013.

Conseguentemente, il Capitale fisso netto al 31 dicembre risulta interamente coperto da Mezzi propri, TFR e Debiti finanziari netti a medio/lungo termine.

A tal riguardo, si ricorda che la Isagro S.p.A. concentra in sé i debiti finanziari e gli investimenti del Gruppo; si evidenzia così, a livello consolidato, una Posizione finanziaria netta a debito per € 29,69 milioni.

Alla luce di quanto sopra esposto, il **rapporto *debt/equity*** (ossia il rapporto tra posizione finanziaria netta e mezzi propri) si è ridotto a 0,43 rispetto al valore di 0,86 registrato al 31 dicembre 2013.

PRINCIPALI INDICATORI FINANZIARI

La tabella sottostante riporta i principali indicatori di natura finanziaria di Isagro S.p.A.:

PRINCIPALI INDICATORI FINANZIARI

	2014	2013
N. azioni* (000)	31.014	17.500
Utile base per azione (€)	(0,17)	(0,40)
Mezzi propri per azione (€)	2,76	3,58
R.O.E.	-6,3%	-11,1%
R.O.I.	-4,2%	0,1%
Posizione finanziaria netta / EBITDA	10,92	5,95

*Escluse 50.000 azioni proprie

Con riferimento ai principali indicatori finanziari, si evidenzia che il miglioramento del risultato netto rispetto al valore del 2013 ha generato una perdita per azione di € 0,17, rispetto alla perdita di € 0,40 dello scorso esercizio. Conseguentemente, si è assistito anche ad un miglioramento del R.O.E. (*Return on Equity* o Risultato netto su mezzi propri), che, seppur ancora negativo, è passato dal -11,1% del 2013 al -6,3% del 2014.

Il R.O.I. (*Return on Investment* o Risultato operativo su capitale investito netto), invece, è passato dallo 0,1% del 2013 al -4,2% al 31 dicembre 2014, quale effetto combinato della contrazione del Risultato operativo e dell'aumento del capitale investito.

Anche il rapporto tra Posizione finanziaria netta ed EBITDA ha fatto registrare un peggioramento rispetto al 2013, passando dal valore di 5,95 a 10,92 al 31 dicembre 2014, per effetto della riduzione del 62,8% dell'EBITDA rispetto allo scorso esercizio, nonostante un parallelo calo della PFN del 31,7%.

CONSIDERAZIONI SUL VALORE DI BORSA E SUL DIFFERENZIALE TRA AZIONI ORDINARIE E AZIONI SVILUPPO

Con riferimento ai corsi sul mercato borsistico delle due categorie di azioni di Isagro, si ritiene opportuno presentare alcune considerazioni con riferimento ai seguenti due temi:

- il valore di mercato dell'*equity* di Isagro, che risulta sensibilmente inferiore al valore contabile del patrimonio netto e non indicativo del valore di mercato degli *asset* di bilancio;
- lo sconto medio applicato dal Mercato alle Azioni Sviluppo rispetto alle Azioni Ordinarie, pari a circa il 21% (registrato a far data dal 16 maggio 2014, giorno di introduzione delle Azioni Sviluppo, fino al 31 dicembre 2014), che, a giudizio della Società, non trova giustificazioni dal punto di vista economico/finanziario.

Con riferimento al primo punto, si sottolinea che alla data del 31 dicembre 2014 la capitalizzazione di mercato di Isagro S.p.A. era pari a € 55,55 milioni (data da circa n. 24,55 milioni di Azioni Ordinarie quotate ad un prezzo di mercato di € 1,424 e circa n. 14,17 milioni di Azioni Sviluppo ad un prezzo di mercato di € 1,199), corrispondenti a circa il 65% del valore di libro dei Mezzi Propri (€ 85,49 milioni), i quali possono dirsi a fronte dell'Attivo fisso netto (94,00 milioni), e, più in particolare, del costo storico del patrimonio registrativo

(specialmente nuove registrazioni e registrazioni in corso di ottenimento) e di *know-how* dei prodotti di proprietà (nuove molecole e brevetti), al netto dei relativi ammortamenti cumulati.

Considerando che gli attuali due principali prodotti di Isagro, Tetraconazolo e Rameici, che hanno originato nel 2014 un fatturato aggregato di circa € 67 milioni, avevano al 31 dicembre 2014 un valore di libro residuale di circa € 20 milioni, e che le operazioni di valorizzazione delle molecole di proprietà e *know-how* realizzate negli ultimi anni hanno evidenziato un valore di mercato degli asset della Società basato su multipli importanti delle vendite, appare chiaro che il valore contabile dell'*equity* di Isagro sottostimi il valore "intrinseco"/di mercato del proprio attivo di bilancio.

Alla luce di quanto sopra, risulta pertanto evidente il possibile importante margine di apprezzamento dei corsi del titolo, che dipenderà appunto dalla capacità della Società di porre in essere una adeguata estrazione di valore dal proprio patrimonio registrativo e di *know-how*.

A tal proposito, si ritiene che tutti i profondi cambiamenti che hanno interessato Isagro negli ultimi due anni, e in particolar modo nell'esercizio 2014, abbiano consentito di porre la Società nelle giuste condizioni per poter procedere ad una piena estrazione di valore dal proprio attivo di bilancio, la cui manifestazione è attesa nel corso dei prossimi anni attraverso un progressivo trasferimento del valore oggi intrinseco dallo Stato Patrimoniale al Conto Economico e ai flussi di cassa.

Con riferimento al secondo punto, poi, si ricorda che le Azioni Sviluppo, emesse da Isagro in occasione dell'aumento di capitale concluso con successo lo scorso maggio e di cui è data ampia rappresentazione nel proseguo della presente Relazione, sono una nuova categoria di Azioni Speciali disegnata appositamente per società aventi un Soggetto Controllante (nel caso di Isagro, Piemme S.r.l.), che prevede, (i) a fronte dell'assenza del diritto di voto, un extra-dividendo rispetto alle Azioni Ordinarie (nel caso di Isagro, pari al 20%), quando viene deliberato un dividendo per queste ultime, e (ii) un innovativo meccanismo di protezione per l'investitore, tale per cui se il Soggetto Controllante perde il controllo e in ogni caso di OPA obbligatoria le Azioni Sviluppo vengono automaticamente convertite in Azioni Ordinarie. Inoltre, le Azioni Sviluppo di Isagro si caratterizzano per un flottante pari a circa n. 13,7 milioni di azioni, contro gli 11,3 milioni delle Azioni Ordinarie, che le rende uno strumento più liquido di queste ultime.

Per le ragioni sopra esposte, le Azioni Sviluppo sono state offerte, in fase di sottoscrizione, allo stesso prezzo delle Azioni Ordinarie e Isagro segnala che l'attuale *spread* applicato dal Mercato – pari a circa il 21% nel periodo dal 16 maggio 2014, data di introduzione di tale nuovo strumento finanziario, al 31 dicembre 2014 - non trova giustificazioni razionali da un punto di vista economico/finanziario.

In tale ambito, gli Amministratori, pur non trovando logiche razionali ai differenziali descritti in precedenza, hanno ritenuto comunque opportuno procedere alla verifica della recuperabilità degli attivi iscritti sulla base dei flussi di cassa previsti per il Gruppo Isagro all'interno del piano 2014-2018. Da tale analisi emerge una ampia recuperabilità del capitale investito ad ulteriore conferma del fatto che il mercato sottostimi il valore intrinseco del Gruppo Isagro.

OSSERVAZIONI SUL PROFILO FINANZIARIO E SULLA CONTINUITÀ AZIENDALE

L'esercizio 2014 è stato caratterizzato dal definitivo perfezionamento dell'operazione di rafforzamento strategico e finanziario avviata nel luglio 2013, che prevedeva (i) l'ingresso del *partner* industriale di minoranza Gowan nella catena di controllo di Isagro (ottobre 2013), (ii) l'aumento di capitale di circa € 30 milioni, anche tramite l'emissione delle nuove Azioni Sviluppo (maggio 2014), e (iii) la semplificazione e l'accorciamento della struttura di controllo (dicembre 2014).

I punti di cui sopra rappresentavano le precondizioni da realizzare affinché il progetto di rilancio del business dell'intero Gruppo, basato sulle cinque Linee Guida Strategiche in precedenza esposte e formalizzato per mezzo del *Business Plan* 2014-2018, potesse tradursi in realtà.

Alla data del 31 dicembre 2014 il Isagro S.p.A. mostra una struttura finanziaria solida ed equilibrata, con un **rapporto debt/equity** pari a 0,43. I proventi incamerati per mezzo dell'operazione di aumento di capitale hanno inoltre permesso di autofinanziare la porzione di investimenti programmati per l'esercizio 2014 (parte del piano di investimenti ipotizzato nel *Business Plan* 2014-2018, pari a complessivi € 80 milioni nell'arco del quinquennio, di cui € 60 milioni in R,I&S) non coperta dal *cash-flow* generato dalla gestione caratteristica e permetteranno di fare altrettanto nel corso del 2015. A partire dal 2016 si stima di raggiungere un livello di fatturato sufficiente ad autofinanziare l'intero fabbisogno generato dai propri progetti di investimento, senza ricorrere né ad ulteriori operazioni straordinarie né a nuovo debito bancario.

L'abbattimento della Posizione finanziaria netta determinatosi a seguito dell'operazione di aumento di capitale ha inoltre facilitato l'accesso al credito e la rinegoziazione/ristrutturazione dello stesso, riducendone i relativi oneri finanziari e incrementandone complessivamente la *duration*, anche in parte sostituendo debito bancario a breve con finanziamenti a medio/lungo termine.

Peraltro, si evidenzia che Isagro S.p.A., che concentra la larga parte dei debiti finanziari consolidati, disponeva al 31 dicembre 2014 di oltre € 61 milioni di linee bancarie non utilizzate, principalmente rappresentate da linee di sconto e anticipo fatture.

In aggiunta a quanto fin qui rappresentato con riferimento all'avvenuto rafforzamento della struttura finanziaria, si segnala che gli incoraggianti risultati del 2014, supportati dalle proiezioni per il primo trimestre 2015, evidenziano una profonda discontinuità rispetto al passato, a conforto dell'effettivo avvio di un ciclo di crescita strutturale dei risultati operativi come confermato dagli Amministratori in sede di revisione annuale del *Business Plan* in data 25 febbraio 2015.

Alla luce di quanto sopra esposto, il bilancio al 31 dicembre 2014 è stato redatto sulla base del presupposto della continuità aziendale, non essendo state ravvisate significative incertezze circa la prevedibile evoluzione della gestione della Società.

ATTIVITÀ DI RICERCA, INNOVAZIONE E SVILUPPO

A) RICERCA E INNOVAZIONE

L'attività di Ricerca e Innovazione condotta dalla Società si è concentrata su alcune linee di lavoro miranti all'ottenimento di nuovi candidati per lo sviluppo, con l'obiettivo di giungere allo sviluppo di almeno un nuovo principio attivo (oltre all'SDHi) nel periodo oggetto di *Business Plan*. Le attività sono così state concentrate su:

- nuove serie di fungicidi a largo spettro, aggiuntive rispetto al fungicida appartenente alla classe SDHi avviato allo sviluppo nel 2012;
- nuove serie di erbicidi per il controllo di graminacee e dicotiledoni, per uso in pre/post emergenza delle colture seminatrici di importanza globale.

È proseguito, inoltre, lo studio finalizzato all'identificazione di nuovi formulati a base di rame in grado di agire a dosi ridotte e con uno spettro d'azione più ampio rispetto a quelli attualmente sul mercato.

Infine, continua la valutazione di nuovi materiali ad azione biostimolante, da soli o in diverse combinazioni.

B) SVILUPPO PRODOTTI

Si evidenziano di seguito le principali attività di sviluppo svolte nel corso del 2014.

IR9792 (o inibitore della Succinato Deidrogenasi o SDHi) – fungicida ad ampio spettro

L'attività avviata nel corso del 2013 di identificazione dei primi formulati di sviluppo esclusivo Isagro, di sviluppo dei processi di sintesi e di preparazione del *dossier* di registrazione del principio attivo SDHi nei principali mercati (Europa, USA, Brasile) è proseguita nel corso del 2014, seguendo il Piano di Ricerca impostato con il *partner* di sviluppo FMC. Le attività di sperimentazione di campo e le ulteriori valutazioni di profilo in serra hanno raggiunto il pieno per le colture dell'emisfero Nord, mentre per quanto riguarda il Brasile sono stati raccolti i dati della prima sperimentazione Inverno 2013 – Primavera 2014. La valutazione completa dei risultati si è conclusa nel quarto trimestre 2014, con il ritorno completo dei report di sperimentazione. Nel frattempo, i risultati ottenuti sia dal programma comune con FMC che da quello della sola Isagro confermano e ampliano il profilo tracciato in precedenza e quindi il potenziale già menzionato nelle precedenti relazioni; si è confermata anche la necessità di sviluppo di alcuni formulati differenziati per i vari mercati/ colture e la opportunità di co-sviluppo per formulati con principi attivi di parti terze.

I principali studi regolatori sul principio attivo sono tutt'oggi in corso e non si segnalano criticità. Si evidenzia che il profilo tecnico del prodotto viene caratterizzandosi in modo tale da permetterne l'utilizzo per contratti di *Licensing*.

IR6141 (o Kiralaxyl® o Benalaxyl-M) – isomero attivo del Benalaxyl

L'attività di sviluppo si è concentrata sui seguenti progetti:

- completamento dell'invio del *dossier* di registrazione ai paesi dell'area Sud Europa del formulato Kiralaxyl + rame ossicloruro + rame idrossido WG per l'impiego su vite e colture orticole;
- prosecuzione della preparazione del *dossier* per la registrazione del Kiralaxyl negli Stati Uniti per il trattamento delle sementi;
- *follow-up* del dossier per l'ottenimento dell'*import tolerance* negli Stati Uniti;
- completamento dell'invio dei documenti richiesti dagli stati membri dell'Unione Europea dopo l'inclusione nell'Allegato 1 del Regolamento CE 1107/2009 per tutti i formulati contenenti Kiralaxyl registrati in Europa (STEP 1).

Tetraconazolo – fungicida ad ampio spettro

L'attività è stata concentrata sui seguenti progetti:

- *follow-up* dei processi di ri-registrazione dei formulati in EU (STEP 2 del processo di revisione Europea);
- valutazione di studi per la ri-registrazione negli USA;
- registrazione ed estensione di etichetta negli USA, in Canada e in Brasile, come previsto dall'accordo con Arysta.

Prodotti rameici

Le principali attività inerenti i prodotti rameici sono state:

- l'invio, come da piano, della domanda di registrazione dei formulati Airone® Sc e Airone® WG agli stati del Sud Europa e Centro Europa;
- l'invio della domanda di registrazione dell'Airone® WG per l'Egitto;

- il *follow-up* dei processi di ri-registrazione dei formulati in EU (STEP 2 del processo di revisione Europea).

Fumigante

È stato inviato ai rappresentanti di Isagro in Turchia il *dossier* di registrazione.

Si ricorda che nell'ottobre 2013 Isagro aveva ottenuto dall'*Environmental Protection Agency* (EPA) l'autorizzazione per l'utilizzo negli Stati Uniti del proprio fumigante, primo prodotto ad essere classificato come bio-fumigante. A tal riguardo, si segnala l'inizio delle vendite di tale prodotto negli USA. Si precisa, tuttavia, che la registrazione ottenuta alla data di redazione della presente Relazione è relativa a determinate aree degli Stati Uniti di secondaria importanza. Isagro prevede di ottenere la registrazione per lo stato della California, principale mercato per il nuovo Fumigante, dal quale ci si attende il maggior contributo in termini di fatturato e margini nei prossimi anni, nel mese di aprile 2015.

Biostimolanti

E' proseguita l'attività di monitoraggio dei processi di autorizzazione in corso e di supporto al *business*.

Prodotti microbiologici

L'attività di sviluppo ha riguardato soprattutto la pianificazione, la preparazione dei *dossier* e l'invio degli stessi al fine di ottenere in diversi paesi europei la registrazione di formulati a base di Tricoderma.

Feromoni

Follow-up del processo di revisione europea.

Per tutte le famiglie di prodotti sopra riportati si è proceduto, formulato per formulato, all'adeguamento delle classificazioni e delle etichette secondo il Regolamento 1272 del 2008.

AZIONI PER LO SVILUPPO COMMERCIALE DI ISAGRO

Nel corso del 2014 è proseguita l'attività di sviluppo commerciale di Isagro attraverso:

- l'ottenimento di 37 nuove registrazioni, tra le quali, per quel che riguarda il Tetraconazolo, si evidenziano quelle ottenute per la miscela con Azoxystrobina negli USA e in Brasile. Per quanto riguarda invece i fungicidi a base di Rame e Kiralaxyl, si evidenzia l'ottenimento di nuove registrazioni in Italia, Spagna, Egitto e Malesia. A queste si aggiunge la registrazione del formulato Deltametrina 2,5 EC in Spagna, in Bulgaria e in Italia;
- l'ulteriore rafforzamento del team di Marketing & Vendite, con inserimento di nuove figure professionali;
- l'implementazione di azioni mirate nelle singole Zone Commerciali in cui opera Isagro, tra cui una intensa attività di supporto alla clientela per la promozione e lo sviluppo delle vendite di prodotti di proprietà, con ritorni attesi nei prossimi 12-24 mesi.

Sono inoltre in corso contatti finalizzati alla definizione di accordi di *Licensing*/fornitura di lungo termine di principi attivi e prodotti di proprietà.

PRINCIPALI EVENTI DELL'ESERCIZIO 2014

Si riportano di seguito i principali eventi avvenuti nel corso del 2014:

A) *INTERVENTO PER EFFICIENZA AZIENDALE*

In data 16 gennaio 2014 Isagro S.p.A. ha sottoscritto l'accordo sindacale relativo alla procedura di mobilità, ex legge 223/91, attivata in data 29 novembre 2013 per un numero totale di 43 eccedenze strutturali dislocate nelle unità di Adria, Aprilia, Bussi sul Tirino e Milano e conclusasi con 41 lavoratori interessati.

Le motivazioni che hanno determinato tali eccedenze derivavano dalla necessità della Società di riorganizzare e razionalizzare le proprie attività produttive, di struttura e dei servizi, adeguando i relativi costi all'attuale perimetro di attività, migliorando la distribuzione delle risorse e delle competenze nei vari settori coinvolti.

Per poter attuire l'impatto sociale ed economico del personale in esubero, nell'ambito dell'accordo sindacale sottoscritto con le Parti Sociali sono stati individuati sia i criteri di scelta dei lavoratori da collocare in mobilità (prioritariamente personale in possesso dei requisiti per il raggiungimento della pensione anticipata o di vecchiaia), sia l'erogazione di una incentivazione all'esodo ragguagliata al periodo massimo di mobilità spettante.

Al 31 dicembre 2014 sono stati collocati in mobilità n. 26 lavoratori e la procedura di mobilità si chiuderà il 31 dicembre 2015.

B) *APPROVAZIONE BUSINESS PLAN 2014-2018*

Il Consiglio di Amministrazione di Isagro S.p.A. ha approvato nel mese di marzo 2014 il *Business Plan* 2014-2018, poi pubblicato nel mese di aprile e più dettagliatamente rappresentato nell'ambito della Relazione Semestrale al 30 giugno 2014, cui si rimanda.

C) *LIQUIDAZIONE DI ISEM*

In data 1° aprile 2014 l'assemblea dei soci di ISEM S.r.l. (*joint-venture* paritetica tra Isagro S.p.A. e Chemtura Netherlands B.V.) ha deliberato lo scioglimento e la messa in liquidazione della società e ha nominato ai sensi di legge il Liquidatore.

Sulla base delle delibere adottate il 29 luglio 2014 dall'assemblea dei soci di ISEM S.r.l. in liquidazione, il bilancio finale di liquidazione è stato regolarmente depositato presso il Registro delle Imprese di Milano in data 31 luglio 2014 e la società è stata definitivamente cancellata da detto Registro il 7 ottobre 2014.

D) *AUMENTO DI CAPITALE*

Durante l'esercizio 2013 Isagro aveva lavorato per una *partnership* strategica che permettesse di superare il vincolo della limitata dimensione del Gruppo rispetto alle recenti evoluzioni normative (che hanno reso più lungo e più costoso il processo di sviluppo di nuove molecole e che avevano contribuito alla scelta strategica di co-svilupparle con *partner* specifici) e, soprattutto, alle tendenze di mercato (che, in seguito ad un livello di maggior concentrazione degli operatori e di "genericizzazione" dei principi attivi, rendono in prospettiva sempre più importante disporre di accessi di lungo termine ai canali distributivi per i prodotti di proprietà).

L'esperienza aveva evidenziato per Isagro l'esigenza di un *partner*:

- a) dotato di adeguata cultura di sviluppo commerciale e distributiva nei mercati più importanti per i prodotti di proprietà (in modo da garantire un accesso diretto al mercato) e complementare a Isagro rispetto alla catena di valore del *business* (in modo da assicurare potenziali sinergie);
- b) legato a Isagro tramite una partecipazione di dimensione rilevante, ma comunque di minoranza, nel sistema di controllo della Società (quale garanzia sia di autonomia gestionale della stessa Isagro che di alleanza nel lungo termine);

- c) di una dimensione maggiore, ma non lontana rispetto a quella di Isagro (ancora a tutela della autonomia gestionale).

Sulla base delle considerazioni sopra riportate, il 30 luglio 2013 Isagro S.p.A., congiuntamente a Piemme S.r.l., società da cui è indirettamente controllata, aveva concluso un Accordo per l'ingresso di un *partner* industriale, Gowan (società statunitense operante nel settore degli agrofarmaci), nel sistema di controllo di Isagro, con Piemme Soggetto Controllante con una quota del 51% e con Gowan *partner* di minoranza con il 49%.

Tale accordo era finalizzato ad ottenere:

- un importante rafforzamento strategico e di *business*, grazie a sinergie solo in parte già quantificate;
- un rilevante rafforzamento finanziario, grazie a una prevista operazione di aumento di capitale in Isagro S.p.A. tra 25 e 30 milioni di euro, dei quali circa 16 milioni "coperti" dal sistema di controllo di Isagro con i fondi derivanti dall'ingresso di Gowan quale socio di minoranza nel sistema di controllo del Gruppo;
- una semplificazione e un accorciamento della struttura di controllo di Isagro, tramite l'eliminazione delle sub-holding Manisa S.r.l. e Holdisa S.r.l., subordinatamente all'accettazione da parte delle Minoranze del sistema di controllo stesso di una offerta di acquisto delle loro quote da parte di BasJes (società originariamente interamente controllata da Piemme e successivamente controllata da Piemme per il 51% e partecipata da Gowan per il 49%, in seguito ad un aumento di capitale sottoscritto dalla medesima Gowan, e che deteneva la quota di controllo di Manisa S.r.l., a sua volta controllante la Holdisa S.r.l., a sua volta controllante la maggioranza delle Azioni Ordinarie di Isagro), e al contemporaneo impegno delle Minoranze ad utilizzare tali proventi per la sottoscrizione di nuove Azioni Sviluppo di Isagro S.p.A..

L'operazione di aumento di capitale a pagamento in forma scindibile, del valore complessivo pari a € 29.009.750, mediante emissione di massime n. 7.000.000 Azioni Ordinarie e massime n. 14.175.000 Azioni Sviluppo offerte in opzione agli azionisti, per la quale Isagro S.p.A. ha ottenuto da CONSOB l'approvazione alla pubblicazione del Prospetto Informativo in data 15 aprile 2014, si è conclusa con successo lo scorso 21 maggio, con la sottoscrizione di n. 6.999.960 Azioni Ordinarie e n. 14.174.919 Azioni Sviluppo, per un controvalore complessivo di € 29.009.584,23.

Le Azioni Ordinarie e le Azioni Sviluppo di nuova emissione sono state offerte congiuntamente in opzione agli azionisti di Isagro in pacchetti inscindibili composti da n. 40 Azioni Ordinarie e n. 81 Azioni Sviluppo, con un rapporto di assegnazione pari a n. 1 pacchetto inscindibile ogni n. 100 Azioni Ordinarie possedute, al medesimo prezzo di € 1,37 ciascuna (di cui € 1,02 quale sovrapprezzo).

Durante il periodo di offerta in opzione (22 aprile – 13 maggio 2014) sono stati esercitati n. 17.366.100 diritti di opzione per la sottoscrizione di n. 6.946.440 Azioni Ordinarie, pari al 99,23% del totale delle Azioni Ordinarie offerte, e n. 14.066.541 Azioni Sviluppo, pari al 99,23% del totale delle Azioni Sviluppo offerte, per un controvalore complessivo di € 28.787.783,97 (di cui € 9.516.622,80, quanto alle Azioni Ordinarie ed € 19.271.161,17, quanto alle Azioni Sviluppo).

In conformità a quanto previsto dall'art. 2441, comma 3, del Codice Civile, Isagro ha offerto in Borsa i n. 133.900 diritti di opzione non esercitati nel periodo di offerta in opzione e, all'esito del periodo di Offerta in Borsa, sono state sottoscritte n. 53.520 Azioni Ordinarie e n. 108.378 Azioni Sviluppo, per un controvalore complessivo di € 221.800,26, portando l'ammontare di risorse raccolte fino ai sopra citati € 29.009.584,23.

Pertanto sono risultate non sottoscritte n. 40 Azioni Ordinarie e n. 81 Azioni Sviluppo, per un controvalore complessivo pari ad € 165,77.

All'esito delle sottoscrizioni di cui sopra, il nuovo capitale sociale di Isagro risulta pertanto pari ad € 24.961.207,65, rappresentato da n. 24.549.960 Azioni Ordinarie e n. 14.174.919 Azioni Sviluppo, tutte prive del valore nominale.

Si ricorda che, nell'ambito di quanto previsto dall'Accordo Quadro, BasJes ha offerto alle Minoranze di Manisa e di Holdisa di acquistare le quote da esse detenute nel capitale delle due società, alla condizione che esse si impegnassero a mettere a disposizione di Holdisa l'intero corrispettivo della vendita di tali quote, affinché Holdisa medesima potesse esercitare i diritti di opzione ad essa spettanti nell'ambito dell'aumento di capitale e potesse utilizzare tale corrispettivo per liberare le Azioni Sviluppo, rivenienti dall'aumento di capitale stesso, da attribuire alle Minoranze che avessero accettato l'offerta di BasJes.

Tutte le Minoranze, ad eccezione di due soci, persone fisiche, rappresentanti complessivamente il 4,7% del capitale sociale di Manisa, hanno accettato l'offerta di BasJes.

Nel mese di maggio 2014, in adempimento degli impegni assunti in data 14 aprile 2014, l'azionista di controllo diretto Holdisa ha esercitato tutti i diritti di opzione ad esso spettanti, sottoscrivendo n. 3.840.000 nuove Azioni Ordinarie e n. 7.776.000 Azioni Sviluppo (di cui n. 464.572 direttamente, pari al numero di Azioni Sviluppo che sarebbero spettate ai due soci di Manisa che non avevano accettato l'offerta di BasJes, e n. 7.311.428 indirettamente, tramite i soci di minoranza di Manisa e Holdisa che avevano accettato l'offerta di BasJes), pari al 54,86% del totale delle Azioni offerte, per un controvalore complessivo di € 15.913.920.

Per completezza, si segnala che le n. 3.840.000 Azioni Ordinarie e le n. 464.572 Azioni Sviluppo sopra citate, per un controvalore di € 5.897.263,64, sono state sottoscritte direttamente da Holdisa mediante compensazione della porzione del finanziamento erogato da BasJes nel corso del 2013 e ceduto a Holdisa nel mese di aprile 2014 non ancora rimborsata a tale data.

Si ricorda altresì che le Azioni Sviluppo sono una nuova categoria di Azioni Speciali disegnata appositamente per Società aventi un Soggetto Controllante (nel caso di Isagro, Piemme S.r.l.), che prevede, (i) a fronte dell'assenza del diritto di voto, un extra-dividendo rispetto alle Azioni Ordinarie (nel caso di Isagro, pari al 20%), quando viene deliberato un dividendo per queste ultime, e (ii) un innovativo meccanismo di protezione per l'investitore, tale per cui se il Soggetto Controllante perde il controllo e in ogni caso di OPA obbligatoria le Azioni Sviluppo vengono automaticamente convertite in Azioni Ordinarie.

Borsa Italiana S.p.A., con provvedimento n. 7868 dell'11 aprile 2014, ha disposto l'ammissione delle Azioni Sviluppo alla quotazione sul Mercato Telematico Azionario, segmento STAR. Esse sono negoziate dal 16 maggio 2014, a seguito dell'avenuta verifica da parte della stessa Borsa Italiana della loro sufficiente diffusione tra il pubblico.

E) ACCETTAZIONE WAIVER BEI DA PARTE DEI GARANTI DEL FINANZIAMENTO

Come già accennato nella sezione "Stato Patrimoniale – Dati di sintesi", si ricorda che in sede di redazione del bilancio al 31 dicembre 2013 la Società aveva riclassificato tra i "Debiti finanziari a breve termine" € 17,89 milioni, relativi alla quota del finanziamento B.E.I. di originari € 22,5 milioni inizialmente da considerarsi come non corrente. Tale riclassificazione si era resa necessaria, in applicazione del principio contabile internazionale IAS 1, a causa della violazione di alcune clausole del contratto di finanziamento per le quali il contratto stesso prevedeva la facoltà per l'istituto erogante di dichiarare Isagro S.p.A. decaduta dal beneficio

del termine. Poiché la ricezione di un *waiver* da parte della B.E.I. era occorsa in data successiva al 31 dicembre 2013, come previsto dai principi contabili di riferimento, il debito era stato classificato a breve termine benché la violazione della clausola contrattuale fosse stata sanata. Si precisa peraltro che tale *waiver*, richiesto da Isagro S.p.A. a fronte della costituzione di un pegno di natura commerciale e rilasciato da B.E.I. in data 14 marzo 2014, aveva efficacia immediata. Tuttavia, qualora la Banca non avesse ricevuto un consenso formale scritto da parte di ciascuno dei quattro Garanti del finanziamento entro la data del 20 marzo 2015, il *waiver* si sarebbe considerato risolto con efficacia retroattiva. In data 30 maggio 2014 Isagro S.p.A., in linea con le aspettative, ha completato la raccolta dei consensi formali scritti da parte di tutti e quattro i Garanti di tale finanziamento. Conseguentemente, in occasione della redazione del presente bilancio, Isagro ha proceduto a classificare nuovamente nella voce “Debiti finanziari a medio/lungo termine” la quota del sopra citato finanziamento contrattualmente dovuta oltre i 12 mesi successivi al 31 dicembre 2014.

F) SEMPLIFICAZIONE DEL SISTEMA DI CONTROLLO

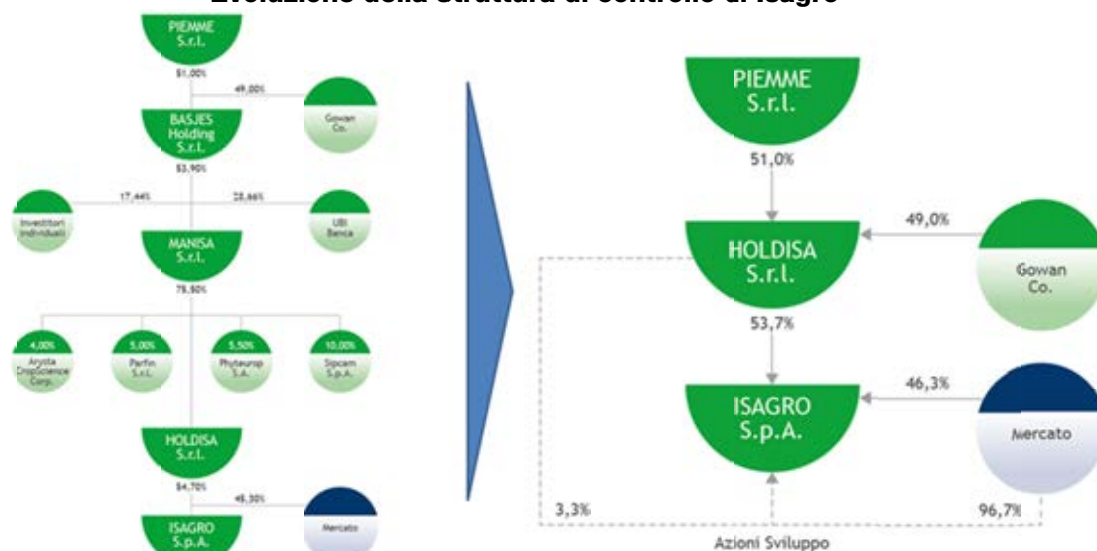
Lo scorso 4 giugno 2014 i rimanenti due soci di minoranza di Manisa S.r.l., che non avevano accettato l'Offerta di BasJes riportata al precedente paragrafo D, hanno ceduto le proprie quote (pari complessivamente al 4,7% del capitale sociale della stessa Manisa S.r.l.) rispettivamente a BasJes Holding S.r.l. e a Holdisa S.r.l..

Si segnala che, in seguito agli accordi sopra menzionati, la quota di Azioni Ordinarie detenuta da Holdisa S.r.l., controllante diretta della capogruppo Isagro S.p.A., è passata dal 54,7% al 53,7%, mentre BasJes Holding S.r.l. è divenuta titolare direttamente/indirettamente del 100% del capitale sociale sia di Manisa S.r.l. che di Holdisa S.r.l..

È stato così possibile completare, coerentemente con quanto in precedenza comunicato al Mercato, il progetto di semplificazione della struttura di controllo del Gruppo Isagro tramite la fusione per incorporazione delle sub-holding Manisa S.r.l. e Holdisa S.r.l. in BasJes Holding S.r.l., i cui effetti civilistici decorrono dal 10 dicembre 2014, data in cui l'atto di fusione è stato iscritto presso il Registro delle Imprese di Milano.

BasJes Holding S.r.l., nuova controllante diretta di Isagro S.p.A. con il 53,7% dei diritti di voto, ha contestualmente assunto la denominazione Holdisa S.r.l., mentre Piemme S.r.l. continua a rivestire il ruolo di Soggetto Controllante di Isagro.

Evoluzione della struttura di controllo di Isagro



G) VARIAZIONI NELLA COMPOSIZIONE DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

Si fa presente che l'Assemblea degli azionisti di Isagro S.p.A. tenutasi il 7 aprile 2014 ha deliberato l'aumento del numero dei componenti del Consiglio di Amministrazione da 7 a 8 e, conseguentemente, ha nominato Christina Economou quale membro aggiuntivo del Consiglio medesimo, confermando altresì la nomina di Gianni Franco (già cooptato - con effetto dal 19 dicembre 2013 - quale Consigliere in sostituzione dell'Amministratore dimissionario Paolo Piccardi, ai sensi dell'art. 2386 cod.civ. e dell'art. 15 dello Statuto).

Successivamente, in data 5 agosto 2014, a seguito delle dimissioni presentate dal Consigliere Carlo Porcari, il Consiglio di Amministrazione ha cooptato Riccardo Basile quale nuovo membro del Consiglio.

H) ACCORDO DI LICENZA, SVILUPPO, DISTRIBUZIONE E FORNITURA DI LUNGO PERIODO CON ROTAM

Lo scorso 16 dicembre Isagro S.p.A. e Rotam Agrochemical Company Ltd hanno concluso un accordo di licenza, sviluppo, distribuzione e fornitura di lungo periodo tramite cui Isagro, dietro riconoscimento di un pagamento *upfront*, ha conferito a Rotam:

- il diritto e la licenza per la valutazione del possibile sfruttamento commerciale di alcune miscele (ognuna composta da un principio attivo di Isagro e da un principio attivo di Rotam) in Cina, Taiwan e Indonesia;
- il diritto di testare per un anno un ulteriore prodotto di Isagro, al fine di valutarne il possibile sfruttamento commerciale in Cina.

Inoltre, Isagro ha concesso a Rotam diritti distributivi per 10 anni per alcuni prodotti di proprietà nei Paesi sopra menzionati, in via esclusiva o non esclusiva a seconda del singolo prodotto.

Rotam acquisterà tutti i propri fabbisogni di prodotti e principi attivi di proprietà di Isagro direttamente da Isagro stessa.

RISORSE UMANE

Gli organici effettivi alla data del 31 dicembre 2014 della Isagro S.p.A. sono pari a 282 unità, così suddivise:

Numero dipendenti	31/12/2014	31/12/2013	Differenza
Dirigenti/ <i>Executives</i>	33	37	-4
Quadri	68	63	+5
Impiegati*	112	113	-1
Operai	69	87	-18
Totale	282	300	-18

*include i lavoratori con qualifica speciale e n. 3 lavoratori del Representative Office in Vietnam

Nel corso dell'esercizio l'organico è diminuito di n. 18 unità totali rispetto all'organico 2013, con la cessazione del rapporto di lavoro con n. 35 lavoratori e l'assunzione di n. 17 nuove risorse.

Si precisa che, nel corso dell'anno, in applicazione dell'Accordo Sindacale sottoscritto con le OO.SS. in data 16 gennaio 2014, si è dato corso al progetto di riorganizzazione aziendale che ha visto la collocazione in mobilità di n. 26 lavoratori, che sono parte dei 41 previsti dal citato Accordo, la cui validità si estende al 2015.

Il progetto di riorganizzazione e di ottimizzazione della struttura di Isagro S.p.A., in linea con le attuali esigenze organizzative, ha coinvolto anche n. 4 Dirigenti della sede di Milano, con la conseguente cessazione del rapporto di lavoro.

Relativamente alle assunzioni si conferma:

- il progetto di rafforzamento delle strutture *Marketing & Sales e Research, Innovation & Development*, con l'inserimento di nuove figure professionali di *Product e Technical Manager* (3 in Italia e 2 in Vietnam);
- il ricorso a contratti a tempo determinato (i) per progetti di ricerca specifici da attuare in applicazione di accordi strategici con società del settore e (ii) per far fronte alla consueta stagionalità delle attività produttive.

Nel 2014 il rapporto con le Organizzazioni Sindacali si è generalmente mantenuto su un piano di collaborazione costruttivo che ha consentito di ottenere ottimi risultati nell'ambito della gestione delle relazioni industriali. A tal riguardo le principali attività realizzate sono state:

- la condivisione e definizione di specifici accordi di orario di lavoro che recepiscono tutte le flessibilità offerte dai CCNL e che hanno permesso di attuare nei nostri siti industriali tutte le variazioni di orario che si sono rese necessarie per garantire le diverse richieste produttive e ottimizzare l'organizzazione aziendale;
- il rinnovo degli accordi triennali (2014 – 2016) relativi alla contrattazione di secondo livello sul Premio di Partecipazione in tutti i Siti;
- la sottoscrizione, in data 16 gennaio 2014 dell'accordo sindacale per la procedura di mobilità di n. 41 dipendenti;
- la sottoscrizione, in data 13 gennaio 2015, presso l'Associazione Industriali di Novara, dell'accordo sindacale relativo alla procedura di mobilità, *ex lege* 223/91, attivata in data 1° dicembre 2014 per un numero totale di 6 lavoratori occupati nella sede di Novara.

Le motivazioni che hanno determinato quest'ultimo accordo derivano dalla necessità di ottimizzare i costi fissi dei servizi e di struttura della sede di Novara, in linea con quanto già in atto per le altre Sedi/ Stabilimenti sul territorio nazionale, anche attraverso la parziale o totale terziarizzazione di alcuni settori/ servizi.

Per attutire l'impatto sociale ed economico del personale in esubero, nell'ambito dell'accordo sindacale sottoscritto con le Parti Sociali, sono stati individuati sia i criteri di scelta dei lavoratori da collocare in mobilità (prioritariamente personale in possesso dei requisiti per il raggiungimento della pensione anticipata o di vecchiaia) sia l'erogazione di una incentivazione all'esodo ragguagliata al periodo massimo di mobilità spettante.

Si segnala, infine, che sono state svolte, in conformità con quanto previsto dal piano annuale attuato in tutte le unità operative, le attività di formazione, con particolare riguardo ai temi della Qualità, Sicurezza e Ambiente, alle lingue necessarie tenuto conto dell'internazionalizzazione del Gruppo (inglese e spagnolo), nonché alla formazione tecnica specifica per professionalità specialistiche.

MODELLO DI ORGANIZZAZIONE, GESTIONE E CONTROLLO EX D. LGS. 231/2001

Il Consiglio di Amministrazione di Isagro S.p.A. ha aggiornato, in data 12 novembre 2013, il Modello di Organizzazione, Gestione e Controllo (di seguito anche "Modello") recependo le novità normative e giurisprudenziali in materia in vigore a tale data.

Nel corso dell'esercizio di riferimento, si segnalano le seguenti evoluzioni normative in materia di responsabilità amministrativa degli enti:

- i. in data 26 febbraio 2014, la Camera dei Deputati ha approvato il disegno di legge recante "Disposizioni in materia di delitti contro l'ambiente" che prevede l'introduzione nel Codice Penale, libro II, di un nuovo titolo VI-bis indicante nuove fattispecie di reato d'inquinamento ambientale (art. 452-*bis*) e disastro ambientale (art. 452-*ter*), puniti sia a titolo doloso che colposo, nonché quelle di traffico e abbandono di materiale radioattivo (art. 452-*quater*) e impedimento dei controlli ambientali (art. 452-*sexies*), questi ultimi con il carattere dell'intenzionalità. Il presente testo prevede inoltre un ampliamento della portata applicativa del D.Lgs. 231/2001, estendendo la responsabilità amministrativa degli enti ai nuovi delitti ambientali nella sola forma dolosa. Il disegno di legge in oggetto è ancora al vaglio del Senato;
- ii. in data 6 aprile 2014 è entrato in vigore il D.Lgs. 4 marzo 2014, n. 39, che introduce all'art. 25-*quinquies*, lett. c), il nuovo reato presupposto di "adescamento di minorenni", ex art. 609-*undecies* c.p.;
- iii. in data 4 dicembre 2014 è stato approvato il Disegno di Legge C. 2477 che introduce il reato di "Autoriciclaggio" (art. 648-*ter*. 1 c.p.). La Legge 15 dicembre 2014, n.186 – pubblicata sulla Gazzetta Ufficiale n. 292 del 17 dicembre 2014 ed in vigore dal 1° gennaio 2015 – amplia, altresì, il catalogo dei reati del D.Lgs. 231/2001 richiamando specificatamente il nuovo reato nell'art. 25-*octies* di cui modifica anche la rubrica ora divenuta "Ricettazione, riciclaggio e impiego di denaro, beni o utilità di provenienza illecita nonché autoriciclaggio".

In merito a quanto sopra, si segnala che l'esame del complesso delle attività aziendali ha condotto ad escludere la possibilità di commissione del nuovo reato presupposto di cui al punto ii); tale reato non ha trovato pertanto valutazione specifica né relativa rappresentazione nelle attività descritte nel Modello. Con riferimento invece al nuovo reato presupposto di cui al punto iii), la Società, anche su suggerimento dell'Organismo di Vigilanza, sta valutando le potenziali aree di impatto dello stesso al fine di poter stabilire le attività da porre in essere per il conseguente aggiornamento del Modello.

CODICE DI AUTODISCIPLINA E RELAZIONE DI CORPORATE GOVERNANCE

Isagro S.p.A. ha adottato il Codice di Autodisciplina delle società quotate (approvato nel marzo 2006 e modificato nel luglio 2014) quale punto di riferimento per un'efficace struttura di *corporate governance*. La nuova versione del Codice è stata formalmente recepita con delibera del Consiglio di Amministrazione del 5 agosto 2014.

Per una descrizione dettagliata della struttura di governo societario, si rimanda alla Relazione di *Corporate Governance*, disponibile presso la sede sociale, sul sito internet della Società (www.isagro.com – sezione *corporate governance*), nonché sul sito internet di Borsa Italiana (www.borsaitaliana.it).

PROCEDIMENTI GIUDIZIALI

Caffaro S.r.l. in amministrazione straordinaria

All'udienza del 19 maggio 2014 le parti hanno dato atto di aver raggiunto un accordo transattivo, che necessita dei tempi tecnici della procedura per essere perfezionato. Il Giudice ha quindi rinviato la causa al 22 settembre 2014, in pendenza di trattative, auspicando che per tale data intervenisse l'approvazione almeno del Comitato dei Creditori ed impegnandosi, eventualmente, a concedere un rinvio più lungo in attesa dell'approvazione da parte del Ministero. La causa è stata pertanto ulteriormente rinviata all'udienza del 26 gennaio 2015, durante la

quale le parti hanno discusso nel merito. Il Giudice ha quindi nuovamente rinviato la causa al 2 febbraio 2015. Le parti hanno quindi sottoscritto un accordo transattivo in forza del quale hanno rinunciato al giudizio di opposizione allo stato passivo e, pertanto, non si sono presentate all'udienza del 2 febbraio 2015. Constatata l'assenza delle parti, il Giudice ha nuovamente rinviato l'udienza al 23 marzo 2015. Qualora le parti non si dovessero presentare anche all'udienza del 23 marzo 2015, il Giudice dichiarerà la cancellazione della causa dal ruolo e l'estinzione del giudizio.

Du Pont De Nemours Italiana S.r.l. – Luisa Cav. Eddi

Tale controversia può considerarsi conclusa, poiché le parti hanno trovato un accordo, con conseguente pagamento da parte di Isagro di 20 migliaia di euro.

Fallimento Gamma International S.r.l.

Isagro S.p.A., in data 23 dicembre 2014, ha chiesto di essere ammessa al passivo del Fallimento Gamma International S.r.l. e ha depositato domanda di restituzione del macchinario concesso in comodato alla società fallita quando quest'ultima era ancora *in bonis*. Il credito di cui la capogruppo ha chiesto l'ammissione al passivo ammonta a 97 migliaia di euro, di cui 9 migliaia di euro, oltre l'I.V.A., in via privilegiata ai sensi dell'art. 2764 del Codice Civile a titolo di canone di locazione per l'anno 2014.

Il Curatore ha proposto l'integrale ammissione al passivo del credito azionato di Isagro S.p.A., la restituzione del macchinario concesso in comodato ed ha concordato la risoluzione dei contratti in essere con la società fallita. All'udienza del 28 gennaio 2015, fissata per la verifica dello stato passivo, il Giudice delegato ha accolto integralmente l'istanza della Società.

Con riferimento agli altri procedimenti giudiziari in corso, si rimanda alla specifico paragrafo della Nota illustrativa.

RAPPORTI CON PARTI CORRELATE

Le operazioni con le parti correlate, che includono le operazioni infragruppo e con Gowan, non sono qualificabili né come atipiche né come inusuali, rientrando invece nell'ordinario corso degli affari della Società. Dette operazioni sono regolate a condizioni di mercato, tenuto conto delle caratteristiche dei beni e dei servizi commercializzati.

Per un maggior dettaglio relativamente agli effetti economici e patrimoniali delle operazioni con parti correlate di Isagro al 31 dicembre 2014 si rimanda a quanto indicato nel relativo paragrafo della Nota illustrativa.

EVENTI SUCCESSIVI

A. INTERVENTO PER EFFICIENZA AZIENDALE – SEDE DI NOVARA

Come dettagliatamente descritto nella sezione "Risorse umane", si ricorda che, in data 13 gennaio 2015, è stato sottoscritto presso l'Associazione Industriali di Novara l'accordo sindacale relativo alla procedura di mobilità, ex legge 223/91, attivata in data 1° dicembre 2014 per un numero totale di 6 lavoratori occupati nella sede di Novara.

B. RIMBORSO ANTICIPATO FINANZIAMENTO B.E.I. CONTROGARANTITO DA BNL E UBI E OTTENIMENTO NUOVI FINANZIAMENTI A M/L TERMINE

In un'ottica di ottimizzazione del costo del debito e ricerca di un maggiore allineamento tra l'orizzonte temporale degli investimenti intrapresi, e quindi dei relativi flussi di cassa in uscita e in entrata, e quello delle fonti di finanziamento a sostegno di tali investimenti, Isagro S.p.A. ha:

- rimborsato anticipatamente alla B.E.I., in data 16 febbraio 2015, rispetto alla originale scadenza del 15 maggio 2018, € 7,39 milioni, corrispondenti al debito residuo riferito alla *tranche* di originari € 10,0 milioni erogata nel maggio 2012, del complessivo finanziamento di originari € 22,5 milioni;
- sottoscritto, rispettivamente in data 9 gennaio e 9 febbraio 2015, due ulteriori finanziamenti a medio/lungo termine, per complessivi € 5,0 milioni il cui rimborso è previsto nel secondo semestre 2018. Sono inoltre in corso negoziazioni con altri primari istituti bancari per l'ottenimento di ulteriori finanziamenti per un importo complessivo di circa € 10,0 milioni.

C. LIQUIDAZIONE DELLA CONTROLLATA ISAGRO HELLAS

In un quadro di generale riorganizzazione della funzione commerciale e di ottimizzazione dei costi, è stata avviata, con effetto dal 1° febbraio 2015, la procedura di messa in liquidazione della società interamente controllata Isagro Hellas Ltd., la cui chiusura definitiva è prevista entro il mese di luglio del corrente anno, una volta portati a termine i relativi adempimenti locali.

D. REVISIONE DEL BUSINESS PLAN 2014-2018

In data 25 febbraio 2015 il C.d.A. di Isagro S.p.A. ha approvato l'aggiornamento del *Business Plan* 2014-2018 ("*Revised Budget 2015 and 2016-2018 Estimates: confirmation of growth*") relativo ai dati consolidati di Gruppo.

In tale occasione sono stati confermati, come anticipato nel corso della presente Relazione, i previsti € 13 milioni di ricavi da *Licensing* (di cui 2 milioni ottenuti nel 2014), pur con una diversa tempistica rispetto a quanto precedentemente assunto. Non sono inoltre intervenute modifiche significative con riferimento all'evoluzione del fatturato del *Basic Business*. Conseguentemente, Isagro conferma il percorso di crescita dell'EBITDA, così come tracciato nel *Business Plan 2014-2018* comunicato al Mercato.

PROSPETTIVE SULL'ANDAMENTO DELLA GESTIONE NELL'ESERCIZIO 2015

Le profonde discontinuità rispetto al passato, rappresentate da:

- il successo della operazione di aumento di capitale da € 29 milioni;
- l'importante miglioramento dei risultati operativi del *Basic Business* del 2014;
- l'avvenuto lancio del nuovo fumigante;
- le conferme sulla validità tecnica della già citata nuova molecola SDHi in sviluppo;
- le proiezioni per il primo trimestre del corrente esercizio, atteso in crescita rispetto al 2014;

confermano e danno evidenza dell'effettivo avvio di un ciclo di crescita strutturale dei risultati operativi nell'ambito del percorso tracciato dal *Business Plan* 2014-2018.

PROPOSTE DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

Signori Azionisti,

come evidenziato dal bilancio d'esercizio, il 2014 si è chiuso con una perdita netta di € 5.406.836. Se concordate con i criteri adottati, sottoponiamo alla Vostra approvazione il bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2014, unitamente alla Relazione degli Amministratori sulla gestione, e Vi proponiamo di utilizzare la posta "Utili portati a nuovo" a totale copertura di tale perdita d'esercizio.

Il Consiglio di Amministrazione

Milano, 11 marzo 2015

Allegato 1
CONTO ECONOMICO RICLASSIFICATO

(€ 000)	2014	2013 riesposto*	Differenze	
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	96.013	100.137	-4.124	-4,1%
<i>di cui:</i>				
Basic Business	94.013	90.137	3.876	
Licensing	2.000	10.000	(8.000)	
Altri ricavi e proventi	2.977	2.552	+425	
Consumi di materie e servizi esterni	(79.166)	(70.924)	-8.242	
Variazioni delle rimanenze di prodotti	3.322	(3.163)	+6.485	
Incrementi di immobilizzazioni per lavori interni	2.942	3.357	-415	
Accantonamenti a fondi spese e fondi svalutazione	(574)	(2.205)	+1.631	
Costo del lavoro	(19.899)	(19.119)	-780	
Accantonamenti premi dipendenti	(1.073)	(1.142)	+69	
Poste non ricorrenti	(1.170)	(428)	-742	
EBITDA	3.372	9.065	-5.693	-62,8%
<i>% sui Ricavi</i>	3,5%	9,1%		
<i>di cui:</i>				
Basic Business	1.372	(935)	2.307	
Licensing	2.000	10.000	(8.000)	
Ammortamenti:				
- immobilizzazioni materiali	(3.015)	(3.177)	+162	
- immobilizzazioni immateriali	(5.261)	(5.622)	+361	
- svalutazione immobilizzazioni e rivalutazione asset (IFRS 10)	(215)	(163)	-52	
EBIT	(5.119)	103	-5.222	N/S
<i>% sui Ricavi</i>	-5,3%	0,1%		
Dividendi da partecipazioni	1.124	384	+740	
Oneri finanziari	(2.386)	(4.520)	+2.134	
Utili/perdite su cambi e strumenti derivati	(257)	(251)	-06	
Utili/perdite da partecipazioni	(38)	(50)	+12	
Risultato ante imposte	(6.676)	(4.334)	-2.342	N/S
Imposte correnti e differite	1.269	(2.627)	+3.896	
Risultato netto	(5.407)	(6.961)	1.554	N/S

(*) a seguito dell'applicazione dal 1° gennaio 2014 (in modo retrospettivo) del principio contabile IFRS 11, i dati dell'anno 2013 riportati a titolo comparativo sono stati rideterminati così come previsto dallo IAS 1

Allegato 2

STATO PATRIMONIALE RICLASSIFICATO

(€ 000)	31.12.2014	31.12.2013 riesposto*	Differenze	
<u>Capitale fisso netto</u>				
Avviamento	1.631	1.631	-	
Altre immobilizzazioni immateriali	40.068	35.996	+4.072	
Immobilizzazioni materiali e investimenti immobiliari	19.815	18.825	+990	
Immobilizzazioni finanziarie	21.786	21.773	+13	
Altre attività e passività a medio/lungo termine	10.703	7.769	+2.934	
Totale capitale fisso netto	94.003	85.994	+8.009	+9,3%
<u>Capitale circolante netto</u>				
Rimanenze di magazzino	29.649	26.317	+3.332	
Crediti commerciali	32.702	37.116	-4.414	
Debiti commerciali	(30.959)	(27.303)	-3.656	
Fondi correnti	(1.471)	(3.197)	+1.726	
Altre attività e passività di esercizio	1.369	1.064	+305	
Totale capitale circolante netto	31.290	33.997	-2.707	-8,0%
Capitale investito	125.293	119.991	+5.302	+4,4%
T.F.R.	(2.993)	(3.477)	+484	-13,9%
Capitale investito netto	122.300	116.514	+5.786	+5,0%
Attività e passività non finanziarie destinate alla dismissione	-	-	-	
Totale	122.300	116.514	+5.786	+5,0%
<i>coperto da:</i>				
<u>Capitale proprio</u>				
Capitale sociale versato	24.961	17.550	+7.411	
Riserve e risultati a nuovo	65.933	52.028	+13.905	
Utile/(perdita) del Gruppo	(5.407)	(6.961)	+1.554	
Totale capitale proprio	85.487	62.617	+22.870	+36,5%
<u>Posizione finanziaria netta</u>				
<i>Debiti a medio/lungo termine:</i>				
- verso banche	19.880	93	+19.787	
- verso controllate, collegate, controllanti	-	-	-	
- altre passività (attività) finanziarie e derivati	(2.875)	(2.875)	-	
Totale debiti a medio/lungo termine	17.005	(2.782)	+19.787	N/S
<i>Debiti a breve termine:</i>				
- verso banche	25.827	58.213	-32.386	
- verso controllate, collegate, controllanti	(2.596)	6.457	-9.053	
- altre passività (attività) finanziarie e derivati	794	(134)	+928	
Totale debiti a breve termine	24.025	64.536	-40.511	-62,8%
Disponibilità liquide/depositi bancari	(4.217)	(7.857)	+3.640	N/S
Totale posizione finanziaria netta	36.813	53.897	-17.084	-31,7%
Totale	122.300	116.514	+5.786	+5,0%

(*) a seguito dell'applicazione dal 1° gennaio 2014 (in modo retrospettivo) del principio contabile IFRS 11, i dati dell'anno 2013 riportati a titolo comparativo sono stati rideterminati così come previsto dallo IAS 1.

Allegato 3
RENDICONTO FINANZIARIO

	2014	2013 riesposto*
Disponibilità liquide iniziali (al 1° gennaio)	7.857	6.412
<i>Attività operative</i>		
Risultato netto delle att. in funzionamento (*)	(5.407)	(6.961)
- Ammortamento imm. materiali	3.015	3.177
- Ammortamento imm. immateriali	5.261	5.622
- Perdite di valore delle immobilizzazioni	215	162
- Perdite di valore di partecipazioni	38	50
- Accantonamenti ai fondi (incluso TFR)	1.670	3.249
- (Plusvalenze)/minusvalenze da alienazione imm. materiali e immateriali	5	(1.241)
- Dividendi da controllate, <i>joint-ventures</i> e collegate	(1.124)	(383)
- Interessi passivi netti verso istituti finanziari e società di <i>leasing</i>	2.595	4.424
- Oneri (proventi) finanziari da strumenti derivati	1.467	(441)
- Imposte sul reddito	(1.269)	2.627
<i>Flusso di circolante derivante dalla gestione corrente</i>	<i>6.466</i>	<i>10.285</i>
- (Aumento)/diminuzione crediti commerciali	4.414	(1.971)
- (Aumento)/diminuzione rimanenze	(3.332)	6.137
- Aumento/(diminuzione) debiti commerciali	3.657	(7.163)
- Variazione netta altre attività/passività	(1.241)	(3.113)
- Utilizzi fondi (incluso TFR)	(3.869)	(1.248)
- Interessi passivi netti verso istituti finanziari e società di <i>leasing</i> pagati	(3.002)	(4.423)
- Flusso finanziario per strumenti derivati	(577)	788
- Incasso dividendi da controllate, <i>joint-ventures</i> e collegate	1.032	383
- Imposte sul reddito pagate	(444)	(766)
Flusso monetario da/per attività operative	3.104	(1.091)
<i>Attività di investimento</i>		
- Investimenti in immobilizzazioni immateriali	(9.551)	(7.767)
- Investimenti in immobilizzazioni materiali	(4.014)	(1.635)
- Prezzo di realizzo per cessione imm. materiali e immateriali	5	19.052
- (Investimento)/disinvestimento di partecipazioni	(51)	(32)
Flusso monetario da/per attività di investimento	(13.611)	9.618
<i>Attività di finanziamento</i>		
- Decremento di debiti finanziari (correnti e non)	(20.995)	(7.641)
- (Incremento)/decremento di crediti finanziari	(212)	559
- Versamento azionisti per aumento capitale sociale	28.074	-
Flusso monetario da/per attività di finanziamento	6.867	(7.082)
Flussi di disponibilità liquide del periodo	(3.640)	1.445
Disponibilità liquide finali (al 31 dicembre)	4.217	7.857

(*) a seguito dell'applicazione dal 1° gennaio 2014 (in modo retrospettivo) del principio contabile IFRS 11, i dati dell'anno 2013 riportati a titolo comparativo sono stati rideterminati così come previsto dallo IAS 1.

NOTE ESPLICATIVE SUGLI INDICATORI ALTERNATIVI DI PERFORMANCE

In conformità a quanto indicato nella raccomandazione CESR in materia di indicatori alternativi di performance (CESR/05-178b) si segnala che gli schemi riclassificati presentati nella presente Relazione degli Amministratori sulla gestione presentano alcune differenze nella terminologia utilizzata e nel grado di dettaglio rispetto agli schemi ufficiali esposti nelle tavole contabili illustrate nelle pagine seguenti.

Lo schema di riclassificazione del Conto Economico Consolidato introduce, in particolare, l'accezione **EBITDA**, che nel prospetto di Conto Economico equivale alla differenza tra la voce "Totale ricavi" e l'aggregato dei costi operativi.

Lo schema di riclassificazione dello Stato Patrimoniale, come riportato nell'Allegato 2, è stato costruito partendo dalle voci dello schema a sezioni contrapposte dello Stato Patrimoniale Consolidato e introducendo le seguenti voci:

- **Capitale fisso netto**, dato dalla differenza tra, da un lato, l'aggregato delle voci "Immobilizzazioni materiali", "Immobilizzazioni immateriali", "Avviamento", "Partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto", "Crediti e altre attività non correnti" e "Imposte anticipate" e, dall'altro lato, l'aggregato delle voci "Imposte differite", "Fondi non correnti" e "Altre passività non correnti";
- **Capitale circolante netto**, dato dalla differenza tra, da un lato, l'aggregato delle voci "Rimanenze", "Crediti commerciali", "Altre attività e crediti diversi correnti" e "Crediti tributari" e, dall'altro lato, l'aggregato delle voci "Debiti commerciali", "Fondi correnti", "Debiti tributari" e "Altre passività e debiti diversi correnti";
- **Capitale investito**, dato dalla somma di "Capitale fisso netto" e "Capitale circolante netto";
- **Capitale investito netto**, dato dalla somma algebrica di "Capitale investito" e della voce "Benefici per i dipendenti - T.F.R.".

Infine, con riferimento al paragrafo "Principali indicatori" della presente Relazione, si segnala che:

- **Utile base per azione** è stato ottenuto dividendo il "Risultato netto" (o "Utile/(perdita) netta") per il numero di azioni in circolazione nell'esercizio dell'emittente Isagro S.p.A., escluse le azioni proprie detenute dall'emittente stesso. Il numero di azioni in circolazione nell'esercizio 2014, escluse le azioni proprie e tenuto conto delle azioni emesse nel periodo, era pari a 31.013.566;
- **Mezzi propri per azione** è stato ottenuto dividendo i "Mezzi propri" (o "Patrimonio netto") per il numero di azioni in circolazione dell'emittente Isagro S.p.A., escluse le azioni proprie detenute dall'emittente stesso;
- **R.O.E. (o *Return on Equity*)** è dato dal rapporto tra il "Risultato netto" e i "Mezzi propri" alla data di chiusura dell'esercizio;
- **R.O.I. (o *Return on Investments*)** è calcolato dividendo la voce "EBIT" per il "Capitale investito netto";
- **Posizione finanziaria netta/EBITDA** è calcolato dividendo la "Posizione finanziaria netta" alla data di chiusura dell'esercizio per l'"EBITDA" di periodo.

ATTESTAZIONE AI SENSI DELL'ART. 36 DEL REGOLAMENTO CONSOB 16191/2007

Ai sensi dell'art. 2.6.2. comma 12 del Regolamento Mercati organizzati e gestiti da Borsa Italiana S.p.A., Isagro S.p.A. dichiara che sussistono i requisiti richiamati dall'art. 36 del Regolamento CONSOB n. 16191/2007 lettere a), b) e c) relativamente alle società controllate costituite e regolate dalla legge di Stati non appartenenti all'Unione Europea.

ATTESTAZIONE AI SENSI DELL'ART. 37 DEL REGOLAMENTO CONSOB 16191/2007

Ai sensi dell'art. 2.6.2. comma 13 del Regolamento Mercati organizzati e gestiti da Borsa Italiana S.p.A., Isagro S.p.A. dichiara che le azioni della Società stessa sono validamente ammesse alla quotazione in quanto non sussistono le condizioni inibitorie di cui all'art. 37 del Regolamento CONSOB n. 16191/2007.

DICHIARAZIONE DEL DIRIGENTE PREPOSTO ALLA REDAZIONE DEI DOCUMENTI CONTABILI SOCIETARI

Il dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari, dott. Ruggero Gambini, dichiara, ai sensi dell'art. 154-*bis* comma 2 del Testo Unico della Finanza, che l'informativa contabile contenuta nella presente Relazione annuale al 31 dicembre 2014 corrisponde alle risultanze documentali, ai libri ed alle scritture contabili.

PROSPETTI CONTABILI

- Situazione patrimoniale-finanziaria
- Conto economico
- Conto economico complessivo
- Rendiconto finanziario
- Prospetti dei movimenti di patrimonio netto

SITUAZIONE PATRIMONIALE - FINANZIARIA

(euro)	Note	31.12.2014	di cui parti correlate	31.12.2013	di cui parti correlate	01.01.2013	di cui parti correlate
				riesposto (*)		riesposto (*)	
ATTIVITA' NON CORRENTI							
Immobilizzazioni materiali	1	19.814.769		18.825.508		20.376.212	
Immobilizzazioni immateriali	2	40.067.747		35.995.880		51.226.793	
Avviamento	3	1.631.305		1.631.305		2.228.357	
Partecipazioni	4	21.786.400		21.773.425		21.792.065	
Crediti finanziari e altre attività finanziarie non correnti	5	2.875.000		2.875.000		3.503.891	628.892
Crediti e altre attività non correnti	6	5.601.783		4.175.324		888.205	
Imposte anticipate	7	6.730.870		5.063.789		6.569.010	
TOTALE ATTIVITA' NON CORRENTI		98.507.874		90.340.231		106.584.533	
ATTIVITA' CORRENTI							
Rimanenze	8	29.649.167		26.316.922		32.453.542	
Crediti commerciali	9	32.701.649	6.422.509	37.115.631	3.138.784	34.807.633	9.536.396
Altre attività e crediti diversi correnti	10	4.372.757	1.123.578	3.722.678	524.695	4.203.555	1.322.965
Crediti tributari	11	1.752.455		1.278.833		1.400.183	
Crediti finanziari ed altre attività finanziarie correnti	12	2.595.925	2.588.425	2.387.140	2.349.802	1.247.332	621.423
Attività finanziarie per strumenti derivati	13	168.652		95.519		514.059	
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	14	4.217.154		7.857.177		6.412.432	
TOTALE ATTIVITA' CORRENTI		75.457.759		78.773.900		81.038.736	
Attività cedute e/o destinate alla dismissione		-		-		-	
TOTALE ATTIVITA'		173.965.633		169.114.131		187.623.269	
PATRIMONIO NETTO							
Capitale		24.961.208		17.550.000		17.550.000	
Riserve		58.469.150		40.032.630		40.032.630	
Utili a nuovo e dell'esercizio		2.057.015		5.034.519		12.059.364	
TOTALE PATRIMONIO NETTO	15	85.487.373		62.617.149		69.641.994	
PASSIVITA' NON CORRENTI							
Debiti finanziari e altre passività finanziarie non correnti	16	19.880.504		92.982		14.165.311	
Benefici per i dipendenti -TFR	17	2.992.838		3.477.874		3.473.253	
Imposte differite	7	1.629.912		1.470.714		1.521.011	
Altre passività non correnti		-		-		265.313	
TOTALE PASSIVITA' NON CORRENTI		24.503.254		5.041.570		19.424.888	
PASSIVITA' CORRENTI							
Debiti finanziari ed altre passività finanziarie correnti	16	25.826.455	0	67.018.765	8.805.633	59.517.097	858.589
Passività finanziarie per strumenti derivati	13	962.417		-		72.030	
Debiti commerciali	18	30.959.473	5.597.479	27.302.337	6.915.490	33.888.937	10.843.841
Fondi correnti	19	1.471.077		3.197.167		1.200.777	
Debiti tributari	20	-		146.127		206.787	

Altre passività e debiti diversi correnti	21	<u>4.755.584</u>	363.325	<u>3.791.016</u>	55.433	<u>3.670.759</u>	129.757
TOTALE PASSIVITA' CORRENTI		63.975.006		101.455.412		98.556.387	
Passività relative ad attività cedute e/o destinate alla dismissione		<u>-</u>		<u>-</u>		<u>-</u>	
TOTALE PASSIVITA'		88.478.260		106.496.982		117.981.275	
<hr/>							
TOTALE PATRIMONIO E PASSIVITA'		173.965.633		169.114.131		187.623.269	
<hr/>							

(*) a seguito dell'applicazione dal 1° gennaio 2014 (in modo retrospettivo) del principio contabile IFRS 11, i dati dell'anno 2013 riportati a titolo comparativo sono stati rideterminati così come previsto dallo IAS 1. Poiché tali modifiche hanno determinato variazioni nella Situazione Patrimoniale – finanziaria, si è resa necessaria la presentazione di un terzo prospetto, richiesto dallo IAS 1 § 39, volto a rappresentare gli effetti dell'introduzione di nuovi principi contabili sulla Situazione Patrimoniale – finanziaria all'inizio del primo esercizio comparativo. Per ulteriori dettagli si fa rinvio al paragrafo "Principi contabili, emendamenti ed interpretazioni applicati dal 1° gennaio 2014".

CONTO ECONOMICO

(euro)	Note	Esercizio 2014	di cui parti correlate	Esercizio 2013 riesposto (*)	di cui parti correlate
Ricavi	22	96.012.977	21.305.345	100.136.548	6.971.030
Altri ricavi operativi	23	2.976.627	1.031.006	2.551.957	566.353
Altri ricavi non ricorrenti	24	-		1.248.667	
Totale ricavi		98.989.604		103.937.172	
Materie prime e materiali di consumo utilizzati	25	(60.426.284)	(9.266.861)	(54.027.760)	(9.556.608)
Costi per servizi e prestazioni	26	(17.718.437)	(2.127.993)	(16.272.060)	(1.438.752)
Costi del personale	27	(20.971.254)	(9.230)	(20.260.679)	(13.915)
Altri costi operativi	28	(1.444.798)	(188.734)	(2.203.044)	(500.936)
Altri costi non ricorrenti	29	(1.169.720)		(1.677.000)	
Variazione rimanenze prodotti finiti e prodotti in corso di lavorazione	30	3.170.828		(3.788.305)	
Costi per lavori in economia capitalizzati	31	2.941.815		3.356.708	
Margine operativo lordo		3.371.754		9.065.032	
Ammortamenti:					
- Ammortamenti immobilizzazioni materiali	32	(3.015.205)		(3.177.306)	
- Ammortamenti immobilizzazioni immateriali	32	(5.260.932)		(5.622.027)	
Perdite di valore delle immobilizzazioni	33	(214.676)		(162.815)	
Risultato operativo		(5.119.059)		102.884	
(Oneri)/proventi finanziari netti	34	(2.643.187)	(46.467)	(4.770.442)	(117.605)
Proventi/(Oneri)da partecipazioni	35	1.086.278	1.124.229	333.769	383.427
Utile (perdita) ante imposte		(6.675.968)		(4.333.789)	
Imposte sul reddito	36	1.269.132		(2.627.105)	
Utile (perdita) netto derivante da attività in funzionamento		(5.406.836)		(6.960.894)	
Risultato netto derivante da attività cedute e/o destinate alla dismissione		-		-	
Perdita netta		(5.406.836)		(6.960.894)	

(*) a seguito dell'applicazione dal 1° gennaio 2014 (in modo retrospettivo) del principio contabile IFRS 11, i dati dell'anno 2013 riportati a titolo comparativo sono stati rideterminati così come previsto dallo IAS 1. Per ulteriori dettagli si fa rinvio al paragrafo "Principi contabili, emendamenti ed interpretazioni applicati dal 1° gennaio 2014".

CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO

(migliaia di euro)	Note	2014	2013 riesposto (*)
Perdita netta		<u>(5.406.836)</u>	<u>(6.960.894)</u>
Componenti che non saranno successivamente riclassificate nel risultato dell'esercizio:			
Utile (perdita) attuariale relativa a piani a benefici definiti		(119.265)	(88.208)
Imposte sul reddito		<u>32.798</u>	<u>24.257</u>
	15	<u>(86.467)</u>	<u>(63.951)</u>
Totale		<u>(86.467)</u>	<u>(63.951)</u>
Altre componenti di conto economico complessivo		<u>(86.467)</u>	<u>(63.951)</u>
Totale conto economico complessivo		<u>(5.493.303)</u>	<u>(7.024.845)</u>

(*) a seguito dell'applicazione dal 1° gennaio 2014 (in modo retrospettivo) del principio contabile IFRS 11, i dati dell'anno 2013 riportati a titolo comparativo sono stati rideterminati così come previsto dallo IAS 1. Per ulteriori dettagli si fa rinvio al paragrafo "Principi contabili, emendamenti ed interpretazioni applicati dal 1° gennaio 2014".

RENDICONTO FINANZIARIO

	Note	2014	2013
(euro)			riesposto
Disponibilita' liquide iniziali	14	7.857.177	6.412.432 (*)
<u>Attività operative</u>			
Perdita dell'esercizio da attività in funzionamento		(5.406.836)	(6.960.669)
- Ammortamento imm. materiali	32	3.015.205	3.177.306
- Ammortamento imm. immateriali	32	5.260.932	5.622.027
- Perdite di valore di immobilizzazioni	33	214.676	162.487
- Perdite di valore di partecipazioni	35	37.951	49.658
- Accantonamenti e trasferimenti ai fondi (incluso TFR)	17,19	1.670.244	3.249.326
- (Plusvalenze)/minusvalenze da alienazione immobilizzazioni materiali e immateriali	23,28	4.938	(1.241.490)
- (Plusvalenza) netta da liquidazione società controllate e collegate			0
- Dividendi da controllate, <i>joint ventures</i> e collegate	35	(1.124.229)	(383.427)
- Interessi passivi netti verso istituti finanziari e società di <i>leasing</i>	34	2.595.310	4.423.529
- Oneri (proventi) finanziari da strumenti derivati	34	1.466.733	(441.390)
- Imposte sul reddito	36	(1.269.132)	2.627.208
Flusso di circolante derivante dalla gestione corrente		6.465.792	10.284.565
- (Aumento)/diminuzione crediti commerciali		4.413.982	(1.970.670)
- (Aumento)/diminuzione rimanenze	8	(3.332.245)	6.136.621
- Aumento/(diminuzione) debiti commerciali	18	3.657.136	(7.162.942)
- Variazione netta altre attività/passività		(1.240.676)	(3.112.894)
- Utilizzi fondi (incluso TFR)	17,19	(3.868.546)	(1.248.314)
- Interessi passivi netti verso istituti finanziari e società di leasing pagati		(3.001.503)	(4.423.439)
- Flusso finanziario per strumenti derivati		(577.449)	787.900
- Incasso dividendi da controllate, <i>joint-ventures</i> e <i>collegate</i>	35	1.031.829	383.427
- Imposte sul reddito pagate		(443.809)	(765.700)
Flusso monetario da/per attività operative		3.104.511	(1.091.446)
<u>Attività di investimento</u>			
- Investimenti di immobilizzazioni immateriali	2	(9.550.584)	(7.767.144)
- Investimenti di immobilizzazioni materiali	1	(4.014.047)	(1.635.478)
- Prezzo di realizzo per cessione imm. materiali e immateriali		4.643	19.051.500
- (Investimento di partecipazioni	4	(50.926)	(31.020)
Flusso monetario da/per attività di investimento		(13.610.914)	9.617.858

Attività di finanziamento

- Decremento di debiti finanziari (correnti e non)	(20.995.178)	(7.641.082)
- (Incremento)/decremento di crediti finanziari	(212.202)	559.415
- Versamento azionisti per aumento capitale sociale	28.073.760	0
Flusso monetario da/per attività di finanziamento	6.866.380	(7.081.667)
Flusso monetario da attività dismesse o destinate alla dismissione	0	0
Flussi di disponibilità liquide dell'esercizio	(3.640.023)	1.444.745
Disponibilità liquide finali	4.217.154	7.857.177

14

(*) a seguito dell'applicazione dal 1° gennaio 2014 (in modo retrospettivo) del principio contabile IFRS 11, i dati dell'anno 2013 riportati a titolo comparativo sono stati rideterminati così come previsto dallo IAS 1. Per ulteriori dettagli si fa rinvio al paragrafo "Principi contabili, emendamenti ed interpretazioni applicati dal 1° gennaio 2014".

(**) Il valore delle disponibilità liquide iniziali è comprensivo di quelle relative alla incorporata Isagro Ricerca S.r.l. pari a € 55.900 e del 50% delle disponibilità liquide di ISEM S.r.l. pari a € 36.342.

PROSPETTO DEI MOVIMENTI DI PATRIMONIO NETTO DELL'ESERCIZIO 2013 (RIESPOSTO)(*)

(euro)	Patrimonio netto								
	Capitale sociale emesso	Riserve						Utili portati a nuovo e di periodo	Totale
		Riserva sovrapprezzo azioni	Riserva legale	Azioni proprie	Avanzo di fusione	Riserve vincolate	Totale		
Saldo al 01/01/2013 riesposto	17.550.000	23.969.715	3.510.000	(162.410)	10.199.527	2.515.798	40.032.630	12.059.364	69.641.994
Movimenti dell'esercizio:									
Perdita dell'esercizio rilevata a conto economico	0	0	0	0	0	0	0	(6.960.894)	(6.960.894)
Altre componenti di conto economico complessivo	0	0	0	0	0	0	0	(63.951)	(63.951)
Totale conto economico complessivo	0	0	0	0	0	0	0	(7.024.845)	(7.024.845)
Totale movimenti dell'esercizio	0	0	0	0	0	0	0	(7.024.845)	(7.024.845)
Saldo al 31/12/2013 riesposto	17.550.000	23.969.715	3.510.000	(162.410)	10.199.527	2.515.798	40.032.630	5.034.519	62.617.149

(*) a seguito dell'applicazione dal 1° gennaio 2014 (in modo retrospettivo) del principio contabile IFRS 11, i dati dell'anno 2013 riportati a titolo comparativo sono stati rideterminati così come previsto dallo IAS 1. Per ulteriori dettagli si fa rinvio al paragrafo "Principi contabili, emendamenti ed interpretazioni applicati dal 1° gennaio 2014".

PROSPETTO DEI MOVIMENTI DI PATRIMONIO NETTO DELL'ESERCIZIO 2014

(euro)	Patrimonio netto								Utili portati a nuovo e di periodo	Totale
	Capitale sociale emesso	Riserve						Totale		
		Riserva sovrapprezzo azioni	Riserva legale	Azioni proprie	Avanzo di fusione	Riserve vincolate				
Saldo al 31/12/2013 riesposto	17.550.000	23.969.715	3.510.000	(162.410)	10.199.527	2.515.798	40.032.630	5.034.519	62.617.149	
Movimenti dell'esercizio:										
Perdita dell'esercizio rilevata a conto economico	0	0	0	0	0	0	0	(5.406.836)	(5.406.836)	
Altre componenti di conto economico complessivo	0	0	0	0	0	0	0	(86.467)	(86.467)	
Totale conto economico complessivo	0	0	0	0	0	0	0	(5.493.303)	(5.493.303)	
Dividendi	0	0	0	0	0	0	0	0	0	
Movimenti tra riserve	0	0	0	0	0	(2.515.798)	(2.515.798)	2.515.798	0	
Acquisto/vendita azioni proprie	0	0	0	0	0	0	0	0	0	
Accantonamento degli utili a riserve	0	0	0	0	0	0	0	0	0	
Aumento capitale sociale	7.411.208	20.952.319	0	0	0	0	20.952.319	0	28.363.527	
Totale movimenti dell'esercizio	7.411.208	20.952.319	0	0	0	(2.515.798)	18.436.521	(2.977.505)	22.870.224	
Saldo al 31/12/2014	24.961.208	44.922.034	3.510.000	(162.410)	10.199.527	0	58.469.151	2.057.014	85.487.373	

RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE AI SENSI DEGLI ARTT. 14 E 16 DEL D. LGS. 27.1.2010, N. 39

Agli Azionisti della ISAGRO S.p.A.

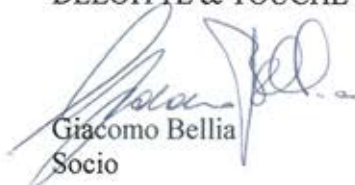
1. Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio d'esercizio, costituito dai prospetti della situazione patrimoniale-finanziaria, del conto economico, del conto economico complessivo e dei movimenti di patrimonio netto, dal rendiconto finanziario e dalle relative note illustrative, della Isagro S.p.A. chiuso al 31 dicembre 2014. La responsabilità della redazione del bilancio in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D.Lgs. N. 38/2005, compete agli Amministratori della Isagro S.p.A.. E' nostra la responsabilità del giudizio professionale espresso sul bilancio e basato sulla revisione contabile.
2. Il nostro esame è stato condotto secondo i principi e i criteri per la revisione contabile raccomandati dalla CONSOB. In conformità ai predetti principi e criteri, la revisione è stata pianificata e svolta al fine di acquisire ogni elemento necessario per accertare se il bilancio d'esercizio sia viziato da errori significativi e se risulti, nel suo complesso, attendibile. Il procedimento di revisione comprende l'esame, sulla base di verifiche a campione, degli elementi probativi a supporto dei saldi e delle informazioni contenuti nel bilancio, nonché la valutazione dell'adeguatezza e della correttezza dei criteri contabili utilizzati e della ragionevolezza delle stime effettuate dagli Amministratori. Riteniamo che il lavoro svolto fornisca una ragionevole base per l'espressione del nostro giudizio professionale.

Il bilancio d'esercizio presenta ai fini comparativi i dati dell'esercizio precedente e la situazione patrimoniale-finanziaria al 1° gennaio 2013, che derivano rispettivamente dal bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2013 e al 31 dicembre 2012, sui quali avevamo emesso le relazioni di revisione rispettivamente in data 17 marzo 2014 e in data 29 marzo 2013. Tali dati comparativi sono stati riesposti per effetto dell'applicazione retrospettiva del nuovo principio contabile IFRS 11 – Accordi a controllo congiunto. Le modalità di riesposizione e la relativa informativa presentata nelle note illustrative sono state da noi esaminate ai fini dell'espressione del giudizio sul bilancio al 31 dicembre 2014.

3. A nostro giudizio, il bilancio d'esercizio della Isagro S.p.A. al 31 dicembre 2014 è conforme agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D.Lgs. n. 38/2005; esso pertanto è redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria, il risultato economico ed i flussi di cassa della Isagro S.p.A. per l'esercizio chiuso a tale data.

4. La responsabilità della redazione della relazione sulla gestione e della relazione sul governo societario e gli assetti proprietari, pubblicata nella sezione "Corporate Governance" del sito internet della Isagro S.p.A., in conformità a quanto previsto dalle norme di legge e dai regolamenti compete agli Amministratori della Isagro S.p.A.. E' di nostra competenza l'espressione del giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione e delle informazioni di cui al comma 1, lettere c), d), f), l), m) e al comma 2, lettera b) dell'art. 123-bis del D.Lgs. 58/98, presentate nella relazione sul governo societario e gli assetti proprietari, con il bilancio, come richiesto dalla legge. A tal fine, abbiamo svolto le procedure indicate dal principio di revisione 001 emanato dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili e raccomandato dalla CONSOB. A nostro giudizio la relazione sulla gestione e le informazioni di cui al comma 1, lettere c), d), f), l), m) e al comma 2, lettera b) dell'art. 123-bis del D.Lgs. 58/98 presentate nella relazione sul governo societario e gli assetti proprietari sono coerenti con il bilancio d'esercizio della Isagro S.p.A. al 31 dicembre 2014.

DELOITTE & TOUCHE S.p.A.



Giacomo Bellia
Socio

Milano, 30 marzo 2015

Isagro Spa

Esercizio chiuso al 31 dicembre 2014

**Relazione del Collegio Sindacale
all'Assemblea degli Azionisti di Isagro Spa
ai sensi dell'art. 153 del D.Lgs. n. 58/1998**

*** ..***..***..***

Signori Azionisti,

in osservanza della normativa vigente per le società di capitali con azioni quotate nei mercati regolamentati e nel rispetto delle disposizioni statutarie, il Collegio Sindacale di Isagro Spa (qui di seguito anche "*Società*") con riferimento all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014 ha svolto l'attività di vigilanza prevista dalla legge (D. Lgs. n. 58/ 1998 - Testo Unico delle disposizioni in materia di intermediazione finanziaria, più avanti anche "*TUF*"), conformandosi ai principi di comportamento del Collegio Sindacale raccomandati dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili, tenuto conto delle raccomandazioni fornite dalla Consob (tra le quali, in particolare, la Comunicazione n. 1025564 del 6 aprile 2001).

Il Collegio Sindacale in carica è stato nominato dall'Assemblea del 24 aprile 2013 e cesserà il suo mandato con l'approvazione del bilancio che chiuderà al 31 dicembre 2015.

Il Collegio Sindacale ha provveduto a verificare con esito positivo il rispetto, in capo ai propri membri, dei criteri di indipendenza dettati dal Codice di Autodisciplina, cui la Società aderisce. A tale proposito, la Società - con delibera del Consiglio d'Amministrazione del 5 agosto 2014 - ha recepito l'ultimo aggiornamento del Codice (luglio 2014) effettuato dal Comitato di Corporate Governance presso Borsa Italiana.

I componenti del Collegio Sindacale hanno rispettato il limite al cumulo degli incarichi previsto dall'art. 144-*terdecies* del Regolamento Emittenti Consob n° 11971/99.

In allegato alla presente relazione viene fornito l'elenco degli incarichi ricoperti alla data odierna in organi di amministrazione e controllo di società di capitali quotate e non, dai tre sindaci effettivi attualmente in carica.

Il Collegio ha verificato con esito positivo la corretta applicazione durante l'anno 2014 dei criteri e delle procedure d'accertamento adottate dal Consiglio d'Amministrazione per valutare la sussistenza dei requisiti di indipendenza dei tre amministratori (su otto



totali) qualificati come "independenti" (tra i quali il *Lead Independent Director*) ai sensi del Regolamento Emissanti Consob e del Codice di Autodisciplina delle società quotate. A tale proposito si ricorda che l'attuale Consiglio, nominato il 26 aprile 2012 dall'Assemblea degli Azionisti della Società, e la cui composizione è stata modificata con delibera assembleare del 7 aprile 2014 e delibera consiliare del 5 agosto 2014, comprende tre membri di genere femminile e pertanto è anche conforme alle disposizioni di cui alla legge n. 120 del 12 luglio 2011. Il mandato dell'attuale Consiglio viene a scadenza con l'assemblea di approvazione del bilancio al 31 dicembre 2014, convocata per il 24 aprile 2015.

Come per i passati esercizi, i compiti di revisione legale del bilancio di Isagro Spa e del bilancio consolidato del Gruppo Isagro sono svolti dalla Deloitte & Touche Spa, il cui incarico novennale durerà sino alla revisione del bilancio al 31 dicembre 2020.

Tutte le società del Gruppo Isagro sono soggette a revisione contabile, di portata differenziata a seconda della loro significatività, da parte di società di revisione appartenenti alla rete Deloitte & Touche.

Isagro Spa è a capo del citato Gruppo di società ed è a sua volta soggetta a direzione e coordinamento, ex art. 2497 e seguenti del c.c., da parte di Holdisa Srl (già Basjes Holding Srl) che ne detiene la maggioranza del capitale, e che a sua volta è controllata dalla società Piemme Srl, controllante di ultima istanza.

Con riferimento all'attività del Collegio Sindacale, agli aspetti rilevanti di osservanza delle normative ed al sistema di governance di Isagro Spa per l'esercizio 2014, si riferisce quanto segue:

1. Il Collegio ha vigilato sull'osservanza da parte della Società delle vigenti disposizioni di legge e dello Statuto.
2. Il Collegio ha partecipato a tutte le adunanze assembleari e consiliari. In tale sede il Collegio ha preso atto delle motivazioni e delle valutazioni svolte dal Consiglio in sede di formazione delle decisioni.
3. Il Collegio, anche ai sensi dell'art. 151, comma 1, del TUF, ha ricevuto periodicamente dagli Amministratori esaustive informazioni sull'attività svolta e sulle operazioni di maggior rilievo economico, finanziario e patrimoniale deliberate e poste in essere nell'esercizio, anche per il tramite di società controllate. Sulla base di tali informazioni, il Collegio può affermare che tali operazioni risultano conformi alla legge ed allo Statuto, non hanno avuto risvolti tali da configurare ipotesi di azzardo, imprudenza o conflitto di interessi, sono



state realizzate in ottemperanza alle relative delibere consiliari ed assembleari, non hanno compromesso l'integrità del patrimonio sociale, sono state condotte nel rispetto dei principi di corretta amministrazione, essendosi ispirate, per quanto a conoscenza del Collegio, a criteri di razionalità economica, senza peraltro che ciò costituisca un giudizio sul merito delle scelte di gestione degli Amministratori. Le deleghe e i poteri conferiti sono confacenti alle esigenze della Società e adeguati in relazione alla gestione sociale.

4. Anche ai sensi della Comunicazione Consob n. 6064293 del 28 luglio 2006, si evidenzia quanto segue:

- nel corso dell'esercizio 2014 non sono state effettuate operazioni atipiche e/o inusuali;
- le operazioni di significativa rilevanza effettuate dalla Società e gli altri principali eventi avvenuti nel corso dell'esercizio 2014 sono riportati in maniera esaustiva nella Relazione degli Amministratori sulla gestione dell'esercizio 2014; tra di essi desideriamo ricordare i seguenti:

- nel mese di maggio 2014 è stata data integrale attuazione all'aumento di capitale sociale a pagamento di 7.411 migliaia di euro, deliberato il 7 aprile 2014 dall'Assemblea e l'11 aprile 2014 dal Consiglio d'Amministrazione, da 17.550 a 24.961 migliaia di euro, ammontare rappresentativo di circa 24,5 milioni di azioni ordinarie e circa 14,2 milioni di "Azioni Sviluppo", nuova categoria di azioni speciali le cui caratteristiche sono esaurientemente descritte nella Nota illustrativa.

In occasione dell'aumento di capitale i soci sottoscrittori hanno versato a titolo di sovrapprezzo un importo di 21.598 migliaia di euro, di modo che il complessivo afflusso in Società di nuove risorse finanziarie da parte degli azionisti è stato di circa 29.010 migliaia di euro.

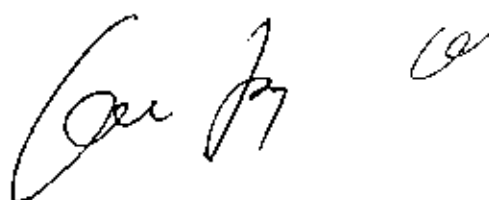
Tali versamenti, al netto dei costi sostenuti per l'aumento del capitale sociale pari a 936 migliaia di euro, ridotti dell'effetto fiscale di 289 migliaia di euro, hanno significativamente contribuito al rafforzamento patrimoniale della Società ed alla correlata riduzione dell'indebitamento;

- il successo dell'operazione di aumento di capitale è stato reso possibile anche grazie all'accordo di *partnership* strategica e industriale sottoscritto nel 2013 con la società statunitense Gowan LLC, che è entrata nel sistema di controllo di Isagro ed ha assicurato le provviste



finanziarie per il versamento della parte dell'aumento di capitale riservata all'azionista di controllo Holdisa Srl;

- durante il 2014, sulla base degli accordi con Gowan, è stata semplificata ed accorciata la catena di controllo di Isagro attraverso la fusione delle subholding Holdisa Srl e Manisa Srl nella controllante di quest'ultima, BasJes Holding Srl, che ha assunto la nuova denominazione di Holdisa Srl;
- durante il 2014 la collaborazione strategica con il Gruppo Gowan si è positivamente sviluppata in osservanza degli accordi che prevedono la distribuzione dei prodotti Isagro tramite le reti Gowan in Nord America e in Italia;
- nel dicembre 2014 la Società ha concluso con Rotam Agrochemical Company Ltd un accordo di lungo periodo tramite il quale Isagro, dietro il riconoscimento di un pagamento *upfront* di 2.000 migliaia di euro, ha conferito a Rotam il diritto e la licenza per la valutazione del possibile sfruttamento commerciale di alcune miscele (contenenti sia un principio attivo Isagro che uno Rotam) in Cina, Taiwan ed Indonesia, il diritto di testare per un anno un ulteriore prodotto di Isagro per un eventuale sfruttamento commerciale in Cina nonché altri diritti distributivi. L'accordo prevede, in caso di eventuale esercizio di talune opzioni da parte di Rotam entro la fine del 2015, il riconoscimento ad Isagro di un ulteriore corrispettivo di 3.000 migliaia di euro;
- è stato portato ad avanzata esecuzione il processo di riorganizzazione della struttura di Isagro che ha visto, da una parte, il rafforzamento delle funzioni aziendali Marketing & Vendite e Ricerca Innovazione e Sviluppo e, dall'altra, un processo di razionalizzazione – tuttora in divenire – delle risorse lavorative, attuato prevalentemente nello stabilimento di Adria, ma anche nel Centro di Ricerca di Novara e nella sede di Milano, nell'ambito di rapporti di collaborazione costruttiva con le organizzazioni sindacali e nel pieno rispetto della normativa in materia;
- le quattro banche garanti del finanziamento BEI hanno fornito nel maggio 2014 - ben prima del termine contrattuale del marzo 2015 - il

Handwritten signature and initials in black ink, located at the bottom right of the page.

consenso formale al "Waiver" concesso da BEI in merito al diritto di quest'ultima di risolvere il contratto di finanziamento;

- le operazioni infragruppo e con parti correlate – incluse quelle con società del Gruppo Gowan – realizzate nel corso dell'esercizio hanno avuto natura ordinaria e sono debitamente riportate e compiutamente descritte nella Relazione sulla gestione e nella Nota Illustrativa al 31 dicembre 2014. Tali operazioni, ben delineate quanto a caratteristiche e ad effetti economici, risultano a nostro avviso congrue e rispondenti agli interessi della Società e delle controparti. Si ricorda in proposito che il Consiglio d'Amministrazione nella riunione del 12 novembre 2013 aveva approvato la versione aggiornata della procedura per la disciplina con parti correlate ai sensi dell'art. 2391-bis del c.c. e del Regolamento Consob n. 17221 del 12 marzo 2010.
5. Il Collegio ha vigilato sull'adeguatezza della struttura organizzativa della Società, assumendo dati e informazioni dai responsabili delle diverse funzioni aziendali, e ritiene, per quanto di sua competenza, che tale struttura sia adeguata alle caratteristiche della Società e al tipo di attività svolta. Con riferimento all'area amministrativa, il Collegio, mediante l'ottenimento di informazioni dai responsabili delle rispettive funzioni, l'esame di documenti aziendali e l'analisi del lavoro svolto dalla società di revisione, ha vigilato sull'adeguatezza e sull'affidabilità del sistema amministrativo-contabile a rappresentare correttamente i fatti di gestione. Il Collegio, in merito, ritiene che il sistema amministrativo-contabile sia affidabile ed adeguato alle esigenze ed alle caratteristiche della Società.
 6. Isagro Spa opera in conformità alle previsioni introdotte dalla legge n. 262/2005, avendo nominato il Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari ed avendo adottato le relative linee-guida operative.
 7. Il Collegio, a seguito delle verifiche effettuate e attraverso l'esame delle relazioni approvate periodicamente dal Consiglio d'Amministrazione, può attestare che la Società rispetta le normative in materia di Salute, Sicurezza e Ambiente e promuove comportamenti e azioni orientati al miglioramento dell'impatto ambientale e della tutela della salute e della sicurezza dei dipendenti.
 8. Quanto al ruolo del Consiglio d'Amministrazione, il Collegio ha verificato che alla competenza esclusiva del Consiglio sono state attribuite, oltre che le materie



ad esso riservate dalla legge e dallo Statuto, le operazioni aventi un significativo rilievo strategico, economico, patrimoniale e finanziario. A tale riguardo il Collegio conferma il rispetto, da parte della Società, delle norme di legge e regolamentari nonché dei principi e dei criteri dettati dal Codice di Autodisciplina.

9. Il Collegio, in conformità all'art. 114, comma 2, del TUF, ritiene che le disposizioni impartite da Isagro Spa alle società controllate nel corso dell'esercizio 2014 siano state adeguate, così come constatato tramite le informazioni acquisite dai responsabili delle competenti funzioni aziendali nel corso dei numerosi e proficui incontri tenuti. L'attività di indirizzo esercitata da Isagro Spa sulle società del Gruppo viene assicurata dalle procedure poste in essere in relazione alla gestione amministrativa e finanziaria, dalla posizione di *Group Director* ricoperta da alcuni manager di Isagro Spa nonché dalla presenza negli organi sociali delle controllate di consiglieri d'amministrazione ovvero di dirigenti della Capogruppo. Sulla base di quanto sopra, a nostro giudizio, non si riscontrano rilievi sul tema in esame.
10. Nel corso del 2014 e sino alla data odierna il Collegio ha mantenuto un dialogo costante con il responsabile della funzione di *Internal Audit*. Tale funzione, priva di legami di dipendenza dalle funzioni operative, è impegnata nell'individuare le eventuali criticità del sistema di controllo interno e riferisce in via continuativa al Comitato Controllo e Rischi, composto da membri indipendenti del Consiglio d'Amministrazione.
11. Attraverso incontri con detto responsabile dell'*Internal Audit* ed i responsabili di altre funzioni, il Collegio ha continuato a vigilare sui principali rischi e incertezze cui la Società è esposta (e adeguatamente descritti dagli Amministratori nella Nota Illustrativa al 31 dicembre 2014). Si evidenzia anche che nel marzo 2014 il Consiglio d'Amministrazione ha provveduto ad istituire la funzione aziendale di *Risk Management*, nominando il relativo responsabile. Questi, attraverso proprie relazioni, ha riferito periodicamente al Consiglio d'Amministrazione sullo stato di avanzamento dell'attività di formalizzazione della politica di gestione dei rischi, di analisi dei processi critici aziendali e di valutazione dei rischi connessi e di definizione dei criteri di gestione nonché delle risposte ai rischi, attraverso la redazione di un manuale operativo. Si ritiene, in merito, che il livello delle informazioni fornite e le misure adottate per

tenere sotto controllo i rischi e le incertezze siano adeguati e che i processi posti in essere dalla Società indirizzino ad un ulteriore maggiore controllo degli stessi. Inoltre il Collegio, con l'ausilio della funzione *Internal Audit*, ha verificato la presenza ed il costante aggiornamento di procedure coerenti con il raggiungimento degli obiettivi perseguiti dalla Società.

12. Nel corso del 2014 il Collegio ha anche operato in qualità di Comitato per il Controllo Interno e la Revisione Contabile, secondo la norma di cui all'art. 19 del D. Lgs. n. 39/2010. La partecipazione, in qualità di invitato, alle riunioni del Comitato Controllo e Rischi ha peraltro consentito al Collegio di coordinare con le attività di detto Comitato lo svolgimento delle proprie funzioni per il Controllo Interno e la Revisione Contabile e, in particolare, di vigilare:
- sul sistema di gestione dei rischi e di controllo interno relativo all'informativa finanziaria, ben descritto nella Relazione sul governo societario;
 - sull'efficacia dei sistemi di controllo interno, di revisione interna e di gestione dei rischi in generale;
 - sull'adeguamento della Società alle previsioni del Codice di Autodisciplina delle società quotate, così come riferito dagli Amministratori nella Relazione sul governo societario;
 - sulla revisione legale dei conti annuali e dei conti consolidati effettuata dalla società di revisione Deloitte & Touche Spa;
 - sugli aspetti relativi all'indipendenza di tale società di revisione; al riguardo si riferisce che nel 2014 la stessa, oltre ai servizi della revisione legale dei conti annuali e dei conti consolidati, e della revisione contabile limitata del bilancio semestrale abbreviato, ha reso ad Isagro Spa servizi di attestazione (per 3 migliaia di euro) e servizi relativi al prospetto informativo pubblicato dalla Società per l'operazione di aumento del capitale sociale (per 170 migliaia di euro), ed ha reso alla controllata Isagro Asia Agro Ltd servizi di consulenza fiscale (per 4 migliaia di euro), il tutto specificato nella Nota Illustrativa.

Si dà atto inoltre che Deloitte & Touche Spa ha presentato in data 30 marzo 2015 la relazione sulle questioni fondamentali, di cui al terzo comma dell'art. 19 D. Lgs. n. 39/2010, segnalando che non sono emersi rilievi giudicati significativi

7  a

in sede di revisione né carenze significative nel sistema di controllo interno con riferimento al processo di informativa finanziaria.

Sulla base dell'attività svolta, il Collegio esprime una valutazione di adeguatezza del sistema di controllo interno di Isagro Spa in relazione alle caratteristiche dimensionali e gestionali della Società. In particolare la funzione di *Internal Audit*, ai sensi del Codice di Autodisciplina, ha assicurato il necessario collegamento funzionale ed informativo sullo svolgimento dei propri compiti mediante lo scambio di informazioni con il Collegio Sindacale, il Comitato Controllo e Rischi e l'Organismo di Vigilanza.

Il Collegio pertanto dà atto, nella sua veste di Comitato per il Controllo Interno e la Revisione Contabile, che non sussistono rilievi da segnalare all'Assemblea.

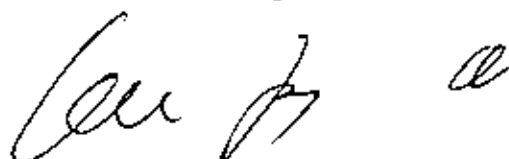
13. Il Consiglio di Amministrazione ha trasmesso al Collegio, nei termini di legge, la relazione sull'andamento della gestione nel primo semestre dell'esercizio 2014, rendendola pubblica con le modalità prescritte dalla Consob ed ha provveduto, secondo legge, per quanto concerne le relazioni sull'andamento trimestrale.

Con riferimento alle comunicazioni effettuate dalla Società alla Consob, il Collegio può attestare che, in ossequio a quanto disposto dal TUF, è stato costantemente informato di quanto di propria competenza.

14. Nel corso dell'esercizio 2014 si sono svolte n. 1 Assemblea degli Azionisti (sia in sede ordinaria che in sede straordinaria), n. 9 riunioni del Consiglio d'Amministrazione e n. 5 riunioni del Comitato Controllo e Rischi. L'attività del Collegio Sindacale ha complessivamente comportato nel corso del 2014 lo svolgimento di n. 10 riunioni con gli esponenti della Società, la partecipazione alla sopra citata riunione assembleare, alle riunioni consiliari, del Comitato Controllo e Rischi e di altri Comitati aziendali, nonché le varie attività preparatorie e conseguenti a dette riunioni.

Durante il 2015 e sino alla data odierna sono state tenute n. 3 riunioni del Collegio Sindacale, inclusa quella relativa all'esame del bilancio al 31 dicembre 2014 e quella relativa alla stesura della presente relazione.

15. Nessuna denuncia ai sensi dell'art. 2408 C.C. né alcun esposto sono pervenuti al Collegio nel corso dell'esercizio 2014, né successivamente.
16. Nei periodici scambi di informazione con la società di revisione, tenuti ai sensi dell'art. 150, comma 3, del TUF, non sono emersi rilievi degni di menzione.

8 

17. La Società ha predisposto ed applica concretamente il Modello di Organizzazione, Gestione e Controllo ai sensi del D. lgs. n. 231/2001 (di seguito "Modello") e si avvale dell'Organismo di Vigilanza. Tale Organismo nella propria relazione sul periodo 28 luglio 2014 - 9 marzo 2015 ha evidenziato, in relazione all'introduzione a fine 2014 nell'ambito del Decreto Legislativo 231/01 del nuovo reato-presupposto di autoriciclaggio, l'opportunità e necessità di provvedere ad effettuare un'analisi delle aree a rischio ed un aggiornamento del Modello. Dalle relazioni dell'Organismo di Vigilanza sulle attività svolte nel corso dell'esercizio 2014 e dagli incontri tenuti con lo stesso non sono emerse criticità significative che debbano essere segnalate.
- Il Collegio attraverso gli incontri periodici con l'Organismo di Vigilanza e la funzione *Internal Audit* ha verificato la tenuta del Modello.
18. Il Comitato per la Remunerazione, facente funzione anche di Comitato per le Nomine, è composto da amministratori indipendenti. In data 11 marzo 2015 detto Comitato ha sottoposto al Consiglio di Amministrazione, che l'ha approvata, la Relazione sulla remunerazione ai sensi dell'art. 123-ter l'UF.
19. Il Collegio, con il supporto del management della Società, ha proseguito nella sua attività di monitoraggio della posizione finanziaria di Isagro Spa. Come riferito dal Consiglio d'Amministrazione nella Relazione sulla gestione e nella Nota Illustrativa, la situazione finanziaria al 31 dicembre 2014 di Isagro Spa si sintetizza nei seguenti dati:
- posizione di indebitamento finanziario netto pari a 36,8 milioni di euro (al 31 dicembre 2013 il debito riesposto era di 53,9 milioni di euro);
 - rapporto *debt/equity* pari a 0,43 (al 31 dicembre 2013 era di 0,86);
 - crediti commerciali ceduti pro-soluto prima della scadenza ed incassati al 31.12.2014 pari a 5,0 milioni di euro (al 31 dicembre 2013 erano 6,7 milioni di euro).
20. Sulla base degli elementi a disposizione del Collegio riguardanti la generale situazione della Società e del Gruppo e, in particolare, le previsioni e le stime degli amministratori espresse nel *Business Plan* 2014-2018, si conferma quanto riferito dal Consiglio nella Relazione sulla gestione e cioè di non ravvisare la presenza di eventi o circostanze che possano far sorgere dubbi riguardo la continuità aziendale.

9 

21. Si ricorda che nel 2011 la Società aveva predisposto ed approvato la nuova versione del Codice Etico in vigore per l'intero Gruppo e che nel corso del 2012 tale Codice Etico di Gruppo era stato approvato e adottato anche dagli organi dirigenti locali delle controllate, i quali hanno confermato, anche per il 2014, l'avvenuto rispetto delle regole di condotta e dei principi contenuti nel Codice stesso.
22. Per quanto concerne il bilancio d'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014, che presenta una perdita netta di euro 5.406.836, il Collegio ha verificato l'osservanza delle norme di legge regolanti la sua impostazione e formazione, nonché la completezza dell'informazione, nei limiti della sua competenza in osservanza dell'art. 149 del TUF, tenuto conto delle informazioni forniteci dalla società di revisione. In particolare il Collegio dà atto che il bilancio d'esercizio di Isagro Spa ed il bilancio consolidato del Gruppo Isagro al 31 dicembre 2014 sono stati redatti in conformità ai principi contabili internazionali IFRS emanati dall'*International Accounting Standards Board*. Inoltre il Collegio dà atto di avere ricevuto analitica informativa in merito a varie poste di bilancio ed in particolare alla iscrizione del credito per imposte anticipate e agli *impairment test* eseguiti dalla Società in relazione ai valori dell'avviamento e delle immobilizzazioni iscritti nel bilancio 2014, come anche riferito dagli amministratori nella Nota Illustrativa. Inoltre il Collegio ha accertato che non sono state esercitate deroghe di cui all'art. 2423, comma 4, del Codice Civile. Con riferimento all'informativa contabile contenuta nel bilancio d'esercizio e in quello consolidato, il Collegio dà atto che, ai sensi dell'art. 154-bis del TUF, è stata resa l'attestazione del Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari. Per quanto riguarda la Relazione sulla gestione dell'esercizio 2014, il Collegio può attestare che le informazioni fornite dagli amministratori sono coerenti con l'attività svolta dalla Società in tale esercizio e con il bilancio 2014. La Relazione sulla gestione illustra dettagliatamente i diversi aspetti dell'attività gestionale e, tra l'altro, fornisce adeguata informativa in merito all'aumento delle vendite di agrofarmaci nel 2014 rispetto a quelle del 2013 ed alle linee strategiche perseguite dall'azienda al fine di realizzare gli obiettivi del *Business Plan 2014-2018*. La Relazione inoltre fornisce informazioni circa il successo dell'operazione di aumento di capitale della Società.

10 

23. La società di revisione Deloitte & Touche Spa ha rilasciato in data 30 marzo 2015 le relazioni ai sensi degli artt. 14 e 16 del D. Lgs. n. 39/2010 per il bilancio d'esercizio e per il bilancio consolidato al 31 dicembre 2014. Tali relazioni non contengono rilievi e/o eccezioni, anche con riguardo alla Relazione sulla gestione.


Sulla base di quanto sopra riportato, il Collegio Sindacale, a compendio dell'attività di vigilanza svolta nell'esercizio e tenuto anche conto del giudizio espresso da Deloitte & Touche Spa nelle relazioni di revisione sopra richiamate, non ha osservazioni da formulare ai sensi dell'art. 153 del TUF e, pertanto, non rileva motivi ostativi all'approvazione del bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2014 di Isagro Spa e della Relazione sulla gestione che lo correda, così come presentati, nonché alle relative proposte di delibera formulate dal Consiglio di Amministrazione.

* * *

Milano, 30 marzo 2015

IL COLLEGIO SINDACALE

Dott. Piero Gennari	- Presidente
Dott. Giuseppe Bagnasco	- Sindaco Effettivo
Dott.ssa Claudia Costanza	- Sindaco Effettivo



The image shows three handwritten signatures in black ink, corresponding to the names listed in the table to the left. The signatures are written in a cursive style. The first signature is for Piero Gennari, the second for Giuseppe Bagnasco, and the third for Claudia Costanza.

**ALLEGATO ALLA RELAZIONE DEL COLLEGIO SINDACALE DI ISAGRO Spa
AI SENSI DELL'ART. 153 DEL D.LGS. 58/1998**

Elenco degli incarichi rivestiti presso le società di cui al Libro V, Titolo V, capi V, VI, VII, C.C.,
alla data di emissione della presente Relazione (art. 144-terdecies del Regolamento CONSOB
n.11971/99)

N.	Denominazione sociale	Incarico ricoperto	Scadenza
Dott. PIERO GENNARI (Presidente Collegio Sindacale)			
1	Isagro Spa	Presidente Collegio Sindacale	approv. bilancio 31.12.2015
2	Avdel Italia Srl	Presidente Collegio Sindacale	approv. bilancio 31.12.2015
3	Saccarta Spa	Presidente Collegio Sindacale	approv. bilancio 31.12.2014
4	Colt Technology Services Spa	Sindaco Effettivo	approv. bilancio 31.12.2015
5	Compagnia Priv. di Finanza e Investim. Spa	Sindaco Effettivo	approv. bilancio 31.12.2015
6	Compagnia Privata Sim Spa	Sindaco Effettivo	approv. bilancio 31.12.2014
7	Terminate GNL Adriatico Srl	Sindaco Effettivo	approv. bilancio 31.12.2016
8	Tektronix Padova Srl	Sindaco Effettivo	approv. bilancio 31.12.2015

Numero di incarichi in organi di controllo e amministrazione in società emittenti 1
Numero di incarichi in organi di controllo e amministrazione complessivamente ricoperti 8

Dott. GIUSEPPE BAGNASCO (Sindaco Effettivo)

1	Isagro Spa	Sindaco Effettivo	approv. bilancio 31.12.2015
2	Piemme Srl	Sindaco Effettivo	approv. bilancio 31.12.2015
3	Infrastrutture Trasporto Gas Spa (Socio Unico)	Membro del Consiglio di Sorveglianza	approv. bilancio 31.12.2014

Numero di incarichi in organi di controllo e amministrazione in società emittenti 1
Numero di incarichi in organi di controllo e amministrazione complessivamente ricoperti 3


Dott.ssa CLAUDIA COSTANZA (Sindaco Effettivo)

1	Isagro Spa	Sindaco Effettivo	approv. bilancio 31/12/2015
2	Sorin Spa	Sindaco Effettivo	approv. bilancio 31/12/2015
3	Enervit Spa	Presidente Collegio Sindacale	approv. bilancio 31/12/2016
4	Risanamento Spa	Presidente Collegio Sindacale	approv. bilancio 31/12/2015
5	Dmail Group Spa	Consigliere	approv. bilancio 31/12/2016
6	S.I.M.A.V. Sistemi di manutenz. Avanzati Spa	Sindaco Effettivo	approv. bilancio 31/12/2015
7	Manuli Stretch	Presidente Collegio Sindacale	approv. bilancio 31/12/2015
8	Cobra Italia Spa	Sindaco Effettivo	approv. bilancio 31/12/2017
9	Biotedin Spa	Presidente Collegio Sindacale	approv. bilancio 31/12/2015
10	Irene Srl in liq.	Presidente Collegio Sindacale	approv. bilancio 31/12/2014
11	Avnet ts Italy Srl	Sindaco Unico	approv. bilancio 30/06/2015
12	Energie Rinnovabili Poggesi Sr. - Società Agricola	Presidente Collegio Sindacale	approv. bilancio 31/12/2016
13	Immevu Green Spa	Presidente Collegio Sindacale	approv. bilancio 31/12/2016
14	Concilium Spa	Sindaco Effettivo	approv. bilancio 31/12/2014
15	Ite - Industria Libreria Tipografica Editrice Spa	Sindaco Effettivo	approv. bilancio 31/12/2014
16	Solveko Spa	Sindaco Effettivo	approv. bilancio 31/12/2016



17	Ghea Srl	Sindaco Effettivo	approv. bilancio 31/12/2014
18	Risanamento Europa Srl	Presidente Collegio Sindacale	approv. bilancio 31/12/2014
19	Long Term Partners Spa	Consigliere	approv. bilancio 31/12/2014
20	Bioenergie Spa	Sindaco Effettivo	approv. bilancio 31/12/2016
21	G.F. Uno Spa	Presidente Collegio Sindacale	approv. bilancio 31/12/2014
22	Dalkia Solar Spa	Sindaco Effettivo	approv. bilancio 31/12/2014
23	Centralia - Corridoio Italia Centrale Spa	Sindaco Effettivo	approv. bilancio 31/12/2017

Numero di incarichi in organi di controllo e amministrazione in società emittenti **5**
Numero di incarichi in organi di controllo e amministrazione complessivamente ricoperti **23**



NOTA ILLUSTRATIVA

INFORMAZIONI GENERALI

Informazioni sulla società

Isagro S.p.A. è una società con personalità giuridica organizzata secondo l'ordinamento della Repubblica Italiana. La società opera nel settore della ricerca, della gestione delle proprietà intellettuali, dello sviluppo, della produzione, della commercializzazione e vendita su scala mondiale di agrofarmaci. La sede legale della società è a Milano (Italia), Via Caldera 21.

Si segnala che Isagro S.p.A. è quotata sul segmento STAR gestito da Borsa Italiana S.p.A. e che, in qualità di Capogruppo, ha predisposto il bilancio consolidato del Gruppo Isagro al 31 dicembre 2014.

Pubblicazione del bilancio di esercizio

La pubblicazione del bilancio di Isagro S.p.A. per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014 è stata autorizzata con delibera del Consiglio di Amministrazione dell'11 marzo 2015.

Si segnala, ai sensi del paragrafo 17 dello IAS 10, che gli azionisti della Società hanno il potere di rettificare il bilancio dopo la sua pubblicazione.

Conformità agli IFRS

Il bilancio di Isagro S.p.A. al 31 dicembre 2014 è stato redatto in conformità agli International Financial Reporting Standards (IFRS) adottati dall'Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D.Lgs. n.38/2005. I principi contabili internazionali approvati dalla Commissione Europea alla data di redazione del bilancio sono elencati alla nota n. 47 cui si rimanda.

Base di presentazione

Il bilancio di esercizio è composto dalla Situazione patrimoniale-finanziaria, dal Conto economico, dal Conto economico complessivo, dal Rendiconto finanziario, dal Prospetto delle variazioni del patrimonio netto e dalla Nota illustrativa.

In particolare:

- nella Situazione patrimoniale-finanziaria sono esposte separatamente le attività e le passività correnti e non correnti. Le attività correnti sono quelle destinate ad essere realizzate, cedute o consumate nel normale ciclo operativo o nei dodici mesi successivi alla chiusura dell'esercizio; le passività correnti sono quelle per le quali è prevista l'estinzione nel normale ciclo operativo o nei dodici mesi successivi alla chiusura dell'esercizio;
- nel Conto economico l'analisi dei costi è effettuata in base alla natura degli stessi; vengono evidenziati gli aggregati "Margine operativo lordo", che include tutte le componenti di ricavo e di costo, fatta eccezione per gli ammortamenti e le perdite di valore delle immobilizzazioni, le componenti della gestione finanziaria e le imposte sul reddito e "Risultato operativo", che include tutte le componenti di ricavo e di costo, fatta eccezione per le componenti della gestione finanziaria e le imposte sul reddito;
- per il Rendiconto finanziario viene utilizzato il metodo indiretto.

Si segnala inoltre che, dovendo applicare retroattivamente, come previsto dallo IAS 8 §19, il principio contabile IFRS 11 – Accordi di compartecipazione descritto nel paragrafo “Principi contabili, emendamenti ed interpretazioni applicati dal 1° gennaio 2014”, si è reso necessario rideterminare i valori della Situazione patrimoniale-finanziaria, del Conto economico, del Conto economico complessivo, del Rendiconto finanziario e del Prospetto dei movimenti di patrimonio netto della Società relativi all’esercizio 2013. Conseguentemente, si è resa necessaria la presentazione di un terzo prospetto, richiesto dallo IAS 1 §39, volto a rappresentare gli effetti dell’introduzione di nuovi principi contabili sulla Situazione patrimoniale-finanziaria all’inizio del primo esercizio comparativo.

Con riferimento alla delibera CONSOB n. 15519 del 27/7/2006 in merito agli schemi di bilancio, si segnala che sono state inserite delle apposite sezioni atte a rappresentare i rapporti significativi con parti correlate, nonché delle apposite voci di conto economico al fine di evidenziare, laddove esistenti, le operazioni significative non ricorrenti effettuate nel consueto svolgimento dell’attività.

Tutti i valori esposti nei prospetti contabili sono espressi in euro, mentre i valori esposti nelle note illustrative, laddove non diversamente indicato, sono espressi in migliaia di euro.

Continuità aziendale

Il bilancio al 31 dicembre 2014 è stato predisposto nel presupposto della continuità aziendale. Gli Amministratori, infatti, hanno valutato che, pur in presenza di un difficile contesto economico e finanziario, considerando congiuntamente le incoraggianti *performance* realizzate nell’esercizio 2014, le quali confermano - come meglio descritto di seguito - la realizzabilità del *Business Plan* 2014-2018, il rafforzamento finanziario e patrimoniale ottenuto a seguito dell’operazione di aumento di capitale per circa 29 milioni di euro (descritta nella Relazione degli Amministratori sulla gestione) nonché l’esistenza di linee bancarie disponibili e non ancora utilizzate per complessive 61,3 milioni di euro (di cui 54,4 milioni relative a linee di sconto e anticipi fatture), non sussistono significative incertezze (come definite dallo IAS 1 § 25) sulla continuità aziendale.

Si rileva inoltre che le passività finanziarie correnti si sono ridotte rispetto al 31 dicembre 2013 per circa 41,2 milioni di euro consentendo di realizzare il riequilibrio della posizione finanziaria netta rispetto alle fonti ed impieghi di liquidità di breve e medio termine, come conseguenza essenzialmente: i) della riclassificazione nella voce “debiti finanziari verso banche a medio-lungo termine” della quota del finanziamento BEI contrattualmente dovuta oltre i dodici mesi (pari a 13,9 milioni di euro al 31 dicembre 2014), a seguito del completamento dell’*iter* di efficacia della lettera di *waiver*, grazie all’ottenimento, nel corso del mese di maggio 2014, del consenso formale scritto da parte di tutti i garanti del finanziamento, come poi dettagliatamente spiegato nella nota n. 16; ii) dell’estinzione di un debito finanziario di 8,8 milioni di euro verso una controllante; iii) del rimborso di linee disponibili di varia natura per circa 16,5 milioni di euro.

L’andamento del *Basic business* dell’esercizio 2014 ha fatto registrare un sostanziale allineamento dei risultati rispetto ai dati previsionali mentre, con riferimento alle attività di *Licensing*, si è verificato un differimento di tali ricavi negli anni successivi senza tuttavia ridurre l’importo complessivo previsto nel piano. Anche in considerazione di quanto descritto gli Amministratori ritengono che i flussi economici previsti nel *Business Plan* 2015-2018, seppur soggetti all’incertezza dovuta alla natura previsionale dello stesso, siano ragionevoli e realizzabili nel prevedibile futuro e siano tali, come confermato in sede di revisione annuale del *Business Plan*, da permettere la gestione dell’attività in equilibrio patrimoniale e finanziario proprio della continuità aziendale.

Variazioni di principi contabili

I principi contabili adottati nella redazione del bilancio sono coerenti con quelli utilizzati per la redazione del bilancio dell’esercizio precedente, ad eccezione di quanto esposto nel paragrafo successivo.

Principi contabili, emendamenti ed interpretazioni applicati dal 1° gennaio 2014

- In data 11 dicembre 2012 la Commissione Europea, con Regolamento n. 1254/2012, ha omologato il principio IFRS 10 – *Bilancio Consolidato*, che sostituirà il SIC-12 *Consolidamento – Società a destinazione specifica (società veicolo)* e parti dello IAS 27 – *Bilancio consolidato e separato*, il quale sarà ridenominato *Bilancio separato* e disciplinerà il trattamento contabile delle partecipazioni nel bilancio separato. Il nuovo principio, emesso dallo IASB in data 12 maggio 2011, muove dai principi esistenti, individuando nel concetto di controllo il fattore determinante ai fini del consolidamento di una società nel bilancio consolidato della controllante. Esso fornisce, inoltre, una guida per determinare l'esistenza del controllo laddove sia difficile da accertare. Il principio è applicabile in modo retrospettivo dal 1° gennaio 2014. L'applicazione del nuovo principio non ha alcun impatto sulla posizione finanziaria e sui risultati della Società.
- In data 11 dicembre 2012 la Commissione Europea, con Regolamento n. 1254/2012, ha omologato il principio IFRS 11 – *Accordi di compartecipazione* che sostituirà lo IAS 31 – *Partecipazioni in Joint-Venture* ed il SIC-13 – *Imprese a controllo congiunto – Conferimenti in natura da parte dei partecipanti al controllo*. A seguito dell'emanazione di tale principio lo IAS 28 – *Partecipazioni in imprese collegate* è stato emendato per comprendere nel suo ambito di applicazione, alla data di efficacia del principio, anche le partecipazioni in imprese a controllo congiunto. Il nuovo principio, emesso dallo IASB in data 12 maggio 2011, in particolare fornisce criteri specifici per il trattamento degli accordi di controllo congiunto basati sui diritti e sugli obblighi derivanti dagli accordi piuttosto che sulla forma legale degli stessi, al fine di determinare se si sia in presenza di una *joint-venture* - da contabilizzare utilizzando il metodo del patrimonio netto - oppure di una *joint-operation* - da contabilizzare sulla base della percentuale delle attività, delle passività, dei costi e dei ricavi di pertinenza del gestore congiunto (*venturer*). Il principio è applicabile in modo retrospettivo a partire dal 1° gennaio 2014. Relativamente alla partecipazione nella società ISEM S.r.l., posseduta al 50% da Isagro S.p.A., la Società, avvalendosi della Guida operativa del nuovo principio, è giunta alla conclusione che, sulla base dell'accordo stipulato per la gestione della società con Chemtura Netherlands B.V., a sua volta proprietaria del 50% della società, si sia in presenza di una "*joint-operation*", nonostante l'accordo congiunto abbia assunto la forma giuridica di un veicolo separato e i termini dello stesso non attribuiscono ai due soci specifici diritti sulle attività di ISEM. Infatti l'accordo congiunto è stato strutturato dalla parti in modo tale che l'attività economica sottostante miri principalmente a fornire alle parti la propria produzione e che quindi, indirettamente, essa dipenda dalle parti su base continuativa per l'estinzione delle passività sorte nella conduzione delle proprie attività in base all'accordo. Si segnala tuttavia che la *joint-venture* è stata posta dai soci in liquidazione volontaria in data 11 aprile 2014 e che in data 7 ottobre 2014 la stessa è stata cancellata dal competente Registro delle imprese.

Dovendo applicare retroattivamente, come previsto dallo IAS 8 §19, le modifiche apportate dallo IFRS 11 precedentemente descritte, si è reso necessario rideterminare i valori del Conto Economico, del Conto Economico complessivo, del Rendiconto finanziario e del Prospetto dei movimenti del patrimonio netto della Società relativi all'esercizio 2013. Poiché tali modifiche hanno determinato variazioni nella Situazione Patrimoniale – finanziaria, si è resa necessaria la presentazione di un terzo prospetto, richiesto dallo IAS 1 § 39, volto a rappresentare gli effetti dell'introduzione di nuovi principi contabili sulla Situazione Patrimoniale – finanziaria all'inizio del primo esercizio comparativo.

Di seguito sono evidenziati gli effetti, espressi in migliaia di euro, della variazione del principio contabile rispettivamente sulla situazione patrimoniale-finanziaria, sul conto economico e sui flussi di cassa. Si evidenzia altresì che i valori comprendono anche l'elisione dei rapporti reciproci tra Isagro S.p.A. ed ISEM S.r.l. e che non è stata inserita la colonna relativa al 31 dicembre 2014 della situazione patrimoniale-

finanziaria in quanto non interessata dall'applicazione dell'IFRS 11 a seguito della conclusione della liquidazione della *joint-operation* nel mese di ottobre 2014.

Situazione patrimoniale-finanziaria

	31.12.2013 ufficiale	Introduzione IFRS 11	31.12.2013 riesposto	01.01.2013 ufficiale	Introduzione IFRS 11	01.01.2013 riesposto
Immobilizzazioni Materiali	18.825	1	18.826	20.375	1	20.376
Immobilizzazioni Immateriali	35.993	3	35.996	33.401	17.826	51.227
Avviamento	1.631	0	1.631	1.631	597	2.228
Partecipazioni	24.645	(2.872)	21.773	42.152	(20.360)	21.792
Crediti finanziari non correnti	2.875	0	2.875	4.133	(629)	3.504
Crediti e altre attività non correnti	4.175	0	4.175	888	0	888
Imposte anticipate	5.064	0	5.064	4.968	1.601	6.569
Rimanenze	25.701	616	26.317	30.805	1.649	32.454
Crediti Commerciali	36.961	154	37.115	35.219	(411)	34.808
Altre attività correnti	3.745	17	3.762	4.231	(27)	4.204
Crediti tributari	1.278	(38)	1.240	1.400	0	1.400
Crediti finanziari correnti	2.387	0	2.387	1.822	(575)	1.247
Attività finanziarie per strumenti derivati	96	0	96	514	0	514
Disponibilità liquide	6.685	1.172	7.857	6.376	36	6.412
Totale Attività	170.061	(947)	169.114	187.915	(292)	187.623
Passività finanziarie non correnti	(93)	0	(93)	(13.535)	(630)	(14.165)
Benefici per i dipendenti	(3.474)	(4)	(3.478)	(3.470)	(4)	(3.474)
Imposte differite	(1.471)	0	(1.471)	(1.521)	0	(1.521)
Altre passività non correnti	0	0	0	0	(265)	(265)
Passività finanziarie correnti	(67.019)	0	(67.019)	(58.573)	(944)	(59.517)
Passività per strumenti derivati	0	0	0	(72)	0	(72)
Debiti commerciali	(28.405)	1.103	(27.302)	(34.468)	579	(33.889)
Fondi correnti	(3.188)	(9)	(3.197)	(1.197)	(3)	(1.200)
Debiti tributari	(47)	(99)	(146)	(207)	0	(207)
Altre passività correnti	(3.747)	(44)	(3.791)	(3.286)	(385)	(3.671)
Totale Passività	(107.444)	947	(106.497)	(116.329)	(1.652)	(117.981)
Effetto totale sulle attività nette	62.617	0	62.617	71.586	(1.944)	69.642
Utili a nuovo e di periodo	0	0	0	0	(1.944)	(1.944)
Totale effetto sul patrimonio netto	0	0	0	0	(1.944)	(1.944)

Conto economico

	Esercizio 2014 ante IFRS 11	introduzione IFRS 11	Esercizio 2014 ufficiale	Esercizio 2013 ufficiale	introduzione IFRS 11	Esercizio 2013 riesposto
Ricavi	95.347	666	96.013	100.093	44	100.137
Altri ricavi operativi	3.043	(66)	2.977	2.664	(112)	2.552
Altri ricavi non ricorrenti	0	0	0	0	1.249	1.249
Materie prime e materiali di consumo utilizzati	(60.392)	(34)	(60.426)	(54.680)	651	(54.029)
Costi per servizi e prestazioni	(17.686)	(32)	(17.718)	(15.959)	(313)	(16.272)
Costi del personale	(20.960)	(12)	(20.972)	(20.125)	(136)	(20.261)
Altri costi operativi	(1.440)	(5)	(1.445)	(2.163)	(40)	(2.203)
Altri costi non ricorrenti	(1.170)	0	(1.170)	(1.677)	0	(1.677)
Variazione rimanenze prodotti finiti e prodotti in corso di lavorazione	3.824	(653)	3.171	(3.500)	(288)	(3.788)
Incrementi di immobilizzazioni per lavori interni	2.942	0	2.942	3.112	245	3.357
Ammortamenti imm.immateriali	(3.015)	0	(3.015)	(4.859)	(763)	(5.622)
Ammortamenti imm.materiali	(5.261)	0	(5.261)	(3.177)	0	(3.177)
Perdite di valore delle immobilizzazioni	(215)	0	(215)	(7)	(156)	(163)
Oneri finanziari netti	(2.659)	16	(2.643)	(4.720)	(51)	(4.771)
Proventi/(oneri) da partecipazioni	1.086	0	1.086	(2.714)	3.048	334
Imposte sul reddito	1.167	102	1.269	(1.193)	(1.434)	(2.627)
Perdita netta	(5.389)	(18)	(5.407)	(8.905)	1.944	(6.961)
Altre componenti di conto economico complessivo	0	0	0		0	0
Totale conto economico complessivo	(5.389)	(18)	(5.407)	(8.905)	1.944	(6.961)

L'effetto positivo sul conto economico dell'esercizio 2013 derivante dall'applicazione dell'IFRS 11 ha compensato l'effetto negativo sul patrimonio netto di apertura; infatti, nel corso dell'esercizio 2013 la Società aveva provveduto ad allineare il valore della partecipazione alla corrispondente frazione di patrimonio netto di ISEM rilevando una svalutazione di 3.048 migliaia di euro, espressione della perdita di periodo e delle perdite pregresse della *joint-operation* di competenza della Società.

Di seguito si evidenziano i soli flussi relativi alla *joint-operation* ISEM relativi agli esercizi 2014 e 2013, inclusi nel rendiconto finanziario della Società.

Flussi finanziari

	Esercizio 2014	Esercizio 2013 riesposto
Flusso monetario da attività operative	1.622	(476)
Flusso monetario da attività di investimento	(2.792)	4.299
Flusso monetario da attività di finanziamento	0	(2.687)
Flusso di disponibilità liquide dell'esercizio	(1.170)	1.136

- In data 11 dicembre 2012 la Commissione Europea, con Regolamento n. 1254/2012, ha omologato il principio IFRS 12 – *Informazioni aggiuntive su partecipazioni in altre imprese* che è un nuovo e completo principio sulle informazioni aggiuntive da fornire su ogni tipologia di partecipazione. Il principio, emesso dallo IASB in data 12 maggio 2011, è applicabile in modo retrospettivo dal 1° gennaio 2014. L'introduzione

del nuovo principio non ha comportato effetti sulle informazioni fornite nelle note illustrative al bilancio della Società.

- In data 13 dicembre 2012, con Regolamento n. 1256/2012, la Commissione Europea ha omologato alcuni emendamenti allo IAS 32 – *Strumenti finanziari: esposizione nel bilancio*, emessi dallo IASB in data 16 dicembre 2011, per chiarire l'applicazione di alcuni criteri per la compensazione delle attività e delle passività finanziarie presenti nello IAS 32. Gli emendamenti sono applicabili in modo retrospettivo per gli esercizi aventi inizio dal o dopo il 1° gennaio 2014. Queste modifiche non hanno avuto alcun impatto sulla posizione finanziaria e sui risultati della Società.
- In data 4 aprile 2013, con Regolamento n. 313/2013, la Commissione Europea ha omologato la guida alle disposizioni transitorie relative al bilancio consolidato, agli accordi a controllo congiunto e all'informativa sulle partecipazioni (modifiche agli IFRS 10, 11 e 12). Il documento modifica l'IFRS 10 per chiarire come un investitore deve rettificare retrospettivamente il/i periodo/i comparativo/i se le conclusioni sul consolidamento non sono le medesime secondo lo IAS 27/SIC 12 e l'IFRS 10 alla "*date of initial application*". In aggiunta sono stati modificati l'IFRS 11 - *Accordi a controllo congiunto* e l'IFRS 12 – *Informativa sulle partecipazioni in altre entità* per fornire una simile agevolazione per la presentazione o la modifica delle informazioni comparative relative ai periodi precedenti quello definito "*the immediately preceding period*" (i.e. il periodo comparativo presentato negli schemi di bilancio). Queste modifiche si applicano dal 1° gennaio 2014.
- In data 20 novembre 2013, con Regolamento n. 1174/2013, la Commissione Europea ha omologato alcune modifiche all'IFRS 10 – *Bilancio consolidato*, IFRS 12 - *Informativa sulle partecipazioni in altre entità* e allo IAS 27 – *Bilancio separato*, pubblicate dallo IASB nell'ottobre 2012. Tali modifiche disciplinano tematiche relative alle valutazioni delle partecipazioni da parte delle c.d. entità di investimento e quindi non trovano applicazione all'interno della Società.
- In data 19 dicembre, con Regolamento n. 1375/2013, la Commissione Europea ha omologato un emendamento allo IAS 39 – *Strumenti finanziari: rilevazione e valutazione*, intitolato "Novazione di derivati e continuazione della contabilizzazione di copertura", già pubblicato dallo IASB in data 27 giugno 2013. Le modifiche introdotte mirano a disciplinare le situazioni in cui un derivato designato come strumento di copertura è oggetto di novazione da una controparte a una controparte centrale in conseguenza di normative. La contabilizzazione di copertura può così continuare a prescindere dalla novazione. Queste modifiche, applicabili in modo retrospettivo dal 1° gennaio 2014, non hanno avuto alcun impatto sulla posizione finanziaria ed i risultati della Società.
- In data 19 dicembre, con Regolamento n. 1374/2013, la Commissione Europea ha omologato un emendamento allo IAS 36 – *Riduzione di valore delle attività*, pubblicato dallo IASB in data 29 maggio 2013. La modifica, che si applica in modo retrospettivo dal 1° gennaio 2014, mira a chiarire le informazioni da fornire in bilancio circa il valore recuperabile delle attività quanto queste vengono valutate al *fair value* al netto dei costi di dismissione. L'introduzione della modifica non ha comportato effetti sul bilancio della Società.
- In data 13 giugno 2014, con Regolamento n. 634/2014, la Commissione Europea ha omologato l'interpretazione IFRIC 21 – *Tributi*, pubblicata dallo IASB in data 20 maggio 2013. Tale interpretazione fornisce chiarimenti sul momento di rilevazione di una passività collegata a tributi (diversi dalle imposte sul reddito) imposti da un ente governativo per un'impresa che deve pagare tali tributi. Il principio affronta sia le passività per i tributi che rientrano nel campo di applicazione dello IAS 37 – *Accantonamenti, passività e attività potenziali*, sia quelle per i tributi il cui *timing* ed importo sono certi. L'adozione di tale nuova interpretazione non ha comportato effetti sul bilancio della Società.

Principi contabili, emendamenti e interpretazioni non ancora applicabili e non adottati in via anticipata dalla Società

Come richiesto dallo IAS 8 (Principi contabili, cambiamenti nelle stime contabili ed errori) di seguito sono indicati i possibili impatti dei nuovi principi o delle nuove interpretazioni, omologati dall'Unione Europea, sul bilancio separato. Tali principi non sono stati applicati da Isagro S.p.A. in via anticipata.

- In data 18 dicembre 2014, con Regolamento n. 1361/2014, la Commissione Europea ha omologato alcuni miglioramenti ai principi contabili internazionali. Di seguito vengono citate le principali modifiche:
 - IFRS 1 *First-time Adoption of International Financial Reporting Standards – Meaning of “effective IFRS”*. Viene chiarito che l'entità che adotta per la prima volta gli IFRS, in alternativa all'applicazione di un principio correntemente in vigore alla data del primo bilancio IAS/IFRS, può optare per l'applicazione anticipata di un nuovo principio destinato a sostituire il principio in vigore. L'opzione è ammessa quando il nuovo principio consente l'applicazione anticipata. Inoltre deve essere applicata la stessa versione del principio in tutti i periodi presentati nel primo bilancio IAS/IFRS.
 - IFRS 3 *Business Combinations – Scope exception for joint-ventures*. La modifica chiarisce che il paragrafo 2(a) dell'IFRS 3 esclude la formazione di tutti i tipi di *joint arrangement*, come definiti dall'IFRS 11 dall'ambito di applicazione dell'IFRS 3.
 - IFRS 13 *Fair Value Measurement – Scope of portfolio exception (par. 52)*. La modifica chiarisce che la *portfolio exception* inclusa nel paragrafo 52 dell'IFRS 13 si applica a tutti i contratti inclusi nell'ambito di applicazione dello IAS 39 (o IFRS 9) indipendentemente dal fatto che soddisfino la definizione di attività e passività finanziarie fornita dallo IAS 32.
 - IAS 40 *Investment Properties – Interrelationship between IFRS 3 and IAS 40*. La modifica chiarisce che l'IFRS 3 e lo IAS 40 non si escludono vicendevolmente e che, al fine di determinare se l'acquisto di una proprietà immobiliare rientri nell'ambito di applicazione dell'IFRS 3, occorre far riferimento alle specifiche indicazioni fornite dall'IFRS 3; per determinare, invece, se l'acquisto in oggetto rientri nell'ambito dello IAS 40 occorre far riferimento alle specifiche indicazioni dello IAS 40.

Le modifiche si applicano a partire dagli esercizi che hanno inizio dal 1° gennaio 2015 o da data successiva. È consentita un'applicazione anticipata. L'adozione di tali miglioramenti non avrà effetto sul bilancio della Società.

- In data 17 dicembre 2014, con Regolamento n. 2015/28, la Commissione Europea ha omologato alcuni miglioramenti ai principi contabili internazionali. Di seguito vengono citate le principali modifiche:
 - IFRS 2 *Share Based Payments – Definition of vesting condition*. Sono state apportate delle modifiche alle definizioni di “*vesting condition*” e di “*market condition*” ed aggiunte le ulteriori definizioni di “*performance condition*” e “*service condition*” (in precedenza incluse nella definizione di “*vesting condition*”)
 - IFRS 3 *Business Combination – Accounting for contingent consideration*. La modifica chiarisce che una *contingent consideration* classificata come un'attività o una passività finanziaria deve essere misurata a *fair value* ad ogni data di chiusura dell'esercizio, le variazioni di *fair value* sono rilevate nel conto economico o tra gli elementi di conto economico complessivo sulla base dei requisiti dello IAS 39 (o IFRS 9).
 - IFRS 8 *Operating segments – Aggregation of operating segments*. Le modifiche richiedono ad un'entità di dare informativa in merito alle valutazioni fatte dal *management* nell'applicazione dei criteri di aggregazione dei segmenti operativi, inclusa una descrizione dei segmenti operativi aggregati e degli indicatori economici considerati nel determinare se tali segmenti operativi abbiano “caratteristiche economiche simili”.

- IFRS 8 *Operating segments – Reconciliation of total of the reportable segments' assets to the entity's assets*. Le modifiche chiariscono che la riconciliazione tra il totale delle attività dei segmenti operativi e il totale delle attività dell'entità deve essere presentata solo se il totale delle attività dei segmenti operativi viene regolarmente rivisto dal più alto livello decisionale operativo.
- IFRS 13 *Fair Value Measurement – Short-term receivables and payables*. Sono state modificate le *Basis for Conclusions* al fine di chiarire che con l'emissione dell'IFRS 13, e le conseguenti modifiche allo IAS 39 e all'IFRS 9, resta valida la possibilità di contabilizzare i crediti e debiti commerciali correnti senza rilevare gli effetti di un'attualizzazione, qualora tali effetti risultino non materiali.
- IAS 16 *Property, plant and equipment* e IAS 38 *Intangible Assets – Revaluation method: proportionate restatement of accumulated depreciation/amortization*. Le modifiche hanno eliminato le incoerenze nella rilevazione dei fondi ammortamento quando un'attività materiale o immateriale è oggetto di rivalutazione. I nuovi requisiti chiariscono che il valore di carico lordo sia adeguato in misura consistente con la rivalutazione del valore di carico dell'attività e che il fondo ammortamento risulti pari alla differenza tra il valore di carico lordo e il valore di carico al netto delle perdite di valore contabilizzate.
- IAS 24 *Related Parties Disclosures – Key management personnel*. Si chiarisce che nel caso in cui i servizi dei dirigenti con responsabilità strategiche siano forniti da un'entità (e non da una persona fisica), tale entità è considerata una parte correlata.

Le modifiche si applicano a partire dagli esercizi che hanno inizio dal 1° febbraio 2015 o da data successiva. È consentita un'applicazione anticipata. L'adozione di tali miglioramenti non avrà effetto sul bilancio della Società.

- In data 17 dicembre 2014, con Regolamento n. 2015/29, la Commissione Europea ha omologato l'emendamento al principio contabile IAS 19 *Defined Benefit Plans: Employee Contributions* che propone di presentare le contribuzioni (relative solo al servizio prestato dal dipendente nell'esercizio) effettuate dai dipendenti o terze parti ai piani a benefici definiti a riduzione del *service cost* dell'esercizio in cui viene pagato tale contributo. La necessità di tale proposta è sorta con l'introduzione del nuovo IAS 19 (2011), ove si ritiene che tali contribuzioni siano da interpretare come parte di un *post-employment benefit*, piuttosto che di un beneficio di breve periodo e, pertanto, che tale contribuzione debba essere spalmata sugli anni di servizio del dipendente.

Le modifiche si applicano al più tardi a partire dagli esercizi che hanno inizio dal 1° febbraio 2015 o da data successiva. L'adozione di tale emendamento non avrà effetti sul bilancio della Società.

Principi contabili, emendamenti ed interpretazioni IFRS non ancora omologati dall'Unione Europea

Alla data del presente bilancio consolidato gli organi competenti non hanno ancora concluso il processo di omologazione necessario per l'adozione degli emendamenti e dei principi sotto descritti.

- Il 30 gennaio 2014 lo IASB ha pubblicato il principio "**IFRS 14 *Regulatory Deferral Accounts***" che consente solo a coloro che adottano gli IFRS per la prima volta di continuare a rilevare gli importi relativi alle attività soggette a tariffe regolamentate ("*Rate Regulation Activities*") secondo i precedenti principi contabili adottati. Al fine di migliorare la comparabilità con le entità che già applicano gli IFRS e che non rilevano tali importi, lo standard richiede che l'effetto della *rate regulation* debba essere presentato separatamente dalle altre voci. Il principio si applica a partire dal 1° gennaio 2016 ma è consentita un'applicazione anticipata.
- Il 12 maggio 2014 lo IASB ha emesso alcuni emendamenti allo **IAS 16 *Property, Plant and Equipment*** e allo **IAS 38 *Intangibles Assets***. Le modifiche allo IAS 16 *Property, Plant and Equipment* stabiliscono che i criteri di ammortamento determinati in base ai ricavi non sono appropriati, perché i ricavi generati da un'attività che include l'utilizzo di un asset generalmente riflettono fattori diversi dal consumo dei benefici

economici incorporati nell'*asset*. Le modifiche allo IAS 38 *Intangibles Assets* introducono una presunzione relativa che un criterio di ammortamento basato sui ricavi sia inappropriato per le medesime ragioni stabilite dalle modifiche introdotte allo IAS 16 *Property, Plant and Equipment*. Nel caso delle attività intangibili questa presunzione può essere superata solamente in limitate circostanze.

Le modifiche si applicano a partire dal 1° gennaio 2016 ma è consentita un'applicazione anticipata.

- Il 6 maggio 2014 lo IASB ha emesso alcuni emendamenti al principio **IFRS 11 *Joint Arrangements*** relativi alla contabilizzazione dell'acquisto delle interessenze in una *joint-operation* la cui attività costituisca un *business* nell'accezione prevista dall'IFRS 3. Le modifiche richiedono che per queste fattispecie si applichino i principi riportati dall'IFRS 3 e relativi alla rilevazione degli effetti di una *business combination*.

Le modifiche si applicano a partire dal 1° gennaio 2016 ma è consentita un'applicazione anticipata.

- Il 28 maggio 2014 lo IASB ha pubblicato il principio "**IFRS 15 *Revenue from Contracts with Customers***" che sostituirà i principi IAS 18 *Revenue* e IAS 11 *Construction Contracts*, nonché le interpretazioni IFRIC 13 *Customer Loyalty Programmes*, IFRIC 15 *Agreements for the Construction of Real Estate*, IFRIC 18 *Transfers of Assets from Customers* e SIC 31 *Revenues-Barter Transactions Involving Advertising Services*. Il nuovo modello di riconoscimento dei ricavi si applicherà a tutti i contratti stipulati con i clienti ad eccezione di quelli che rientrano nell'ambito di applicazione di altri principi IAS/IFRS come i *leasing*, i contratti d'assicurazione e gli strumenti finanziari. I passaggi fondamentali per la contabilizzazione dei ricavi secondo il nuovo modello sono:

- l'identificazione del contratto con il cliente;
- l'identificazione delle *performance obligations* del contratto;
- la determinazione del prezzo;
- l'allocazione del prezzo alle *performance obligations* del contratto;
- il riconoscimento del ricavo quando l'entità soddisfi una *performance obligation*.

Il principio si applica a partire dal 1° gennaio 2017 ma è consentita un'applicazione anticipata.

- Il 24 luglio 2014 lo IASB ha pubblicato la versione finale dell'**IFRS 9 – Strumenti finanziari**. Il documento accoglie i risultati delle fasi relative a "Classificazione e valutazione", "*Impairment*" e "*Hedge accounting*" del progetto dello IASB volto alla sostituzione dello IAS 39. Il nuovo principio, che sostituisce le precedenti versioni dell'IFRS 9, deve essere applicato dai bilanci che inizino il 1° gennaio 2018 o successivamente.

A seguito della crisi finanziaria del 2008, su istanza delle principali istituzioni finanziarie e politiche, lo IASB ha iniziato il progetto volto alla sostituzione dell'IFRS 9 ed ha proceduto per fasi. Nel 2009 lo IASB ha pubblicato la prima versione dell'IFRS 9 che trattava unicamente la "Classificazione e valutazione" delle attività finanziarie; successivamente, nel 2010, sono state pubblicati i criteri relativi alla classificazione e valutazione delle passività finanziarie e alla *derecognition* (quest'ultima tematica è stata trasposta inalterata dallo IAS 39). Nel 2013 l'IFRS 9 è stato modificato per includere il modello generale di *hedge accounting*. A seguito della pubblicazione attuale, che ricomprende anche l'"*Impairment*" l'IFRS 9 è da considerarsi completato ad eccezione dei criteri riguardanti i *macro hedging*, sul quale lo IASB ha intrapreso un progetto autonomo. Il principio introduce dei nuovi criteri per la classificazione e valutazione delle attività e passività finanziarie. In particolare, per le attività finanziarie, il nuovo principio utilizza un unico approccio basato sulle modalità di gestione degli strumenti finanziari e sulle caratteristiche dei flussi di cassa contrattuali delle attività finanziarie stesse al fine di determinarne il criterio di valutazione, sostituendo le diverse regole previste dallo IAS 39. Per le passività finanziarie, invece, la principale modifica avvenuta riguarda il trattamento contabile delle variazioni di *fair value* di una passività finanziaria designata come passività finanziaria designata al *fair value* attraverso il conto economico, nel caso in cui queste variazioni siano dovute alla variazione del merito creditizio

dell'emittente della passività stessa. Secondo il nuovo principio tali variazioni devono essere rilevate nel prospetto delle "Altre componenti di conto economico complessivo" e non più nel conto economico. Con riferimento al modello di "Impairment", il nuovo principio richiede che la stima delle perdite su crediti venga effettuata sulla base del modello delle *expected losses* (e non sul modello delle *incurred losses*) utilizzando informazioni supportabili, disponibili senza oneri o sforzi irragionevoli che includano dati storici, attuali e prospettici. Il principio prevede che tale *impairment model* si applichi a tutti gli strumenti finanziari, ossia alle attività finanziarie valutate al costo ammortizzato, a quelle valutate al *fair value through other comprehensive income*, ai crediti derivanti da contratti di affitto e ai crediti commerciali. Infine, il principio introduce un nuovo modello di *hedge accounting* allo scopo di adeguare i requisiti previsti dall'attuale IAS 39 che talvolta sono stati considerati troppo stringenti e non idonei a riflettere le politiche di *risk management* della società. Le principali novità del documento riguardano:

- incremento delle tipologie di transazioni eleggibili per l'*hedge accounting*, includendo anche i rischi di attività/passività non finanziarie eleggibili per essere gestiti in *hedge accounting*;
 - cambiamento della modalità di contabilizzazione dei contratti *forward* e delle opzioni quando inclusi in una relazione di *hedge accounting* al fine di ridurre la volatilità del conto economico;
 - modifiche del test di efficacia mediante la sostituzione delle attuali modalità basate sul parametro dell'80-125% con il principio della "relazione economica" tra voce coperta e strumento di copertura; inoltre, non sarà più richiesta una valutazione dell'efficacia retrospettiva della relazione di copertura;
 - la maggior flessibilità delle nuove regole contabili è controbilanciata da richieste aggiuntive di informativa sulle attività di *risk management* della società.
- In data 12 agosto 2014 lo IASB ha pubblicato l'emendamento allo **IAS 27 - Equity Method in Separate Financial Statements**. Il documento introduce l'opzione di utilizzare nel bilancio separato di un'entità il metodo del patrimonio netto per la valutazione delle partecipazioni in società controllate, in società a controllo congiunto e in società collegate. Di conseguenza, a seguito dell'introduzione dell'emendamento, un'entità potrà rilevare tali partecipazioni nel proprio bilancio separato alternativamente:
 - al costo; o
 - secondo quanto previsto dallo IFRS 9 (o dallo IAS 39); o
 - utilizzando il metodo del patrimonio netto.

Le modifiche si applicano a partire dal 1° gennaio 2016 ma è consentita un'applicazione anticipata.

- In data 11 settembre 2014 lo IASB ha pubblicato l'emendamento all'**IFRS 10 e IAS 28 Sales or Contribution of Assets between an Investor and its Associate or Joint Venture**. Il documento è stato pubblicato al fine di risolvere l'attuale conflitto tra lo IAS 28 e l'IFRS 10. Secondo quanto previsto dallo IAS 28, l'utile o la perdita risultante dalla cessione o conferimento di un *non-monetary asset* ad una *joint-venture* o collegata in cambio di una quota nel capitale di quest'ultima è limitato alla quota detenuta nella *joint-venture* o collegata dagli altri investitori estranei alla transazione. Al contrario, il principio IFRS 10 prevede la rilevazione dell'intero utile o perdita nel caso di perdita del controllo di una società controllata, anche se l'entità continua a detenere una quota non di controllo nella stessa, includendo in tale fattispecie anche la cessione o conferimento di una società controllata ad una *joint-venture* o collegata. Le modifiche introdotte prevedono che in una cessione/conferimento di un'attività o di una società controllata ad una *joint-venture* o collegata, la misura dell'utile o della perdita da rilevare nel bilancio della cedente/conferente dipenda dal fatto che le attività o la società controllata cedute/conferite costituiscano o meno un *business*, nell'accezione prevista dal principio IFRS 3. Nel caso in cui le attività o la società controllata cedute/conferite rappresentino un *business*, l'entità deve rilevare l'utile o la perdita sull'intera quota in precedenza detenuta; mentre, in caso

contrario, la quota di utile o perdita relativa alla quota ancora detenuta dall'entità deve essere eliminata. Le modifiche si applicano a partire dal 1° gennaio 2016 ma è consentita un'applicazione anticipata.

- In data 25 settembre 2014 lo IASB ha pubblicato il documento **"Annual Improvements to IFRSs: 2012-2014 Cycle"**.

Il documento introduce modifiche ai seguenti principi:

- IFRS 5 – *Non-current Assets Held for Sale and Discontinued Operations*. La modifica introduce linee guida specifiche al principio nel caso in cui un'entità riclassifichi un'attività (o un *disposal group*) dalla categoria *held-for-sale* alla categoria *held-for-distribution* (o viceversa), o quando vengano meno i requisiti di classificazione di un'attività come *held-for-distribution*. Le modifiche definiscono che (i) tali riclassifiche non dovrebbero essere considerate come una variazione ad un piano di vendita o ad un piano di distribuzione e che restano validi i medesimi criteri di classificazione e valutazione; (ii) le attività che non rispettano più i criteri di classificazione previsti per l'*held-for-distribution* dovrebbero essere trattate allo stesso modo di un'attività che cessa di essere classificata come *held-for-sale*;
- IFRS 7 – *Financial Instruments: Disclosure*. Le modifiche disciplinano l'introduzione di ulteriori linee guida per chiarire se un *servicing contract* costituisca un coinvolgimento residuo in un'attività trasferita ai fini dell'informativa richiesta in relazione alle attività trasferite. Inoltre, viene chiarito che l'informativa sulla compensazione di attività e passività finanziarie non è di norma esplicitamente richiesta per i bilanci intermedi. Tuttavia, tale informativa potrebbe essere necessaria per rispettare i requisiti previsti dallo IAS 34, nel caso si tratti di un'informazione significativa;
- IAS 19 – *Employee Benefits*. Il documento introduce delle modifiche allo IAS 19 al fine di chiarire che gli *high quality corporate bonds* utilizzati per determinare il tasso di sconto dei *post-employment benefits* dovrebbero essere della stessa valuta utilizzata per il pagamento dei *benefits*. Le modifiche precisano che l'ampiezza del mercato degli *high quality corporate bonds* da considerare sia quella a livello di valuta;
- IAS 34 – *Interim Financial Reporting*. Il documento introduce delle modifiche al fine di chiarire i requisiti da rispettare nel caso in cui l'informativa richiesta è presentata nell'*interim financial report*, ma al di fuori dell'*interim financial statements*. La modifica precisa che tale informativa venga inclusa attraverso un *cross-reference* dall'*interim financial statements* ad altre parti dell'*interim financial report* e che tale documento sia disponibile ai lettori del bilancio nella stessa modalità e con gli stessi tempi dell'*interim financial statements*.

Le modifiche introdotte dal documento devono essere applicate a partire dagli esercizi che avranno inizio il 1° gennaio 2016 o da data successiva.

Incerteza nell'uso delle stime

La redazione dei prospetti contabili richiede l'effettuazione di stime ed assunzioni che hanno effetto sui valori delle attività e delle passività di bilancio e sull'informativa relativa ad attività e passività potenziali alla data di riferimento; conseguentemente, i risultati che verranno in seguito conseguiti potrebbero differire da tali stime.

In particolare le stime vengono utilizzate per rilevare gli accantonamenti per rischi su crediti, per obsolescenza di magazzino, ammortamenti, svalutazioni, benefici ai dipendenti, imposte ed altri accantonamenti a fondi. Le stime e le assunzioni sono riviste periodicamente e gli effetti di ogni variazione sono riflessi a conto economico nel periodo in cui avviene la revisione di stima.

Fondo svalutazione crediti

Il fondo svalutazione crediti riflette la stima del *management* circa le perdite relative al portafoglio crediti verso la clientela. La stima del fondo è basata sulle perdite attese da parte della Società, determinate in funzione dell'esperienza passata per crediti simili, degli scaduti correnti e storici, delle perdite e degli incassi, del monitoraggio della qualità del credito e delle proiezioni circa le condizioni economiche e di mercato.

Fondo svalutazione magazzino

Il fondo svalutazione magazzino riflette la stima del *management* circa le perdite di valore attese da parte della Società, sia in funzione dell'esperienza passata che dell'andamento atteso nei prezzi degli agrofarmaci nel corso del 2015, in particolare per quei prodotti il cui valore di realizzo è correlato all'andamento del prezzo delle *commodities*.

La crisi economica e finanziaria non ha tuttavia avuto un significativo impatto sulla valutazione delle giacenze di magazzino della Società, sebbene non si possa escludere un deterioramento futuro, al momento non prevedibile, anche per le condizioni di vendita del mercato degli agrofarmaci.

Immobilizzazioni immateriali in corso e avviamento

Le immobilizzazioni immateriali non ancora disponibili per l'uso riguardano essenzialmente le spese di registrazione sostenute per l'ottenimento delle autorizzazioni alla vendita dei formulati relativi ai principali prodotti proprietari della Società ed i costi di sviluppo di nuovi prodotti (vedi nota n. 2). Di questa voce di bilancio, pari a circa 22,2 milioni di euro, circa il 30% riguarda un prodotto denominato IR6141, commercializzato ancora in un numero limitato di mercati e per il 36% il co-sviluppo di un nuovo fungicida denominato SDHi.

Trattandosi essenzialmente di registrazioni non ancora ottenute, i flussi di cassa utilizzati ai fini dell'*impairment test*, riflessi nei piani aziendali della società, sono quelli puntuali definiti per singolo progetto.

Conseguentemente nella valutazione della recuperabilità di questa posta di bilancio, effettuata attraverso l'attualizzazione dei flussi di cassa attesi dalla vendita dei prodotti relativi, viene sottoposto ad *impairment test* anche il valore dei principi attivi non ancora ammortizzati ed iscritti in bilancio per i prodotti IR6141 e SDHi rispettivamente per 4,7 e 8,1 milioni di euro.

Gli Amministratori sulla base dei test effettuati, basati sui flussi di cassa attesi, riflessi nelle stime preliminari e nel *Business Plan* 2015-2018, non hanno ritenuta necessaria alcuna svalutazione per le immobilizzazioni immateriali.

Per quanto riguarda l'avviamento, è da segnalare che la voce di bilancio si riferisce principalmente alle CGU "Rame" e "Formulazioni". Con riferimento a tali realtà il *management* ha sviluppato analisi addizionali per verificare la recuperabilità del *goodwill*. Le considerazioni sviluppate sono descritte nella nota n. 4.

Anche per l'avviamento gli Amministratori sulla base del test effettuato, basato sui flussi di cassa attesi, riflessi nelle stime preliminari e nel *Business Plan* 2015-2018, non hanno ritenuta necessaria alcuna ulteriore svalutazione.

E' da segnalare che la determinazione del valore recuperabile delle immobilizzazioni immateriali non ancora disponibili per l'uso e dell'avviamento richiede discrezionalità ed uso di stime da parte del *management*, in particolare per quanto riguarda la determinazione del tasso di interesse (WACC) utilizzato per l'attualizzazione dei flussi di cassa attesi, anche alla luce dell'elevata erraticità e variabilità dei tassi di riferimento dei mercati finanziari. Inoltre, la recuperabilità di tali valori è soggetta al realizzarsi delle stime preliminari e del *Business Plan* 2015-2018 della Società, influenzata anche da variabili esogene non controllabili (in particolare le condizioni climatiche ed i tempi necessari per l'ottenimento delle autorizzazioni alla vendita dei nuovi prodotti). Conseguentemente non è da escludere che la dinamica futura di vari fattori, tra cui l'evoluzione del difficile

contesto economico e finanziario globale, potrebbe richiedere una svalutazione di tali poste di bilancio. Le circostanze e gli eventi che potrebbero determinare tale eventualità saranno costantemente monitorate dal *management* della Società.

Partecipazioni

Le partecipazioni in imprese controllate e collegate, per le quali le stime sono utilizzate in maniera rilevante al fine di determinare eventuali svalutazioni e ripristini di valore, sono state attentamente analizzate da parte del *management* della Società per individuare elementi possibili di *impairment*, soprattutto alla luce dell'attuale crisi economica e finanziaria mondiale.

Imposte anticipate

Al 31 dicembre 2014 il bilancio della Società evidenzia imposte anticipate relative a perdite fiscali riportabili a nuovo per circa 5,3 milioni di euro. Nell'effettuare l'iscrizione e la valutazione della recuperabilità di tali imposte anticipate sono stati presi in considerazione i *budget* ed i piani della Società, per i quali gli Amministratori ritengono che i redditi imponibili che si genereranno nei prossimi esercizi siano ragionevolmente realizzabili e tali da permettere la recuperabilità di tali valori. Non è tuttavia possibile escludere a priori che un ulteriore inasprimento della crisi finanziaria ed economica ancora in atto potrebbe mettere in discussione i tempi e le modalità previste nelle stime preliminari e nel *Business Plan* 2015 - 2018 per la recuperabilità di tali poste di bilancio. Le circostanze e gli eventi che potrebbero determinare tale eventualità saranno costantemente monitorate dal *management* della Società.

CRITERI DI VALUTAZIONE

Il bilancio è stato redatto in base al principio del costo ad eccezione delle attività finanziarie detenute per la negoziazione e degli strumenti finanziari derivati, la cui valutazione è stata effettuata in base al *fair value*. Tale valore rappresenta il prezzo che si percepirebbe per la vendita di un'attività ovvero che si pagherebbe per il trasferimento di una passività in una regolare operazione nel mercato principale (o più vantaggioso) alla data di valutazione, alle correnti condizioni di mercato, indipendentemente dal fatto che quel prezzo sia osservabile direttamente o che venga stimato utilizzando un'altra tecnica di valutazione.

Immobilizzazioni materiali

Le immobilizzazioni materiali, iscrivibili in bilancio come attività se e solo se è probabile che i futuri benefici economici ad esse associati affluiranno all'impresa e se il loro costo può essere attendibilmente determinato, sono rilevate al costo storico e sono esposte in bilancio al netto del relativo fondo ammortamento e di eventuali perdite di valore.

In particolare il costo di un'immobilizzazione materiale, acquistata da terzi o costruita in economia, è comprensivo degli oneri di diretta attribuzione ed include tutti i costi necessari alla messa in funzione del bene per l'uso per il quale è stato acquisito. Se il pagamento per l'acquisto del bene è differito oltre i normali termini di dilazione del credito, il suo costo è rappresentato dal prezzo per contanti equivalente.

Il valore iniziale del bene viene incrementato del valore attuale degli eventuali costi di smantellamento e rimozione del bene o di ripristino del sito in cui il bene è dislocato, allorquando esista un'obbligazione legale od implicita in tal senso. A fronte dell'onere capitalizzato verrà quindi rilevata una passività a titolo di fondo rischi.

Le spese di manutenzione e riparazione non vengono capitalizzate, ma rilevate nel conto economico dell'esercizio di competenza.

I costi sostenuti successivamente all'iscrizione iniziale – migliorie, spese di ammodernamento o di ampliamento, ecc. – sono iscritti nell'attivo se e solo se è probabile che i futuri benefici economici ad essi associati affluiranno all'impresa e se si sostanziano in attività identificabili o se riguardano spese finalizzate ad estendere la vita utile dei beni a cui si riferiscono oppure ad aumentarne la capacità produttiva o anche a migliorare la qualità dei prodotti da essi ottenuti. Qualora invece tali spese siano assimilabili ai costi di manutenzione verranno imputate a conto economico nel momento del sostenimento.

L'ammortamento, che inizia quando il bene diviene disponibile per l'uso, è calcolato a quote costanti in base alla vita utile stimata del bene. La vita utile generalmente attribuita alle varie categorie di beni è la seguente:

- fabbricati:	da 19 a 20 anni
- impianti e macchinari:	da 6 a 12 anni
- attrezzature:	da 3 a 7 anni
- altri beni:	da 5 a 9 anni.

I terreni, avendo di norma una vita utile illimitata, non sono soggetti ad ammortamento.

I pezzi di ricambio e le piccole attrezzature per le manutenzioni sono iscritti come rimanenze di magazzino e rilevati come costo al momento dell'utilizzo. Tuttavia i pezzi di ricambio di rilevante ammontare e le attrezzature in dotazione tenuti a disposizione come scorta (*stand-by equipment*) sono iscritti come immobilizzazioni quando si prevede che il loro utilizzo duri per più di un esercizio.

Il valore contabile delle immobilizzazioni materiali è sottoposto a verifica per rilevarne eventuali perdite di valore quando eventi o cambiamenti di situazione indicano che il valore di carico non può essere recuperato. Se esiste un'indicazione di questo tipo e nel caso in cui il valore di carico ecceda il valore presumibile di realizzo, le attività o le unità generatrici di flussi finanziari vengono svalutate fino a riflettere il loro valore di realizzo, che coincide con il maggiore tra il *fair value* del bene, al netto dei costi accessori di vendita, ed il suo valore d'uso. Nel definire il valore d'uso, i flussi finanziari futuri attesi sono attualizzati utilizzando un tasso di sconto ante imposte che rifletta la stima corrente di mercato del costo del denaro rapportato al tempo ed ai rischi specifici dell'attività. Per un'attività che non generi flussi finanziari ampiamente indipendenti, il valore di realizzo è determinato in relazione all'unità generatrice di flussi finanziari cui tale attività appartiene. Le perdite di valore sono contabilizzate nel conto economico alla voce "Perdita di valore delle immobilizzazioni".

Investimenti immobiliari

L'investimento immobiliare è una proprietà immobiliare posseduta al fine di percepire canoni di locazione o per l'apprezzamento del capitale investito. Tale investimento viene rilevato al costo, comprensivo degli oneri accessori all'acquisto, ed è esposto in bilancio al netto del relativo fondo ammortamento e di eventuali perdite di valore.

I terreni ed i fabbricati acquisiti attraverso operazioni di aggregazione di imprese sono rilevati al valore di mercato, solitamente determinato da una perizia.

Immobilizzazioni immateriali

Le attività immateriali, capitalizzabili solo se trattasi di attività identificabili che genereranno futuri benefici economici, sono inizialmente iscritte in bilancio al costo di acquisto, maggiorato di eventuali oneri accessori e di quei costi diretti necessari a predisporre l'attività al suo utilizzo. Tuttavia le attività acquisite attraverso operazioni di aggregazione di imprese sono iscritte al *fair value* alla data di acquisizione.

Le attività generate internamente, ad eccezione dei costi di sviluppo e delle spese per l'ottenimento delle autorizzazioni alla vendita di prodotti agrofarmaci, non sono rilevate come attività immateriali. L'attività di sviluppo si concretizza nella traduzione dei ritrovati della ricerca o di altre conoscenze in un programma ben definito per la produzione di nuovi materiali, prodotti o processi.

Il costo di un'attività immateriale generata internamente comprende tutti i costi direttamente attribuibili necessari per creare, produrre e preparare l'attività affinché questa sia in grado di operare nel modo inteso dalla direzione aziendale. Per quanto riguarda la capitalizzazione di eventuali oneri finanziari correlati all'attività immateriale, si rimanda a quanto descritto più avanti nel relativo criterio di valutazione.

Dopo la rilevazione iniziale, le immobilizzazioni immateriali sono iscritte in bilancio al costo al netto degli ammontari complessivi degli ammortamenti, calcolati a quote costanti sulla base della vita utile stimata dell'attività, e delle perdite per riduzione di valore accumulati. Tuttavia se un'attività immateriale è caratterizzata da una vita utile indefinita essa non viene ammortizzata, ma sottoposta periodicamente ad un'analisi di congruità al fine di rilevare eventuali perdite di valore.

La vita utile generalmente attribuita alle varie categorie di attività con vita utile definita è la seguente:

- concessioni e licenze:	da 5 a 10 anni
- costi di sviluppo di nuovi prodotti:	da 5 a 15 anni
- autorizzazioni alla vendita (registrazioni) di prodotti agrofarmaci:	durata della concessione
- <i>know-how</i> di prodotto:	15 anni
- <i>know-how</i> di processo:	5 anni
- marchi:	da 5 a 10 anni
- brevetti:	durata della tutela giuridica
- altre attività (software):	5 anni

L'ammortamento inizia quando l'attività è disponibile all'uso, ossia quando è nella posizione e nella condizione necessaria perché sia in grado di operare nella maniera intesa dalla direzione aziendale.

Il valore contabile delle attività immateriali è sottoposto a verifica per rilevarne eventuali perdite di valore quando eventi o cambiamenti di situazione indicano che il valore di carico non può essere recuperato. Se esiste un'indicazione di questo tipo e nel caso in cui il valore ecceda il valore presumibile di realizzo, le attività vengono svalutate fino a riflettere il loro valore di realizzo. Tale valore coincide con il maggiore tra il *fair value*, al netto dei costi accessori di vendita, del bene ed il suo valore d'uso. Nel definire il valore d'uso, i flussi finanziari futuri attesi sono attualizzati utilizzando un tasso di sconto ante imposte che rifletta la stima corrente di mercato del costo del denaro rapportato al tempo ed ai rischi specifici dell'attività. Per un'attività che non generi flussi finanziari ampiamente indipendenti, il valore di realizzo è determinato in relazione all'unità generatrice di flussi finanziari cui tale attività appartiene. Le perdite di valore sono contabilizzate nel conto economico alla voce "Perdita di valore delle immobilizzazioni".

Costi di ricerca, di sviluppo e di registrazione prodotti

I costi di ricerca per la difesa ordinaria dei prodotti e dei processi produttivi ed i costi di ricerca innovativa sono imputati a conto economico nell'esercizio in cui sono sostenuti.

I costi di sviluppo, rilevati in bilancio come attività immateriali, si riferiscono a progetti relativi allo sviluppo di nuovi prodotti proprietari (principi attivi), di nuove formulazioni e di nuovi processi produttivi.

Quando il progetto di sviluppo risulta concluso e si estrinseca in un processo disponibile per l'utilizzazione economica o in un *know-how* di prodotto, i costi ad esso relativi vengono riclassificati alla voce "*know-how* di prodotto" o "*know-how* di processo" ed ammortizzati in quote costanti in relazione alla loro vita utile attesa, ma comunque in un periodo non superiore a 15 anni. Il termine dell'attività di sviluppo di nuovi prodotti proprietari (principi attivi) coincide con l'ottenimento da parte dell'autorità competente di una dichiarazione di completezza dell'attività svolta (c.d. *completeness check*).

I costi di registrazione dei prodotti si riferiscono a costi interni ed esterni sostenuti per l'ottenimento o il rinnovo dell'autorizzazione alla vendita da parte delle varie autorità locali dei prodotti risultanti dall'attività di sviluppo e/o per l'estensione di tali autorizzazioni ad altre colture o ad altri tipi di impiego del prodotto. Tali costi sono rilevati come attività immateriali tra le "immobilizzazioni in corso" fino al momento dell'ottenimento dell'autorizzazione alla vendita, allorquando vengono riclassificati alla voce "Registrazioni" ed ammortizzati in base alla durata della concessione, che può raggiungere un massimo di dieci anni.

Finché l'attività di sviluppo e/o l'attività di registrazione dei vari prodotti da essa derivanti non vengono completate, con cadenza almeno annuale viene verificata l'eventuale riduzione di valore dei principali progetti in corso di realizzo (c.d. *impairment test*), secondo le modalità descritte in nota integrativa, con conseguente rilevazione a conto economico dell'eventuale eccedenza iscritta in bilancio.

I costi della cosiddetta "difesa straordinaria", sostenuti per allungare la vita utile, intesa quale periodo di commercializzazione, di prodotti già sul mercato e quindi in grado di generare benefici economici futuri superiori al normale livello di rendimento originariamente attribuito al prodotto, vengono rilevati in bilancio come attività immateriali ed ammortizzati in un periodo che va da un minimo di 5 ad un massimo di 15 anni, sulla base del ciclo di vita del prodotto.

Avviamento

L'avviamento acquisito a seguito di una acquisizione/aggregazione aziendale è inizialmente valutato al costo, in quanto rappresentante l'eccedenza del costo di acquisto rispetto alla quota di pertinenza dell'acquirente del valore equo netto riferito ai valori identificabili delle attività e delle passività attuali e potenziali. Dopo l'iniziale iscrizione, l'avviamento viene valutato al costo decrementato delle sole eventuali perdite di valore accumulate. Infatti l'avviamento non viene ammortizzato, ma con cadenza almeno annuale ne viene verificata l'eventuale riduzione di valore (c.d. *impairment test*), con conseguente rilevazione a conto economico dell'eventuale eccedenza iscritta in bilancio, secondo le modalità illustrate in nota integrativa.

Perdite di valore ("Impairment") delle attività materiali, immateriali e finanziarie

In corrispondenza di ogni bilancio d'esercizio si procede a rivedere il valore contabile delle proprie attività materiali, immateriali e finanziarie per verificare se vi siano indicazioni che queste attività abbiano subito riduzioni di valore. Il valore recuperabile viene determinato per ciascuna attività laddove possibile, ovvero si effettua la stima del valore recuperabile della unità generatrice di flussi finanziari cui l'attività fa riferimento. In particolare il valore recuperabile è il maggiore tra il *fair value* al netto dei costi di vendita ed il valore d'uso, dove per

quest'ultimo i flussi di cassa sono stimati sulla base del valore attualizzato, ad un tasso specifico, dei flussi di cassa futuri riferibili all'attività ovvero all'unità generatrice di flussi finanziari cui appartiene.

Se l'ammontare recuperabile di un'attività (o di un'unità generatrice di flussi finanziari) è inferiore rispetto al relativo valore contabile, quest'ultimo è ridotto al minor valore recuperabile. La perdita di valore è rilevata nel Conto Economico immediatamente.

Successivamente, se la perdita di valore di un'attività viene meno o si riduce, il valore contabile dell'attività è incrementato sino alla nuova stima del valore recuperabile (che non può eccedere il valore che sarebbe stato determinato se non fosse stata rilevata alcuna perdita per riduzione di valore). Il ripristino di una perdita di valore è iscritto immediatamente a conto economico.

Sulla base di quanto sopra indicato si è proceduto ad identificare le attività e le unità generatrici di flussi finanziari (*Cash Generating Unit* - CGU) che rappresentano il più piccolo gruppo identificabile di attività in grado di generare flussi di cassa ampiamente indipendenti all'interno del bilancio d'esercizio. Gli avviamenti sono stati allocati puntualmente alle *cash generating unit* dalle quali ci si attende benefici connessi alle aggregazioni d'impresa che hanno originato gli stessi. Le CGU sono state identificate con criteri uniformi rispetto all'esercizio precedente.

Di seguito si riporta una tabella di riepilogo indicante i valori delle attività materiali, immateriali e degli avviamenti allocati per CGU oggetto di *impairment test*:

Cash Generating Units	Immobilizzazioni a vita utile definita			Immobilizzazioni a vita utile indefinita	TOTALE
	Immobilizzazioni materiali	Immobilizzazioni immateriali		Avviamento	
		non ancora disponibili per l'uso	già disponibili per l'uso		
Kiralaxyl (IR 6141)	0	6.687	6.146	0	12.833
Tetraconazolo	3.388	2.739	4.507	0	10.634
Prodotti biologici	926	495	1.848	510	3.779
Rame	4.752	2.565	1.729	464	9.510
SDHi (IR 9792)	0	8.116	85	0	8.201
Piretroidi	0	444	1.056	0	1.500
Novaluron	0	0	916	0	916
Formulazioni	5.147	145	0	657	5.949
	14.213	21.191	16.287	1.631	53.322

La Società ha quindi testato con *impairment test* Immobilizzazioni Immateriali pari a 39.109 migliaia di euro (comprehensive di Avviamento) su un totale di 41.699 migliaia di euro (comprehensive di Avviamento) con una copertura del 94%.

La Società ha proceduto, inoltre, ad effettuare il test di *impairment* sulla partecipazione detenuta in Isagro Colombia.

Accordi a controllo congiunto: joint-operations e joint ventures

Quando due o più investitori controllano collettivamente un'entità oggetto di investimento, dovendo operare insieme per condurre le attività rilevanti, poiché nessun investitore può condurre le attività senza il coinvolgimento degli altri, ne deriva che nessun investitore controlla singolarmente l'entità oggetto di investimento. In questo caso la contabilizzazione, da parte della Società, della propria interessenza sull'entità è effettuata sulla base di quanto disposto dall'IFRS 11 – *Accordi a controllo congiunto*.

Si è in presenza di un accordo a controllo congiunto quando in un accordo contrattuale tra due o più parti si attribuisce alle stesse la condivisione del controllo, che esiste unicamente quando per le decisioni relative alle attività rilevanti è richiesto il consenso unanime di tutte le parti che condividono il controllo.

Un accordo a controllo congiunto può essere una “*joint-operation*” (o attività a controllo congiunto) oppure una “*joint-venture*”.

Una “*joint-operation*” (o attività a controllo congiunto) è un accordo a controllo congiunto nel quale le parti che detengono il controllo congiunto hanno diritti sulle attività e obbligazioni per le passività relative all'accordo. In questo caso nel bilancio separato l'accordo è contabilizzato, linea per linea all'interno del Conto economico e della Situazione patrimoniale-finanziaria della Società, sulla base della percentuale delle attività, delle passività, dei costi e dei ricavi di pertinenza della Società stessa, inteso quale gestore congiunto dell'accordo, e vengono altresì elisi i rapporti reciproci intragruppo in essere tra il gestore congiunto e la *joint-operation*.

Una “*joint-venture*”, invece, è un accordo a controllo congiunto nel quale le parti, che detengono il controllo congiunto, vantano diritti sulle attività nette dell'accordo. In questo caso la Società rileva la propria interessenza nella *joint-venture* come una partecipazione, contabilizzata, in conformità allo IAS 27 §10, al costo.

Partecipazioni in società controllate e società collegate

Le partecipazioni in società controllate e in società collegate sono contabilizzate al costo.

Secondo l'IFRS 10, una società viene considerata controllata quando l'investitore è esposto a rendimenti variabili (o detiene diritti su tali rendimenti) derivanti dal proprio rapporto con la società e nel contempo ha la capacità di incidere su tali rendimenti, esercitando il proprio potere sulla società. Un investitore ha potere su un'entità oggetto di investimento quando detiene validi diritti che gli conferiscono la capacità attuale di dirigere le attività rilevanti, ossia le attività che incidono in maniera significativa sui rendimenti dell'attività oggetto di investimento.

Una collegata è una società su cui la Società esercita un'influenza notevole, intesa quale potere di partecipare alla determinazione delle politiche finanziarie e gestionali della partecipata, senza averne il controllo o il controllo congiunto. Si suppone la presenza di influenza notevole laddove la Società possieda, direttamente o indirettamente, il 20% o una quota maggiore dei voti esercitabili nell'assemblea della partecipata, a meno che non possa essere chiaramente dimostrato il contrario.

Il valore contabile delle partecipazioni è sottoposto a verifica per rilevarne eventuali perdite di valore quando eventi o cambiamenti di situazione indicano che il valore di carico eccede il valore presumibile di realizzo: in tal caso le partecipazioni vengono svalutate fino a riflettere quest'ultimo valore che coincide con il maggiore tra il prezzo netto di vendita dell'attività ed il suo valore d'uso.

Attività finanziarie

Le attività finanziarie sono inizialmente rilevate al costo - maggiorato degli oneri accessori all'acquisto - che rappresenta il *fair value* del corrispettivo pagato. Gli acquisti e le vendite di attività finanziarie sono rilevati alla data di negoziazione, vale a dire alla data in cui la società ha assunto l'impegno di acquisto di tali attività. Successivamente all'iscrizione iniziale, le attività finanziarie sono valutate in relazione alla loro destinazione funzionale sulla base dello schema seguente.

Attività finanziarie detenute per la negoziazione

Si tratta di attività finanziarie acquistate con lo scopo di ottenere un profitto dalle fluttuazioni a breve termine del prezzo. Dopo l'iniziale rilevazione, tali attività sono valutate al *fair value* con imputazione a conto economico dell'utile o della perdita relativa.

In caso di titoli diffusamente negoziati nei mercati regolamentati, il *fair value* è determinato con riferimento alla quotazione di borsa alla data di chiusura dell'esercizio. Per gli investimenti per i quali non è disponibile una quotazione di mercato, il *fair value* è determinato in base al valore corrente di mercato di un altro strumento finanziario sostanzialmente analogo oppure è calcolato in base ai flussi finanziari attesi dalle attività nette sottostanti l'investimento, scontati ad un tasso che rifletta il rischio di credito della controparte.

Investimenti posseduti fino a scadenza

Sono attività finanziarie non derivate che prevedono pagamenti fissi o determinabili, con una scadenza fissa, che la società ha la ferma intenzione e la capacità di mantenere fino alla scadenza.

Dopo l'iniziale rilevazione, tali attività sono valutate al costo ammortizzato, utilizzando il criterio del tasso effettivo di interesse, che rappresenta il tasso che attualizza esattamente i pagamenti o gli incassi futuri stimati lungo la vita attesa dello strumento finanziario. Il costo ammortizzato è calcolato tenendo conto di eventuali sconti o premi, che vanno ripartiti lungo l'intero periodo di tempo intercorrente fino alla scadenza.

Finanziamenti attivi

Sono trattati contabilmente secondo quanto previsto per gli "investimenti posseduti fino a scadenza".

Attività finanziarie disponibili per la vendita

Accoglie le attività finanziarie non rientranti nelle categorie precedenti. Comprende ad esempio titoli rappresentativi del capitale di rischio acquistati senza l'intento di rivenderli nel breve termine (c.d. partecipazioni in altre imprese) o titoli di stato a lungo termine acquistati per essere mantenuti durevolmente nel patrimonio aziendale, ma senza la volontà di conservarli fino a scadenza.

Dopo l'iniziale rilevazione, tali attività sono valutate al *fair value*, secondo la metodologia descritta per le "Attività finanziarie detenute per la negoziazione", con iscrizione degli utili o delle perdite tra le "Altre componenti di conto economico complessivo" fintantoché esse non siano vendute o fino a che non si accerti che esse abbiano subito una perdita di valore: in questo caso gli utili o le perdite fino a quel momento accumulati sono imputati al conto economico separato.

Gli investimenti in strumenti rappresentativi del patrimonio netto che non hanno un prezzo di mercato quotato in un mercato attivo ed il *fair value* non può essere determinato in modo affidabile sono valutati al costo.

Rimanenze

Le rimanenze di magazzino sono valutate al minore tra il costo ed il valore netto di presumibile realizzo, rappresentato dal normale prezzo di vendita stimato, al netto dei costi di completamento e di vendita.

Il costo delle rimanenze può non essere recuperabile se esse sono danneggiate, se sono diventate obsolete, o se i loro prezzi di vendita sono diminuiti: in questo caso le rimanenze sono svalutate fino al valore netto di realizzo sulla base di una valutazione eseguita voce per voce e l'ammontare della svalutazione viene rilevato come costo nell'esercizio in cui la svalutazione viene eseguita.

Il costo delle rimanenze comprende i costi di acquisto, i costi di trasformazione e gli altri costi sostenuti per portare le rimanenze nel luogo e nelle condizioni attuali.

Il metodo utilizzato per la determinazione del costo delle rimanenze è quello del costo medio ponderato, comprensivo delle rimanenze iniziali.

Crediti commerciali e altri crediti

I crediti commerciali e gli altri crediti sono rilevati inizialmente al costo, ossia al *fair value* del corrispettivo ricevuto nel corso della transazione. Successivamente i crediti che hanno una scadenza prefissata sono valutati al costo ammortizzato, utilizzando il metodo dell'interesse effettivo, mentre i crediti senza scadenza fissa sono valutati al costo.

I crediti a breve termine, sui quali non è stata concordata la maturazione di interessi e la cui scadenza rientra nei normali termini commerciali, sono valutati al valore originario. Il *fair value* dei crediti a lungo termine è stabilito attualizzando i futuri flussi di cassa: lo sconto è contabilizzato come provento finanziario sulla durata del credito fino a scadenza.

I crediti sono esposti in bilancio al netto degli accantonamenti per perdita di valore. Tali accantonamenti vengono effettuati quando esiste un'indicazione oggettiva (quale, ad esempio la probabilità di insolvenza o significative difficoltà finanziarie del debitore) che la Società non sarà in grado di recuperare tutti gli importi dovuti in base alle condizioni di vendita originali. Il valore contabile del credito è ridotto mediante ricorso ad un apposito fondo. I crediti soggetti a perdita di valore sono stornati quando si verifica la loro irrecuperabilità.

Disponibilità liquide e mezzi equivalenti

Le disponibilità liquide comprendono il denaro in cassa ed i depositi bancari a vista e a breve termine, ossia con una scadenza originaria prevista non superiore a tre mesi.

I mezzi equivalenti rappresentano temporanee eccedenze di disponibilità liquide investite in strumenti finanziari caratterizzati da rendimenti più elevati rispetto ai depositi bancari a vista (es. titoli pubblici) e prontamente liquidabili. Non comprendono gli investimenti temporanei in strumenti di capitale a causa della volatilità e variabilità dei loro valori.

Debiti commerciali e altri debiti

I debiti commerciali e gli altri debiti sono rilevati inizialmente al costo, ossia al *fair value* del corrispettivo pagato nel corso della transazione. Successivamente i debiti che hanno una scadenza prefissata sono valutati al costo ammortizzato, utilizzando il metodo dell'interesse effettivo, mentre i debiti senza scadenza fissa sono valutati al costo.

I debiti a breve termine, sui quali non è stata concordata la maturazione di interessi e la cui scadenza rientra nei normali termini commerciali, sono valutati al valore originario. Il *fair value* dei debiti a lungo termine è stabilito attualizzando i futuri flussi di cassa: lo sconto è contabilizzato come onere finanziario sulla durata del debito fino a scadenza.

Finanziamenti passivi

I finanziamenti passivi sono rilevati inizialmente al costo, corrispondente al *fair value* del corrispettivo ricevuto, al netto degli oneri accessori di acquisizione del finanziamento.

Dopo la rilevazione iniziale, i finanziamenti sono valutati con il criterio del costo ammortizzato, utilizzando il metodo dell'interesse effettivo.

Conversione delle poste in valuta estera

Le transazioni in valuta estera sono rilevate, inizialmente, al tasso di cambio in essere alla data dell'operazione. Le differenze cambio realizzate nel corso dell'esercizio, in occasione dell'incasso dei crediti e del pagamento dei debiti in valuta estera, sono iscritti a conto economico.

Alla chiusura dell'esercizio, le attività e le passività monetarie denominate in valuta estera – costituite da denaro posseduto o da attività e passività da ricevere o pagare in ammontare di denaro fisso e determinabile - sono riconvertite nella valuta funzionale di riferimento al tasso di cambio in essere alla data di chiusura del bilancio, registrando a conto economico l'eventuale differenza cambio rilevata.

Le poste non monetarie espresse in valuta estera sono convertite nella moneta funzionale utilizzando il tasso di cambio in vigore alla data dell'operazione, ovvero il cambio storico originario. Gli elementi non monetari iscritti al *fair value* sono invece convertiti utilizzando il tasso di cambio in essere alla data di determinazione di tale valore.

Fondi per rischi e oneri

Gli accantonamenti a fondi per rischi e oneri, che accolgono passività di tempistica ed importo incerti, sono effettuati quando:

- si è di fronte ad un'obbligazione attuale (legale o implicita) quale risultato di un evento passato;
- è probabile che sarà necessaria una fuoriuscita di risorse per adempiere all'obbligazione;
- può essere effettuata una stima attendibile dell'ammontare dell'obbligazione.

L'importo iscritto come accantonamento rappresenta la migliore stima della spesa richiesta per adempiere all'obbligazione esistente alla data di chiusura del bilancio. Se l'effetto dell'attualizzazione del valore del denaro è significativo, gli accantonamenti sono determinati attualizzando i flussi finanziari futuri attesi ad un tasso di sconto ante imposte che rifletta la valutazione corrente del mercato del costo del denaro in relazione al tempo e, se opportuno, ai rischi specifici delle passività. Quando viene effettuata l'attualizzazione, l'incremento dell'accantonamento dovuto al trascorrere del tempo è rilevato come onere finanziario.

Le passività potenziali non sono invece rilevate in bilancio.

Con riferimento agli accantonamenti per "premio di partecipazione e premi a dirigenti e Amministratori" la Società contabilizza tale ammontare, in coerenza con l'esercizio precedente, all'interno della voce "Fondi correnti" in quanto gli stessi vengono approvati e finalizzati dall'assemblea successivamente all'approvazione del bilancio.

Benefici per i dipendenti

I benefici successivi al rapporto di lavoro sono definiti sulla base di programmi che in funzione delle loro caratteristiche sono distinti in programmi a contributi definiti e programmi a benefici definiti.

Nei programmi a contributi definiti l'obbligazione dell'impresa è limitata al versamento dei contributi pattuiti con i dipendenti ed è determinata sulla base dei contributi dovuti alla fine dell'esercizio, ridotti degli eventuali importi già corrisposti.

Nei programmi a benefici definiti, l'importo contabilizzato come passività (o attività) netta è determinato attraverso l'utilizzo della tecnica attuariale del "Metodo della proiezione unitaria del credito" ed è pari a: (a) il valore attuale dell'obbligazione a benefici definiti alla data di riferimento del bilancio; (b) più eventuali utili attuariali (meno eventuali perdite attuariali); (c) meno gli eventuali costi previdenziali relativi alle prestazioni di lavoro passate non ancora rilevate; (d) dedotto il *fair value* alla data di riferimento del bilancio delle attività a servizio del piano (se esistono) al di fuori delle quali le obbligazioni devono essere estinte direttamente. Gli utili e le perdite attuariali derivanti dalla rimisurazione delle attività e delle passività, a seguito di variazione delle ipotesi attuariali finanziarie e/o demografiche, ed il rendimento delle attività a servizio del piano (esclusi gli importi compresi negli interessi netti) sono iscritti tra le "Altre componenti di conto economico complessivo" e riflessi direttamente negli "Utili portati a nuovo", senza successiva riclassificazione tra le voci dell'"Utile (perdita) di esercizio".

Nei programmi a benefici definiti, il costo rilevato nell'"Utile (perdita) di esercizio" è pari alla somma algebrica dei seguenti elementi: (a) il costo previdenziale relativo alle prestazioni di lavoro correnti; (b) gli interessi netti derivanti dall'incremento della passività conseguente al trascorrere del tempo; (c) il costo previdenziale relativo alle prestazioni di lavoro passate; (d) l'effetto di eventuali riduzioni o estinzioni del programma.

Sino al 31 dicembre 2006 il fondo trattamento di fine rapporto (TFR) della Società era considerato un piano a benefici definiti. La disciplina di tale fondo è stata modificata dalla Legge 27 dicembre 2006, n. 296 ("Legge finanziaria 2007") e successivi Decreti e Regolamenti emanati nei primi mesi del 2007. Alla luce di tali modifiche tale istituto è ora da considerarsi un piano a benefici definiti esclusivamente per le quote maturate anteriormente al 1° gennaio 2007 (e non ancora liquidate alla data di bilancio), mentre successivamente a tale data esso è assimilabile ad un piano a contribuzione definita.

Leasing

I contratti di *leasing* finanziario, che sostanzialmente trasferiscono alla Società tutti i rischi ed i benefici derivanti dalla proprietà del bene locato, comportano la rilevazione del valore del bene locato in contropartita di un debito finanziario verso il locatore per un importo pari al *fair value* del bene locato o, se minore, al valore attuale dei canoni di *leasing*, utilizzando per il calcolo il tasso di interesse implicito del contratto. I canoni di *leasing* sono ripartiti tra quota capitale e quota interessi in modo da ottenere l'applicazione di un tasso di interesse costante sul saldo residuo del debito (quota capitale). Gli oneri finanziari sono addebitati a conto economico.

Il bene locato viene poi ammortizzato secondo criteri analoghi a quelli utilizzati per i beni di proprietà.

I contratti di *leasing* nei quali invece il locatore conserva sostanzialmente tutti i rischi e i benefici tipici della proprietà sono classificati come leasing operativi. I pagamenti relativi a tali contratti vengono addebitati a conto economico.

Ricavi

I ricavi sono valutati al valore corrente del corrispettivo ricevuto o spettante. I ricavi sono riconosciuti nella misura in cui è probabile che i benefici economici siano conseguiti dalla Società ed il relativo importo possa essere determinato in modo attendibile.

Vendita di beni

Il ricavo è riconosciuto quando la Società ha trasferito i rischi e i benefici significativi connessi alla proprietà del bene e smette di esercitare il solito livello di attività associate con la proprietà nonché l'effettivo controllo sul bene venduto.

Prestazione di servizi

Il ricavo è rilevato con riferimento allo stadio di completamento dell'operazione alla data di chiusura del bilancio. Quando il risultato della prestazione di servizi non può essere attendibilmente stimato, i ricavi devono essere rilevati solo nella misura in cui i costi rilevati saranno recuperabili.

Lo stadio di completamento è determinato attraverso la valutazione del lavoro svolto oppure attraverso la proporzione tra i costi sostenuti ed i costi totali stimati.

Con riferimento all'attività di "*Licensing*", intesa quale attività di concessione in uso a terzi di brevetti, *know-how* e diritti simili sotto forma di contratti di licenza, la Società contabilizza i proventi relativi, corrisposti attraverso *royalties* o *up-front payments*, al momento del trasferimento dei rischi e benefici, in ottemperanza alle disposizioni dello IAS 18. In particolare tali proventi vengono registrati quando le somme ricevute possono essere considerate certe e non rimborsabili e le eventuali obbligazioni della Società risultano nulle o trascurabili.

Interessi

Sono rilevati per competenza con un criterio temporale, utilizzando il metodo dell'interesse effettivo.

Royalties

Sono rilevate per competenza, secondo quanto previsto dal contenuto dell'accordo relativo.

Dividendi

Sono rilevati quando sorge il diritto degli azionisti a ricevere il pagamento.

Contributi pubblici

I contributi pubblici sono rilevati al valore equo quando sussiste la ragionevole certezza che saranno ricevuti e che tutte le condizioni ad essi riferite risultino soddisfatte.

Quando i contributi sono correlati a componenti di costo (per esempio contributi in conto esercizio) sono rilevati nella voce "Altri ricavi operativi", ma ripartiti sistematicamente su differenti esercizi in modo che i ricavi siano commisurati ai costi che essi intendono compensare.

Quando invece i contributi sono correlati ad attività (per esempio i contributi in conto impianti o i contributi per attività immateriali in via di sviluppo) sono portati a diretta detrazione del valore contabile dell'attività stessa e quindi vengono rilevati a conto economico come proventi, durante la vita utile del bene ammortizzabile, tramite la riduzione diretta del costo dell'ammortamento.

Oneri finanziari

Gli oneri finanziari direttamente imputabili all'acquisizione, costruzione o produzione di un bene materiale o immateriale, che richiede un rilevante periodo di tempo prima di essere disponibile per l'uso, vengono capitalizzati in quanto parte del costo del bene stesso.

Tutti gli altri oneri finanziari sono rilevati come costo di competenza dell'esercizio in cui essi sono sostenuti.

Costi di acquisto di beni e prestazioni di servizi

Sono rilevati a conto economico secondo il principio della competenza e si sostanziano in decrementi di benefici economici, che si manifestano sotto forma di flussi finanziari in uscita o di riduzione di valore di attività o di sostenimento di passività.

Imposte sul reddito (correnti, anticipate e differite)

Le imposte correnti sono determinate sulla base di una realistica previsione degli oneri di imposta da assolvere, in applicazione della normativa fiscale vigente e sono esposte nella voce "Debiti tributari", al netto degli acconti versati.

Qualora gli acconti versati e gli eventuali crediti risultanti da precedenti esercizi risultino superiori alle imposte dovute, il credito netto verso l'Erario viene iscritto nella voce "Crediti tributari".

Sulle differenze temporanee esistenti tra i valori delle attività e delle passività iscritte a bilancio ed i relativi valori fiscali, la Società rileva imposte differite o anticipate.

In particolare per tutte le differenze temporanee imponibili viene rilevata contabilmente una passività fiscale differita, a meno che tale passività derivi dalla rilevazione iniziale dell'avviamento. Tale passività è esposta in bilancio alla voce "Imposte differite". Per tutte le differenze temporanee deducibili, invece, viene rilevata un'attività fiscale differita (imposta anticipata) nella misura in cui è probabile che sarà realizzato reddito imponibile a fronte del quale potrà essere utilizzata la differenza temporanea deducibile. Anche in presenza di perdite fiscali o crediti di imposta riportati a nuovo viene rilevata un'attività fiscale differita nella misura in cui è probabile che sia disponibile un reddito imponibile futuro capiente. Tale attività è esposta in bilancio alla voce "Imposte anticipate".

Il valore da riportare in bilancio per le imposte anticipate viene riesaminato ad ogni chiusura di esercizio e viene ridotto nella misura in cui non risulti più probabile che sufficienti utili fiscali possano rendersi disponibili in futuro in modo da permettere al credito di essere utilizzato.

Le attività e le passività fiscali differite devono essere calcolate con le aliquote fiscali che ci si attende saranno applicabili nell'esercizio in cui sarà realizzata l'attività o sarà estinta la passività, sulla base delle aliquote fiscali vigenti o di fatto vigenti alla data di chiusura del bilancio.

Le imposte correnti e differite sono rilevate a conto economico come onere o come provento dell'esercizio. Tuttavia le imposte correnti e quelle differite devono essere addebitate o accreditate direttamente a patrimonio netto o nel prospetto del conto economico complessivo se relative a poste di bilancio iscritte direttamente in tali voci.

Cancellazione di un'attività finanziaria

La cancellazione di un'attività finanziaria avviene quando la Società non detiene più il controllo dei diritti contrattuali connessi all'attività e questo normalmente avviene quando i diritti specificati nel contratto sono esercitati o quando scadono o quando vengono trasferiti a terzi. Conseguentemente quando risulta che la Società ha mantenuto il controllo dei diritti contrattuali connessi all'attività, quest'ultima non può essere rimossa dal prospetto della situazione patrimoniale-finanziaria. Questo si verifica essenzialmente:

- quando il cedente ha il diritto o l'obbligo di riacquistare l'attività ceduta;
- quando il cedente mantiene nella sostanza tutti i rischi e i benefici;
- quando il cedente fornisce garanzia per tutti i rischi relativi all'attività ceduta.

Al contrario, se il cessionario ha la capacità di ottenere i benefici dell'attività trasferita, ossia è libero di vendere o di impegnare l'intero valore equo dell'attività trasferita, il cedente deve rimuovere l'attività dal suo prospetto della situazione patrimoniale-finanziaria.

In caso di cessione, la differenza tra il valore contabile dell'attività trasferita e la sommatoria dei corrispettivi ricevuti e qualsiasi rettifica precedente che rifletta il *fair value* di quella attività, che è stata accumulata nel patrimonio netto, viene inclusa nel conto economico dell'esercizio.

Si segnala che in relazione alla cessione di crediti commerciali pro-soluto a società di factoring, alcuni contratti utilizzati prevedono che l'importo massimo del rischio che il factor assume a fronte dell'eventuale insolvenza del debitore viene regolamentato dal c.d. *plafond*. Per queste operazioni vengono quindi condotti opportuni test di efficacia al fine di verificare l'avvenuto trasferimento della sostanzialità dei rischi e benefici.

Strumenti finanziari derivati

Gli strumenti finanziari derivati sono valutati al *fair value*, definito dall'IFRS 13 come il prezzo che si percepirebbe per la vendita di un'attività ovvero che si pagherebbe per il trasferimento di una passività in una regolare operazione tra operatori di mercato alla data di valutazione.. Tale valore è determinato con riferimento a quotazioni pubbliche del prezzo dello strumento. Quando un prezzo di mercato quotato non è disponibile, la Società fa riferimento ai valori correnti di mercato di altri strumenti che sono sostanzialmente identici oppure ricorre ad idonee tecniche di valutazione, che tengano conto di un premio per il rischio controparte. Tali tecniche sono descritte in nota integrativa nel paragrafo dedicato agli strumenti finanziari derivati.

Uno strumento finanziario derivato può essere acquistato con finalità di negoziazione o con finalità di copertura. Gli utili o le perdite di valutazione correlati ai derivati acquistati con finalità di negoziazione sono imputati a conto economico.

La contabilizzazione dei derivati acquistati con finalità di copertura viene effettuata secondo il c.d. "*hedge accounting*", che compensa la rilevazione a conto economico dei derivati con quella delle poste coperte, solo quando i derivati rispondono a criteri specifici.

In particolare:

- all'inizio della copertura deve sussistere una documentazione formale della relazione di copertura e degli obiettivi aziendali di gestione del rischio e della strategia per effettuare la copertura;

- all'inizio della copertura deve esserne verificata l'efficacia nell'ottenere la compensazione dei cambiamenti nel *fair value* o nei flussi finanziari attribuibili al rischio coperto;
- l'efficacia della copertura deve essere valutata sulla base di un criterio ricorrente e lo strumento derivato deve risultare altamente efficace per tutta la sua durata.

Ai fini della contabilizzazione, le operazioni di copertura sono classificate come "coperture del *fair value*" se sono a fronte del rischio di variazione di mercato dell'attività o della passività sottostante; oppure come "coperture dei flussi finanziari" se sono a fronte del rischio di variabilità nei flussi finanziari derivanti sia da un'esistente attività o passività sia da un'operazione futura.

Per quanto riguarda le coperture del *fair value*, gli utili e le perdite derivanti dalla rideterminazione del valore di mercato dello strumento derivato sono imputati a conto economico.

Per quanto riguarda le coperture dei flussi finanziari, gli utili e le perdite di valutazione dello strumento di copertura sono rilevati nelle "Altre componenti di conto economico complessivo" per la parte efficace, mentre l'eventuale porzione non efficace viene iscritta immediatamente a conto economico. Nel caso in cui l'oggetto della copertura sia un impegno irrevocabile che comporti il sorgere di un'attività o di una passività, l'utile o la perdita accumulato a patrimonio netto è portato a rettifica del valore al quale è stata iscritta l'attività o la passività nel momento in cui essa è stata rilevata. Per tutte le altre coperture di flussi finanziari, l'utile o la perdita appostato a patrimonio netto è portato a conto economico nello stesso momento in cui l'operazione coperta influenza il conto economico.

Se uno strumento finanziario derivato viene acquistato con finalità di copertura e non con finalità speculative, ma non possiede i requisiti sopra elencati per essere contabilizzato secondo il c.d. "*hedge accounting*", gli utili o le perdite derivanti dalla variazione del suo *fair value* devono essere imputati nel conto economico separato.

INFORMAZIONI SULLA SITUAZIONE PATRIMONIALE-FINANZIARIA

Premessa

Come indicato nel paragrafo “Principi contabili, emendamenti ed interpretazioni applicati dal 1° gennaio 2014”, dovendo applicare retroattivamente come previsto dallo IAS 8 §19 le modifiche apportate dallo IFRS 11, si è reso necessario rideterminare i valori della Situazione patrimoniale-finanziaria e del Conto economico della Società relativi all’esercizio 2013 per includere i valori relativi alla *joint-operation* ISEM S.r.l..

I suddetti valori rideterminati sono esposti nei dettagli della Nota Integrativa nella colonna “Valori al 31 dicembre 2013 riesposto” per le attività e passività e nella colonna “2013 riesposto” per le voci di conto economico.

1. Immobilizzazioni materiali – 19.815

La composizione ed i movimenti di sintesi delle immobilizzazioni materiali sono descritti nelle tabelle sottostanti:

Composizione	31.12.2013 riesposto			Variazione	31.12.2014		
	Costo storico	Fondo amm.	Valore a bilancio		Costo storico	Fondo amm.	Valore a bilancio
Terreni	1.053	0	1.053	0	1.053	0	1.053
Fabbricati:							
- beni di proprietà	13.043	(6.059)	6.984	(390)	13.380	(6.786)	6.594
- migliorie su beni di terzi	453	(386)	67	(24)	453	(410)	43
	13.496	(6.445)	7.051	(414)	13.833	(7.196)	6.637
Impianti e macchinari:							
- beni di proprietà	27.602	(19.157)	8.445	1	29.408	(20.962)	8.446
- contributo in conto capitale	(357)	339	(18)	18	(357)	357	0
- beni in <i>leasing</i> finanziario	392	(74)	318	(56)	392	(130)	262
	27.637	(18.892)	8.745	(37)	29.443	(20.735)	8.708
Attrezzature:							
- beni di proprietà	4.243	(3.755)	488	(84)	4.331	(3.927)	404
- beni in <i>leasing</i> finanziario	0	0	0	345	353	(8)	345
	4.243	(3.755)	488	261	4.684	(3.935)	749
Altri beni:							
- mobili e arredi	912	(822)	90	53	992	(849)	143
- autoveicoli	59	(41)	18	(15)	38	(35)	3
- elaboratori dati	2.275	(1.974)	301	(1)	2.393	(2.093)	300
	3.246	(2.837)	409	37	3.423	(2.977)	446
Imm. in corso e acconti:							
- beni di proprietà	1.079	0	1.079	1.143	2.222	0	2.222
Totale	50.754	(31.929)	18.825	990	54.658	(34.843)	19.815

Movimenti dell'esercizio	Acquisti	Riclassifica- zioni (c.storico)	Alienazioni	Ammorta- mento	Utilizzo f.do amm.to	Variazione totale
Terreni	0	0	0	0	0	0
Fabbricati:						
- beni di proprietà	323	14	0	(727)	0	(390)
- migliorie su beni di terzi	0	0	0	(24)	0	(24)
	323	14	0	(751)	0	(414)
Impianti e macchinario:						
- beni di proprietà	1.051	802	(47)	(1.852)	47	1
- contributo in conto capitale	0	0	0	18	0	18
- beni in <i>leasing</i> finanziario	0	0	0	(56)	0	(56)
	1.051	802	(47)	(1.890)	47	(37)
Attrezzature:						
- beni di proprietà	124	3	(39)	(211)	39	(84)
- beni in <i>leasing</i> finanziario	353	0	0	(8)	0	345
	477	3	(39)	(219)	39	261
Altri beni:						
- mobili e arredi	33	47	0	(27)	0	53
- autoveicoli	0	0	(21)	(5)	11	(15)
- elaboratori dati	120	2	(4)	(123)	4	(1)
	153	49	(25)	(155)	15	37
Imm. in corso e acconti:						
- beni di proprietà	2.011	(868)	0	0	0	1.143
	2.011	(868)	0	0	0	1.143
Totale	4.015	0	(111)	(3.015)	101	990

Gli investimenti completati nel periodo si riferiscono essenzialmente a progetti volti ad accrescere l'efficienza degli impianti e il livello di sicurezza dei siti produttivi di Adria e di Aprilia.

In particolare, nel corso dell'esercizio, è stato acquistato un nuovo macchinario automatico di palettizzazione per l'impianto di confezionamento dei prodotti granulari del sito di Aprilia; tale investimento ha determinato un incremento della voce "Impianti e macchinario" per 207 migliaia di euro.

La voce "Attrezzature – beni in *leasing* finanziario" si riferisce alla fornitura di nuove strumentazioni analitiche di laboratorio utilizzate nel centro ricerche di Novara. Il contratto di locazione finanziaria, stipulato con il Crédit Agricole Leasing Italia Srl, prevede la corresponsione di una rata mensile di 6 migliaia di Euro per 59 mesi, oltre al versamento di un canone anticipato iniziale di 35 migliaia di Euro. Il valore iscritto a bilancio rappresenta il *fair value* del bene al momento della stipula del contratto.

La voce "Immobilizzazioni in corso", pari a 2.222 migliaia di euro, riguarda principalmente la ristrutturazione edile e impiantistica delle palazzine esistenti del centro di ricerche di Novara (1.625 migliaia di euro) ed ulteriori interventi di miglioramento degli impianti e di adeguamento della sicurezza del sito produttivo di Adria (483 migliaia di euro), non ancora disponibili per l'uso.

L'intervento relativo alla summenzionata ristrutturazione permetterà di trasferire alcuni dipartimenti di ricerca, attualmente ospitati in locali di terzi, nella palazzina di proprietà di Isagro nei primi mesi del 2015.

Si evidenzia che al 31 dicembre 2014, in relazione a tale investimento, vi sono in essere impegni contrattuali per 471 migliaia di euro con il fornitore incaricato dell'esecuzione dei lavori.

Nel corso dell'esercizio non sono stati individuati indicatori di *impairment* di natura endogena ed esogena come confermato anche dai risultati degli impairment effettuati nell'ambito dei test dell'avviamento i quali comprendono, per completezza, anche le immobilizzazioni materiali allocabili alle specifiche CGU.

Nella tabella sottostante sono riportati i dati sintetici relativi ai terreni e ai fabbricati di proprietà

ubicazione	tipologia	superficie totale metri quadri	superficie coperta metri quadri
comune di Adria (RO)	stabilimento - prodotti rameici	146.965	13.398
comune di Aprilia (LT)	stabilimento - prodotti formulati	130.823	29.789
comune di Bussi sul Tirino (PE)	stabilimento - prodotto tetraconazolo	3.110	1.000
comune di Novara	fabbricato - prodotti biologici	1.634	485
comune di Novara	fabbricato - laboratori, serre, uffici	6.677	3.373
comune di San Pietro in Casale (BO)	fondo rustico "Cantalupo"	43.611	0
comune di Galliera (BO)	fondo rustico "Cantalupo"	96.389	500

2. Immobilizzazioni immateriali – 40.068

La composizione ed i movimenti di sintesi dell'esercizio delle immobilizzazioni immateriali sono descritti nelle tabelle sottostanti:

Composizione	31.12.2013 riesposto			Variazione	31.12.2014		
	Costo storico	Fondo amm.	Valore a bilancio		Costo storico	Fondo amm.	Valore a bilancio
Costi di sviluppo prodotti:							
- fumiganti e SDHI	4.714	0	4.714	4.316	9.030	0	9.030
- nuovi formulati	581	0	581	273	854	0	854
	5.295	0	5.295	4.589	9.884	0	9.884
Costi di sviluppo processi	0	0	0	234	234	0	234
<i>Know-how</i> di prodotto:							
- fungicida IR 6141	10.547	(5.097)	5.450	(704)	10.547	(5.801)	4.746
- Remedier	784	(405)	379	(52)	784	(457)	327
- biostimolanti e fumiganti	135	(81)	54	(27)	135	(108)	27
- insetticidi e fungicidi	81	(28)	53	(5)	81	(33)	48
	11.547	(5.611)	5.936	(788)	11.547	(6.399)	5.148
<i>Know-how</i> di processo	1.840	(1.169)	671	(35)	2.030	(1.394)	636
Difesa straordinaria	9.668	(5.443)	4.225	(30)	12.048	(7.853)	4.195
Brevetti, licenze, marchi e registrazioni	11.357	(4.467)	6.890	492	13.482	(6.100)	7.382
Brevetti IR 8116 <i>Joint operations</i> (ISEM)	3	0	3	(3)	0	0	0
Altre:							
- <i>software</i>	1.112	(519)	593	(121)	1.180	(708)	472
	1.112	(519)	593	(121)	1.180	(708)	472
Immobilizzazioni in corso e acconti:							
- registrazioni	12.383	0	12.383	(266)	12.117	0	12.117
	12.383	0	12.383	(266)	12.117	0	12.117
Totale	53.205	(17.209)	35.996	4.072	62.522	(22.454)	40.068

Movimenti dell'esercizio	Acquisizioni/capitalizzazioni	Riclassifiche e altre variazioni	Svalutazioni Cessioni	Ammortamenti	Variazione totale
Costi di sviluppo prodotti:					
- fumiganti e SDHi	4.316	0	0	0	4.316
- nuovi formulati	276	0	(3)	0	273
	4.592	0	(3)	0	4.589
Costi di sviluppo processi	424	(190)	0	0	234
<i>Know-how</i> di prodotto:					
- fungicida IR 6141	0	0	0	(704)	(704)
- Remedier	0	0	0	(52)	(52)
- biostimolanti e fumiganti	0	0	0	(27)	(27)
- insetticidi e fungicidi	0	0	0	(5)	(5)
	0	0	0	(788)	(788)
<i>Know-how</i> di processo	0	190	0	(225)	(35)
Difesa straordinaria	2.380	0	0	(2.410)	(30)
Brevetti, licenze, marchi e registrazioni	68	2.073	0	(1.649)	492
Brevetti IR 8116 Joint operations (ISEM)	0	0	(3)	0	(3)
Altre:					
- <i>software</i>	68	0	0	(189)	(121)
	68	0	0	(189)	(121)
Immobilizzazioni in corso e acconti:					
- registrazioni	2.019	(2.073)	(212)	0	(266)
	2.019	(2.073)	(212)	0	(266)
Totale	9.551	0	(218)	(5.261)	4.072

Le attività immateriali non ancora disponibili per l'uso includono "costi di sviluppo" sostenuti per l'avvio della fase di sviluppo di nuovi prodotti proprietari, tra cui un fungicida denominato SDHi, per il quale nell'anno 2012 è stato firmato un accordo di co-sviluppo con la società americana FMC Corporation (vedi nota n.23), per 8.116 migliaia di euro, e "immobilizzazioni in corso" relative a spese per le registrazioni sostenute per l'ottenimento delle autorizzazioni alla vendita nei vari Paesi dei formulati relativi ai principali prodotti proprietari per 12.117 migliaia di euro. E' da segnalare che nel corso dell'esercizio l'ottenimento di nuove autorizzazioni ha comportato la riclassificazione da "immobilizzazioni in corso" a "registrazioni", con conseguente inizio del periodo di ammortamento, per 2.073 migliaia di euro.

La voce "difesa straordinaria", pari a 4.195 migliaia di euro, si riferisce ai costi sostenuti dalla Società per alcuni prodotti già commercializzati al fine di allungare la loro vita utile, intesa quale periodo di commercializzazione, e comprende altresì le spese sostenute per ottemperare agli adempimenti richiesti dalle direttive comunitarie.

Tale voce riguarda i seguenti prodotti proprietari:

- Tetraconazolo	1.220
- Prodotti rameici	1.065
- Piretroidi	630
- Altri prodotti	1.280

La voce "acquisizioni/capitalizzazioni" comprende 499 migliaia di euro relativi alla capitalizzazione di oneri finanziari sostenuti a fronte del finanziamento a medio-lungo termine concesso dalla Banca Europea degli

Investimenti (B.E.I.) erogato in due *tranches*, nel maggio 2012 e luglio 2013, a supporto di un programma di investimento in ricerca, innovazione e sviluppo relativo al periodo 2010-2013 (vedi nota n.16). Il tasso medio utilizzato per determinare l'ammontare di tali oneri è stato del 5,77%, corrispondente al tasso di interesse medio annuo del finanziamento specifico.

Nel corso dell'esercizio si è proceduto ad aggiornare le analisi in merito allo stato di avanzamento tecnico dei progetti e dei risultati sinora ottenuti, da cui sono emerse delle criticità relativamente ad alcuni investimenti in corso per lo sviluppo di nuovi formulati e l'ottenimento di nuove autorizzazioni alla vendita di prodotti proprietari, che si sono dimostrati, anche alla luce di ulteriori studi richiesti dalle autorità preposte, antieconomici per la società. Conseguentemente, come previsto dallo IAS 38, si è proceduto ad effettuare la completa svalutazione dei costi sostenuti relativamente a tali progetti, iscritti tra i "costi di sviluppo di nuovi formulati" (3 migliaia di euro) e le "immobilizzazioni in corso" (212 migliaia di euro), per un ammontare complessivo di 215 migliaia di euro (vedi nota n. 33).

In relazione all'attività di ricerca e sviluppo effettuata la Società ha ottenuto nei precedenti esercizi la concessione di contributi pubblici in conto capitale, sia nella forma di disponibilità liquide che di crediti d'imposta, che, qualora siano relativi a progetti capitalizzati, vengono registrati a diretta detrazione del valore contabile degli investimenti effettuati. La tabella sottostante evidenzia il valore dei contributi ricevuti in relazione ai vari progetti di investimento:

Progetto di ricerca	Costo	Contributi in conto capitale	Valore netto 31.12.2014
<i>Know-how</i> di prodotto			
- fungicida IR 6141	11.324	777	10.547
	11.324	777	10.547
Brevetti, licenze, marchi e registrazioni	14.103	621	13.482
	14.103	621	13.482
Immobilizzazioni in corso e acconti:			
- registrazioni	12.440	323	12.117
	12.440	323	12.117
Totale	37.867	1.721	36.146

Il valore della voce "brevetti, licenze, marchi, diritti simili e registrazioni", pari a 7.382 migliaia di euro, risulta così composto:

- registrazioni e diritti di distribuzione di agrofarmaci	6.226
- marchi, brevetti e diritti simili	1.156

La voce "*software*" evidenzia investimenti per 68 migliaia di euro che si riferiscono alla realizzazione o alla personalizzazione di nuovi programmi informatici e all'acquisizione delle relative licenze, sia per l'area amministrativa che per quella logistica.

Immobilizzazioni non ancora disponibili per l'uso – impairment test

Come previsto dallo IAS 36, la Società procede annualmente alla verifica dell'esistenza di eventuali perdite di valore dei principali prodotti in sviluppo e delle registrazioni in corso di ottenimento (c.d. *impairment test*) in quanto, pur trattandosi di attività a "vita utile definita", come il resto delle immobilizzazioni immateriali della Società, non sono tuttavia ancora disponibili per l'uso.

E' da segnalare che la Società sottopone ad *impairment test* con cadenza almeno annuale anche i valori complessivi del *know-how* di prodotto e di processo, dei brevetti e delle registrazioni ottenute, classificabili come attività a "vita utile definita", in quanto strettamente correlati alle attività non ancora disponibili per l'uso, che quindi non sono suscettibili di autonoma valutazione. Qualora poi il prodotto analizzato sia parte di una CGU (*Cash Generating Unit*) a cui è stata allocata una parte dell'avviamento della Società, l'analisi di recuperabilità viene allargata all'intera CGU. Quindi per "prodotti biologici" e "prodotti rameici" si rinvia a quanto indicato nella nota n. 3.

La tabella seguente evidenzia i valori contabili delle immobilizzazioni immateriali raggruppati sulla base di quanto sopra descritto:

	IMMOBILIZZAZIONI A VITA UTILE DEFINITA		
	Immobilizzazioni non ancora disponibili per l'uso	Immobilizzazioni già disponibili per l'uso	Totale Valore contabile
Immobilizzazioni relative all'attività di ricerca e sviluppo:			
- Kiralaxyl (IR6141)	6.687	6.146	12.833
- Tetraconazolo	2.739	4.507	7.246
- Prodotti biologici e biostimolanti	495	1.848	2.343
- Rame	2.565	1.729	4.294
- SDHi (IR9792)	8.116	85	8.201
- Piretroidi	444	1.056	1.500
- Fumiganti	1.044	47	1.091
- Novaluron	0	916	916
- Altri	145	1.028	1.173
	22.235	17.362	39.597
Altre immobilizzazioni immateriali:			
- Software	0	471	471
	0	471	471
Totale	22.235	17.833	40.068

L'*impairment test* è stato effettuato confrontando il valore contabile dei vari progetti con il loro valore recuperabile per le seguenti molecole: Kiralaxyl (IR 6141), Tetraconazolo, SDHi, Piretroidi e Novaluron. La determinazione di tale valore è stata eseguita attraverso l'utilizzo del c.d. metodo "*Discounted cash flow*" che stima il valore d'uso di un'attività sulla base della attualizzazione dei futuri flussi di cassa ad un appropriato tasso, coincidente col costo medio ponderato del capitale (WACC).

Di seguito sono indicate le principali ipotesi effettuate nella stima del valore d'uso, ai fini della determinazione del relativo valore recuperabile del *know-how* e delle registrazioni in corso delle molecole IR 6141, Novaluron, Piretroidi e Tetraconazolo e del valore recuperabile dei costi di sviluppo relativi al fungicida SDHi, principali prodotti della Società.

Ipotesi di business

L'analisi è stata effettuata facendo riferimento al *Business Plan* della Società relativo al periodo 2015-2018; poiché il piano copre un orizzonte temporale di soli quattro anni, periodo ritenuto poco significativo per un'analisi di *impairment*, si è deciso di aggiungere un quinto anno di piano, costruito mantenendo inalterate tutte le ipotesi dell'ultimo anno. Tale piano si basa su assunzioni ritenute dal *management* ragionevolmente realizzabili, come confermato dal fatto che – ad eccezione degli impatti connessi a variabili esogene non controllabili rappresentate dai tempi di effettivo ottenimento delle registrazioni e dalle variabili climatiche – i dati previsionali pregressi hanno avuto un sostanziale riscontro nella consuntivazione finale.

Orizzonte temporale considerato

Ai fini della stima dei flussi di cassa attesi dei vari prodotti, viene solitamente utilizzato un periodo di 15 anni per le molecole di nuova generazione (SDHi e Kiralaxy), in linea con la durata media di vita commerciale di un nuovo agrofarmaco, mentre per i prodotti già consolidati sul mercato si fa riferimento ad un orizzonte temporale di 5 anni, trattandosi di assets già da tempo disponibili per l'uso.

In particolare il fungicida SDHi è un nuovo prodotto per il quale è appena iniziata la fase di sviluppo. I flussi di cassa relativi sono previsti iniziare nel 2020 (anno in cui è previsto il lancio di tale agrofarmaco) e sono stimati in maniera puntuale fino al 2026 e mantenuti costanti fino al 2028.

Con riferimento alla stima dei flussi di cassa attesi dal Novaluron e dai Piretroidi, gli stessi sono stati determinati in maniera puntuale considerando un orizzonte temporale di 5 anni, trattandosi di un'immobilizzazione già disponibile per l'uso.

Ai fini del calcolo del cosiddetto *terminal value* è stato utilizzato il c.d. metodo della perpetuità crescente (c.d. formula di Gordon) facendo riferimento ad un *cash flow* normalizzato calcolato sulla base delle seguenti principali ipotesi:

- EBITDA pari a quello dell'ultimo anno;
- investimenti pari agli ammortamenti;
- variazioni di capitale circolante nulle;
- *Growth rate* assunto pari a zero.

Parametri economico-finanziari

Di seguito si evidenziano i principali parametri di riferimento:

	<u>Novaluron e</u>	<u>IR 6141</u>	<u>Piretroidi</u>	<u>Tetraconazolo</u>
	<u>SDHi</u>			
- Struttura finanziaria (Debiti/Assets)	0,40	0,40	0,40	0,40
- WACC	8,3%	7,7%	7,1%	7,1%

Stima del WACC

Ai fini della stima del costo medio ponderato del capitale sono state effettuate le seguenti ipotesi:

Costo del Debito

Per il costo del debito ante effetto fiscale si è utilizzato il costo medio dei debiti finanziari di Isagro, registrati a consuntivo, pari al 4,7%. Non vi sono infatti elementi che lascino presupporre una crescita del costo del debito prospettico e si è quindi ritenuto che i valori registrati a consuntivo rappresentino una buona approssimazione dei valori da utilizzare ai fini prospettici.

Costo del Capitale proprio

Ai fini del calcolo del costo dei mezzi propri si è utilizzato il *Capital Asset Pricing Model*.

Le principali ipotesi alla base dell'applicazione di tale modello sono le seguenti:

	<u>Novaluron e</u>	<u>IR 6141</u>	<u>Piretroidi</u>	<u>Tetraconazolo</u>
	<u>SDHi</u>			
- un Beta pari a	1,20	1,20	1,20	1,20
- tasso <i>risk-free</i>	2%	2%	2%	2%
- premio per il rischio di mercato	5,50%	5,50%	5,50%	5,50%
- un premio per il rischio addizionale pari a	3%	2%	1%	1%

In particolare, in linea con i dettami delle linee guida emesse dall'Organismo Italiano di Valutazione, si è fatto riferimento ad un approccio "unconditional" che tende a riflettere il rischio paese nel tasso *risk free* con le seguenti ipotesi:

Risk free rate: assunto pari al tasso di un titolo governativo che rifletta il rischio paese (BTP decennale medio con intervallo di osservazione di 6 mesi);

Beta: si tratta del valore specifico della Società, elaborato dalla stessa, che esprime la propria rischiosità rispetto al mercato in funzione del *business* e del livello di indebitamento;

Premio per il rischio di mercato: è stato utilizzato un tasso elaborato da Banca IMI al fine di esprimere il differenziale tra il rendimento atteso di un investimento in azioni rispetto a titoli governativi;

Premio per il rischio addizionale: è stato elaborato internamente dalla Società al fine di esprimere il profilo di rischiosità specifico dei vari progetti/molecole in relazione al differente grado di incertezza dei flussi di cassa attesi.

Il costo dei mezzi propri è quindi risultato essere pari all'11,6% per la molecola Novaluron e per il fungicida SDHi, del 10,6% per la molecola IR 6141 e del 9,6% per i Piretroidi e per il Tetraconazolo.

Pesi dei mezzi propri e del debito

Con riferimento ai pesi dei mezzi propri e del debito è stato utilizzato un rapporto medio normalizzato, prevedendo in particolare che il capitale circolante netto venga finanziato dal capitale di terzi mentre gli investimenti in immobilizzazioni da mezzi propri.

WACC

Sulla base delle suddette ipotesi sono stati determinati i seguenti tassi:

	<u>Novaluron e SDHi</u>	<u>IR 6141</u>	<u>Piretroidi</u>	<u>Tetraconazolo</u>
- WACC	8,3%	7,7%	7,1%	7,1%

Dal confronto con i WACC utilizzati nell'esercizio precedente si rileva un decremento medio di 200 punti base sia a seguito della riduzione del tasso *risk-free*, dimezzatosi rispetto all'esercizio precedente, sia a seguito della diminuzione del costo del debito per la Società, anche a seguito dell'operazione di aumento di capitale, descritta nella nota n. 15. Grazie a tale operazione, infatti, il minor fabbisogno di capitale di terzi ha permesso alla Società di ottenere finanziamenti a tassi più vantaggiosi rispetto all'esercizio precedente.

Principali risultati

Sulla base dell'*impairment test* effettuato, approvato dal Consiglio di Amministrazione di Isagro in data 11 marzo 2015, gli Amministratori non hanno ad oggi riscontrato nessuna perdita di valore e pertanto non hanno ritenuta necessaria alcuna svalutazione.

Sensitivity analysis

Come richiesto dalle linee guida per gli *impairment* redatte dall'O.I.V., la Società ha effettuato un'analisi di sensitività del valore recuperabile dei summenzionati prodotti, analizzando l'effetto di una variazione del tasso di sconto utilizzato per attualizzare i flussi di cassa attesi. Tale analisi è stata effettuata al fine di analizzare gli effetti di un'eventuale maggiore volatilità dei flussi attesi ed in particolare entro che limiti, in termine di tasso di sconto equivalente, il mancato realizzo delle azioni di piano possa inficiare le risultanze del test di *impairment*.

In particolare, l'analisi di sensitività effettuata mantenendo inalterate le ipotesi sottostanti ai piani aziendali e variando il WACC, non ha mostrato particolari criticità.

L'esito di tale analisi tende a confortare le risultanze in termini di tenuta del test.

3. Avviamento – 1.631

L'avviamento, acquisito attraverso l'aggregazione di imprese ed allocato in base allo IAS 36 a gruppi di *Cash Generating Units* (CGU), presenta la seguente ripartizione per unità:

- "Rame" – 464 migliaia di euro.
- "Formulazioni" – 657 migliaia di euro.
- "Prodotti biologici" – 510 migliaia di euro.

La seguente tabella descrive le *Cash Generating Unit* in cui è stato ripartito l'avviamento:

- "Rame"	la CGU fa riferimento al <i>business</i> dei prodotti rameici, della loro produzione presso il sito produttivo di Adria (RO) e della loro commercializzazione a livello mondiale
- "Formulazioni"	la CGU fa riferimento al <i>business</i> della formulazione di agrofarmaci che viene svolta presso il sito produttivo di Aprilia (LT)
- "Prodotti biologici"	la CGU fa riferimento al <i>business</i> dei prodotti biologici, della loro produzione presso il sito produttivo di Novara e della loro commercializzazione a livello mondiale

L'avviamento, in osservanza ai principi contabili internazionali, non è soggetto ad ammortamento, bensì ad una verifica annuale volta ad individuare la presenza di eventuali perdite di valore (*impairment test*), determinabili confrontando il valore contabile dell'unità a cui il *goodwill* è stato imputato con il valore recuperabile. La determinazione di tale valore è stata eseguita attraverso l'utilizzo del c.d. metodo "*Discounted cash flow*" che stima il valore d'uso di un'attività sulla base della attualizzazione dei futuri flussi di cassa ad un appropriato tasso, coincidente col costo medio ponderato del capitale (WACC).

Alle CGU "Rame" e "Prodotti biologici", oltre al valore dell'avviamento e agli altri *assets* già utilizzati, sono stati allocati anche i valori delle relative immobilizzazioni immateriali non ancora disponibili per l'uso, come indicato nella nota n. 2.

Di seguito vengono evidenziati i principali parametri utilizzati nella determinazione del valore recuperabile dell'avviamento delle tre CGU.

Orizzonte temporale considerato

L'analisi è stata effettuata facendo riferimento al *Business Plan* della Società relativo al periodo 2015-2018; poiché il piano copre un orizzonte temporale di soli quattro anni, periodo ritenuto poco significativo per un'analisi di *impairment*, si è deciso di aggiungere un quinto anno di piano, costruito mantenendo inalterate tutte le ipotesi dell'ultimo anno.

Tale piano è soggetto ad incertezze derivanti non solo dalla sua natura previsionale, ma anche dalla presenza di variabili esogene non controllabili (tempi di effettivo ottenimento delle registrazioni e variabili climatiche).

Ai fini del calcolo del cosiddetto *terminal value* è stato utilizzato il c.d. metodo della perpetuità crescente (c.d. formula di Gordon) facendo riferimento ad un *cash flow* normalizzato calcolato sulla base delle seguenti principali ipotesi:

- EBITDA pari a quello dell'ultimo anno;
- investimenti pari agli ammortamenti;
- variazioni di capitale circolante nulle;
- *Growth rate* assunto pari a zero.

Parametri economico-finanziari

Di seguito si evidenziano i principali parametri di riferimento:

Struttura finanziaria (Debiti/Assets)	0,40
WACC	7,1%

Stima del WACC

Ai fini della stima del costo medio ponderato del capitale sono state effettuate le seguenti ipotesi:

Costo del debito	4,7%
Costo del capitale proprio	9,6%

Costo del Debito

Per il costo del debito si è utilizzato il costo medio dei debiti finanziari, registrati a consuntivo, di Isagro. Non vi sono infatti elementi che lascino presupporre una crescita del costo del debito prospettico e si è quindi ritenuto che i valori registrati a consuntivo rappresentino una buona approssimazione dei valori da utilizzare ai fini prospettici.

Costo del Capitale proprio

Ai fini del calcolo del costo dei mezzi propri si è utilizzato il *Capital Asset Pricing Model*.

Le principali ipotesi alla base dell'applicazione di tale modello sono le seguenti:

Beta	1,20
Tasso <i>risk-free</i>	2%
Premio per il rischio di mercato	5,50%
Premio per il rischio addizionale	1%

In particolare, in linea con i dettami delle linee guida emesse dall'Organismo Italiano di Valutazione, si è fatto riferimento ad un approccio "*unconditional*" che tende a riflettere il rischio paese nel tasso *risk free* con le seguenti ipotesi:

Risk free rate: assunto pari al tasso di un titolo governativo che rifletta il rischio paese (BTP decennale medio con intervallo di osservazione di 6 mesi);

Beta: si tratta del valore specifico di Isagro, elaborato dalla stessa, che esprime la propria rischiosità rispetto al mercato in funzione del *business* e del livello di indebitamento;

Premio per il rischio di mercato: è stato utilizzato un tasso elaborato da Banca IMI al fine di esprimere il differenziale tra il rendimento atteso di un investimento in azioni rispetto a titoli governativi.

Premio per il rischio addizionale: è stato elaborato internamente dalla Società al fine di esprimere il profilo di rischiosità specifico delle varie CGU in relazione al differente grado di incertezza dei flussi di cassa attesi.

Pesi dei mezzi propri e del debito

Con riferimento ai pesi dei mezzi propri e del debito è stata utilizzata una struttura finanziaria media normalizzata, prevedendo in particolare che il capitale circolante netto venga finanziato dal capitale di terzi mentre gli investimenti in immobilizzazioni da mezzi propri.

WACC

Sulla base delle suddette ipotesi è stato determinato un tasso del 7,1%; dal confronto con il WACC utilizzato nell'esercizio precedente si rileva un decremento medio di circa 200 punti base, determinatosi sia a seguito della

riduzione del tasso *risk-free* (dimezzatosi rispetto all'esercizio 2013), sia a seguito della diminuzione del costo del debito per la Società, anche a seguito dell'operazione di aumento di capitale, descritta nella nota n. 15. Grazie a tale operazione, infatti, il minor fabbisogno di capitale di terzi ha permesso alla Società di ottenere finanziamenti a tassi più vantaggiosi rispetto all'esercizio precedente.

Principali risultati

Sulla base degli *impairment test* effettuati, approvati dal Consiglio di Amministrazione di Isagro in data 11 marzo 2015, gli Amministratori non hanno ad oggi riscontrato nessuna perdita di valore per gli *assets* delle varie CGU (avviamento, immobilizzazioni immateriali e materiali) e pertanto non hanno ritenuto necessaria alcuna svalutazione.

Sensitivity analysis

Come richiesto dalle linee guida per gli *impairment* redatte dall'O.I.V., la Società ha effettuato un'analisi di sensitività del valore recuperabile degli avviamenti delle summenzionate CGU, analizzando l'effetto di una variazione del tasso di sconto utilizzato per attualizzare i flussi di cassa attesi. Tale analisi è stata effettuata al fine di analizzare gli effetti di un'eventuale maggiore volatilità dei flussi attesi ed in particolare entro che limiti, in termine di tasso di sconto equivalente, il mancato realizzo delle azioni di piano possa inficiare le risultanze del test di *impairment*.

In particolare, l'analisi di sensitività effettuata mantenendo inalterate le ipotesi sottostanti ai piani aziendali e variando il WACC, non ha mostrato alcuna criticità per tutte le CGU.

L'esito di tale analisi tende a confortare le risultanze in termini di tenuta del test.

E' da segnalare infine che la determinazione del valore recuperabile delle varie CGU e delle immobilizzazioni immateriali di cui al paragrafo precedente richiede discrezionalità e uso di stime da parte del *management*, in particolare per quanto riguarda la determinazione del tasso di interesse (WACC) utilizzato per l'attualizzazione dei flussi di cassa attesi, anche alla luce dell'elevata erraticità e variabilità dei tassi di riferimento dei mercati finanziari, generata dall'attuale crisi economica e finanziaria internazionale. Conseguentemente non è da escludere che la dinamica futura di vari fattori, tra cui l'evoluzione del difficile contesto economico e finanziario globale, potrebbe richiedere una svalutazione del valore degli avviamenti e delle immobilizzazioni immateriali. Le circostanze e gli eventi che potrebbero determinare tale eventualità saranno costantemente monitorati dalla Società.

4. Partecipazioni – 21.786

La voce accoglie partecipazioni in imprese controllate e collegate assimilabili ad investimenti duraturi operati prevalentemente per motivi strategici.

La composizione e l'analisi dei movimenti delle partecipazioni sono descritte nella tabella sottostante:

Con riferimento all'applicazione dello IAS 8 §19 e le conseguenti modifiche apportate dallo IFRS 11 (di cui alla "Premessa"), i valori al 31 dicembre 2013 non includono il valore della partecipazione nella *joint-venture* ISEM S.r.l. in liquidazione.

Partecipazioni	Costo storico	cumulate	Valore al 31.12.2013 riesposto	Movimenti dell'esercizio			Valore al 31.12.2014
				Acquisizioni/ sottoscrizioni	Svalutazioni/ Estinzioni	Variazione totale	
Società controllate:							
* ISAGRO HELLAS LTD.	24	0	24	0	0	0	24
* ISAGRO AUSTRALIA PTY LTD	222	(208)	14	0	(11)	(11)	3
* ISAGRO ESPAÑA SL	1.000	0	1.000	0	0	0	1.000
* ISAGRO ASIA AGROCHEMICALS PVT LTD	15.109	0	15.109	0	0	0	15.109
* ISAGRO USA INC	1.175	0	1.175	0	0	0	1.175
* ISAGRO BRASIL LTDA	527	0	527	0	0	0	527
* ISAGRO ARGENTINA LIMITADA S.R.L.	130	(122)	8	29	(16)	13	21
* ISAGRO SOUTH AFRICA PTY LTD	46	(45)	1	13	(4)	9	10
* ISAGRO COLOMBIA S.A.S.	3.622	0	3.622	0	0	0	3.622
* ISAGRO SHANGHAI CO LTD	166	0	166	0	0	0	166
* ISAGRO CHILE LTDA	27	(27)	0	9	(7)	2	2
	22.048	(402)	21.646	51	(38)	13	21.659
Società collegate :							
* REIVER INTERNATIONAL SA	78	(78)	0	0	0	0	0
* ARTERRA BIOSCIENCE S.R.L.	127	0	127	0	0	0	127
	205	(78)	127	0	0	0	127
Totale	22.253	(480)	21.773	51	(38)	13	21.786

Le "sottoscrizioni/acquisizioni" di periodo, pari a 51 migliaia di euro, si riferiscono principalmente alle seguenti operazioni:

Isagro Argentina Limitada S.r.l.

Versamento del 16 giugno 2014 per aumento del capitale sociale di Pesos Argentini 311.733,00.

29

Isagro South Africa

Versamento del 13 marzo 2014 per aumento del capitale sociale di Rand Sudafricani 200.000,00.

13

Isagro Chile Ltda

Versamento del 21 marzo 2014 per aumento del capitale sociale di Pesos Cileni 6.635.250

9

La voce "svalutazione ed estinzioni in società controllate" accoglie il valore relativo alle svalutazioni per l'allineamento del valore di carico di alcune partecipazioni alla relativa quota di possesso del loro patrimonio netto (38 migliaia di euro).

La tabella sottostante mette in evidenza le principali informazioni relative alle società controllate e collegate con il relativo valore di carico.

Elenco delle partecipazioni in società controllate e collegate						
	Patrimonio netto ante risultato	Utile (Perdite) dell'esercizio	Patrimonio netto Totale	Quota di Partecipazione %	Quota di patrimonio netto	Valore di carico
Società controllate:						
Isagro Hellas Ltd. – Moschato Capitale sociale Euro 18.000	45	(6)	39	100%	39	24
Isagro Australia Pty Ltd. – Sydney Capitale sociale AUD 355.000 (euro 239.396)	14	(11)	3	100%	3	3
Isagro España S.L. – Madrid Capitale sociale Euro 120.200	402	543	945	100%	945	1.000
Isagro Asia Agro Ltd. – Mumbai Capitale sociale Rupie 160.029.000 (Euro 2.085.911)	23.467	3.777	27.244	100%	27.244	15.109
Isagro U.S.A. Inc. – Wilmington Capitale sociale USD 1.500.000 (Euro 1.235.483,07)	1.868	544	2.412	100%	2.412	1.175
Isagro Brasil Ltda – São Paolo Capitale sociale Real 1.307.210 (euro 405.878)	572	17	589	99%	583	527
Isagro Argentina Limitada S.r.l. – Buenos Aires Capitale sociale Pesos Argentini 992.600 (Euro 96.599)	39	(17)	22	95%	21	21
Isagro South Africa - Johannesburg Capitale Sociale Rand 671.000 (Euro 47.808)	14	(5)	9	100%	9	10
Isagro Colombia S.A.S. – Cota - Bogotá Capitale sociale Pesos Colombiani 362.654.120 (Euro 125.388)	1.012	43	1.055	100%	1.055	3.622
Isagro (Shanghai) Chemical Trading Co. Ltd. - Shanghai Capitale sociale Yuan Cinesi 1.609.547 (Euro 213.587)	111	45	156	100%	156	166
Isagro Chile Ltda - Santiago Capitale sociale Pesos 29.070.809 (Euro 39.429)	9	(6)	3	90%	3	2
Società collegate						
Arterra Bioscience S.r.l. - Napoli Capitale sociale Euro 250.429	503	211	714	22%	157	127
						21.786

Per le società estere i valori indicati in euro, limitatamente ai Patrimoni netti civilistici, sono stati valorizzati al cambio al 31.12.2014.

(\$ AUD = 1,4829 – PESOS COLOMBIA = 2892,26 – RUPIA = 76,719 - \$ USD = 1,2141 – REAL = 3,2207 - PESOS ARGENTINA = 10,2755 – RAND = 14,0353 – CNY = 7,5358 – PESOS CHILE = 737,297)

Il maggior valore di iscrizione della società Isagro Colombia S.A.S. rispetto al patrimonio netto è riconducibile alla presenza di un avviamento riconosciuto al momento dell'acquisizione.

Come previsto dallo IAS 36, la Società procede annualmente alla verifica dell'esistenza di eventuali perdite di valore di quelle partecipazioni il cui valore contabile di iscrizione in bilancio sia superiore al valore contabile dell'attivo netto delle partecipate (*impairment test*). Tale test è stato quindi effettuato in relazione alla controllata Isagro Colombia S.A.S. confrontando il valore contabile della partecipazione con il suo valore recuperabile. La determinazione di tale valore è stata eseguita attraverso l'utilizzo del c.d. metodo "*Discounted cash flow*" che stima il valore d'uso di un'attività sulla base della attualizzazione dei futuri flussi di cassa ad un appropriato tasso, coincidente col costo medio ponderato del capitale (WACC).

Di seguito vengono evidenziati i principali parametri utilizzati nella determinazione del valore recuperabile della partecipazione.

Orizzonte temporale considerato

Per la proiezione dei flussi di cassa è stato considerato il *Business Plan* 2015-2018; poiché il piano copre un orizzonte temporale di soli quattro anni, periodo ritenuto poco significativo per un'analisi di *impairment*, si è deciso di aggiungere un quinto anno di piano, costruito mantenendo inalterate tutte le ipotesi dell'ultimo anno. Tale piano si basa su assunzioni ritenute dal *management* ragionevolmente realizzabili, come confermato dal fatto che – ad eccezione degli impatti connessi a variabili esogene non controllabili rappresentate dai tempi di effettivo ottenimento delle registrazioni e dalle variabili climatiche – i dati previsionali pregressi, hanno avuto un sostanziale riscontro nella consuntivazione finale.

Ai fini del calcolo del cosiddetto *terminal value* è stato utilizzato il c.d. metodo della perpetuità crescente (c.d. formula di Gordon) facendo riferimento ad un *cash flow* normalizzato calcolato sulla base delle seguenti principali ipotesi:

- EBITDA pari a quello dell'ultimo anno;
- investimenti pari agli ammortamenti;
- variazioni di capitale circolante nulle;
- *Growth rate* assunto pari a zero.

Parametri economico-finanziari

Di seguito si evidenziano i principali parametri di riferimento:

	Isagro Colombia S.A.S.
Struttura finanziaria (Debiti/Assets)	0,54
WACC	10,5%

Stima del WACC

Ai fini della stima del costo medio ponderato del capitale sono state effettuate le seguenti ipotesi:

	Isagro Colombia S.A.S.
Costo del debito	9,0%
Costo del capitale proprio	15,8%

Costo del Debito

Per il costo del debito si è utilizzato il costo medio dei debiti finanziari, registrati a consuntivo, dalla controllata. Non vi sono infatti elementi che lascino presupporre una crescita del costo del debito prospettico e si è quindi

ritenuto che i valori registrati a consuntivo rappresentino una buona approssimazione dei valori da utilizzare ai fini prospettici.

Costo del Capitale proprio

Ai fini del calcolo del costo dei mezzi propri si è utilizzato il *Capital Asset Pricing Model*.

Le principali ipotesi alla base dell'applicazione di tale modello sono le seguenti:

	Isagro Colombia S.A.S.
Beta	1,20
Tasso <i>risk-free</i>	5,0%
Premio per il rischio di mercato	9,0%

In particolare, in linea con i dettami delle linee guida emesse dall'Organismo Italiano di Valutazione, si è fatto riferimento ad un approccio "*unconditional*" che tende a riflettere il rischio paese nel tasso *risk free* con le seguenti ipotesi:

Risk free rate: assunto pari al tasso di un titolo governativo che rifletta il rischio paese (titoli governativi aventi caratteristiche simili al BTP decennale medio con intervallo di osservazione di 6 mesi per Isagro Colombia S.A.S.);

Beta: si tratta del valore specifico del Gruppo Isagro, elaborato dallo stesso, che esprime la propria rischiosità rispetto al mercato in funzione del *business* e del livello di indebitamento del Gruppo;

Premio per il rischio di mercato: è stato utilizzato un tasso elaborato da Banca IMI al fine di esprimere il differenziale tra il rendimento atteso di un investimento in azioni rispetto a titoli governativi.

Pesi dei mezzi propri e del debito

Con riferimento ai pesi dei mezzi propri e del debito è stata utilizzata una struttura finanziaria media normalizzata, prevedendo in particolare che il capitale circolante netto venga finanziato dal capitale di terzi mentre gli investimenti in immobilizzazioni da mezzi propri.

WACC

Sulla base delle suddette ipotesi sono stati determinati i seguenti tassi:

	Isagro Colombia S.A.S.
WACC	10,5%

Principali risultati

Sulla base degli *impairment test* effettuati, basati sul *Business Plan* 2015 - 2018, gli Amministratori non hanno ad oggi riscontrato nessuna perdita di valore e pertanto non hanno ritenuto necessaria alcuna svalutazione.

Sensitivity analysis

Come richiesto dalle linee guida per gli *impairment* redatte dall'O.I.V., la Società ha effettuato un'analisi di sensitività del valore recuperabile della partecipazione in Isagro Colombia S.A.S., analizzando l'effetto di una variazione del tasso di sconto utilizzato per attualizzare i flussi di cassa attesi. Tale analisi è stata effettuata al fine di analizzare gli effetti di un'eventuale maggiore volatilità dei flussi attesi ed in particolare entro che limiti, in termine di tasso di sconto equivalente, il mancato realizzo delle azioni di piano possa inficiare le risultanze del test di *impairment*.

In particolare, l'analisi di sensitività effettuata mantenendo inalterate le ipotesi sottostanti ai piani aziendali e variando il WACC, ha evidenziato che un aumento di 150 punti base nel tasso di sconto determinerebbe un

eccesso del valore contabile della partecipazione in Isagro Colombia S.A.S. L'esito di tale analisi tende a confortare le risultanze in termini di tenuta del test.

5. Crediti finanziari e altre attività finanziarie non correnti – 2.875

Composizione	Valori a bilancio 31.12.2013 riesposto	Variazioni dell'esercizio				Valori a bilancio 31.12.2014
		Incrementi/ decrementi	Riclassificazioni	Rivalutazioni/ svalutazioni/ cambi	Variazione totale	
Altre attività finanziarie non correnti: - depositi vincolati	2.875	0	0	0	0	2.875
Totale Altre attività finanziarie non correnti	2.875	0	0	0	0	2.875
Totale	2.875	0	0	0	0	2.875

La voce depositi vincolati rileva il deposito in essere presso BNL – Gruppo BNP Paribas su cui maturano interessi al tasso dello 0,35%, a garanzia degli affidamenti complessivi rilasciati dalla banca stessa alla Isagro S.p.A. (vedi nota n. 16).

6. Crediti e altre attività non correnti – 5.602

Composizione	Valori a bilancio 31.12.2013 riesposto	Variazioni dell'esercizio	Valori a bilancio 31.12.2014
Crediti e altre attività non correnti:			
- depositi cauzionali	47	2	49
- cessione quote Isam	323	(323)	0
- deposito a garanzia	0	1.150	1.150
- licenza d'uso <i>know-how</i> principi attivi	0	1.500	1.500
- licenza d'uso <i>know-how</i> Tetraconazolo	3805	(902)	2.903
Totale	4.175	1.427	5.602

In particolare:

. la variazione intervenuta alla voce “cessione quote Isam” rileva l’iscrizione tra le “altre attività correnti”, della quota residua relativa al credito derivante dalla cessione della partecipazione pari al 41% del capitale sociale di Isam S.r.l. alla Semag S.r.l. (vedi nota n.10);

. la voce “depositi a garanzia”, esposta al netto di un fondo svalutazione di 600 migliaia di euro già iscritto nel bilancio al 31 dicembre 2013 alla voce “fondi correnti”, si riferisce al versamento di 1.750 migliaia di euro effettuato da Isagro S.p.A. in data 8 aprile 2014 alla società giapponese Sumitomo Chemical Co. Ltd. a garanzia dell’eventuale adempimento di obbligazioni connesse all’operazione di cessione della partecipazione nella società Isagro Italia S.r.l. alla società giapponese avvenuta nel 2011. Infatti il contratto di cessione prevedeva un indennizzo, per un massimo di 2.250 migliaia di euro, in relazione alla bontà di alcuni crediti commerciali presenti nel portafoglio di Isagro Italia (ora Sumitomo Chemical Italia S.r.l.); poiché tali crediti risultavano ancora non incassati per 1.750 migliaia di euro, le parti hanno convenuto la corresponsione, eseguita in data 8 aprile 2014, da parte di Isagro S.p.A. di tale somma a titolo di garanzia dell’obbligazione di pagamento dei crediti in questione, stabilendo tuttavia che qualora Sumitomo Chemical Italia S.r.l. dovesse incassare i suddetti crediti

entro il 31 dicembre 2018, l'acquirente sarà tenuto a restituire ad Isagro la somma depositata per l'importo corrispondente. Nel bilancio al 31 dicembre 2013 la società aveva accantonato tra i "fondi correnti" un importo di 600 migliaia di euro, quale perdita presunta relativa all'ipotesi di mancato incasso di una parte dei crediti garantiti. A seguito del versamento effettuato, tale posta di bilancio è stata riclassificata a riduzione della somma depositata;

. la voce "licenza d'uso *know-how* principi attivi" di 1.500 migliaia di euro si riferisce alla quota non corrente del credito residuo relativo all'*up-front payment* riconosciuto alla Isagro S.p.A. dalla società di Hong Kong Rotam Agrochemical Company Ltd., descritto nella nota n. 22, che verrà corrisposto in tre rate annuali da 500 migliaia di euro ciascuna in data 31 maggio di ciascun anno del periodo 2016 – 2018, maggiorate di interessi calcolati fino a scadenza al tasso fisso del 4.50%;

. la voce "licenza d'uso *know-how* Tetraconazolo" si riferisce per 2.903 alla quota non corrente del valore attuale del credito residuo relativo all'*up-front payment* riconosciuto alla Isagro S.p.A. dalla società giapponese Arysta LifeScience Co., Ltd. nell'esercizio precedente, a seguito della concessione in esclusiva del diritto di sviluppo su scala mondiale di miscele tra i fungicidi Tetraconazolo (di proprietà Isagro) e Fluoxastrobina (di proprietà Arysta). Il corrispettivo pattuito tra le parti è stato pari a 10.900 migliaia di euro che, alla data del presente bilancio, è stato incassato per complessive 6.300 migliaia di euro (5.000 migliaia di euro corrisposte nel mese di dicembre 2013 e 1.300 migliaia di euro corrisposte nel mese di ottobre 2014). Il credito residuo, pari a 4.600 migliaia di euro, verrà corrisposto in quattro rate annuali in data 31 ottobre di ciascun anno del periodo 2015-2018, è stato attualizzato al tasso del 6%. La quota corrente del valore attuale del credito, pari a 1.181 migliaia di euro, è stata iscritta nella voce "crediti commerciali". Si segnala che è previsto che Arysta LifeScience non sia obbligata al pagamento delle restanti rate al verificarsi di eventi stabiliti contrattualmente (per il quale dettaglio si rimanda alla nota n. 22) la cui probabilità di accadimento continua a risultare, a giudizio degli Amministratori di Isagro, estremamente remota.

7. Imposte anticipate e differite – 5.101

Imposte anticipate – 6.731

Imposte differite – 1.630

Composizione	Valori a bilancio 31.12.2013 riesposto	Variazioni dell'esercizio				Variazione	Valori a bilancio 31.12.2014
		Riclassificazioni	Altre variazioni patrimoniali	Accantonamenti	Utilizzi		
Imposte anticipate	5.064	4	290	2.074	(701)	1.667	6.731
Imposte differite	(1.471)	(4)	33	(249)	61	(159)	(1.630)
Totale	3.593	0	323	1.825	(640)	1.508	5.101

La tabella sottostante dettaglia le differenze temporanee tra imponibile fiscale e reddito civilistico che hanno comportato la rilevazione di imposte anticipate e differite.

Differenze temporanee	Imp. Anticipate/differite 31.12.2013 riesposto		Altre Variazioni patrimoniali		Passaggi a conto economico separato			Imp. Anticipate/differite 31.12.2014	
	Imponibile	Imposta	Imponibile	Imposta	Altre variazioni	Utilizzi	Accantonamenti	Imponibile	Imposta
Imposte anticipate:									
- perdita fiscale	13.784	3.791	0	0	0	0	1.500	19.239	5.291
- acc.ti fondi tassati	1.836	568	0	0	0	(402)	560	2.335	726
- contributi R&D IR 6141	401	126	0	0	0	(16)	0	349	110
- allineamento cambi fine anno									
attività/passività in valuta	386	106	0	0	0	(106)	0	0	0
- altre	1.607	473	1030	294	(1)	(176)	14	2.174	604
Totale imposte anticipate	18.014	5.064	1.030	294	(1)	(700)	2.074	24.097	6.731
Imposte differite:									
- amm.ti fiscali	4.131	1.322	94	4	0	0	8	4.250	1.334
- contributi per spese R&D	201	55	0	0	0	0	22	281	77
- allineamento cambi fine anno									
attività/passività in valuta	0	0	0	0	0	0	213	774	213
- interessi di mora	0	0	0	0	0	0	6	19	6
- accantonamenti fiscali	145	41	(18)	(33)	0	(8)	0	0	0
- altre	192	53	0	0	0	(53)	0	0	0
Totale imposte differite	4.669	1.471	76	(29)	0	(61)	249	5.324	1.630
Totale	13.345	3.593	954	323	(1)	(639)	1.825	18.773	5.101

La colonna “Variazioni patrimoniali” di 323 migliaia di euro, accoglie 289 migliaia di euro di imposte anticipate relative ai costi accessori sostenuti dalla società, in relazione all’operazione di aumento del capitale sociale descritta nella nota n. 15, portati a diretta riduzione dell’incremento di patrimonio netto alla voce “riserva sovrapprezzo azioni”. Tale colonna include inoltre il valore relativo all’utilizzo delle imposte differite, quale effetto fiscale correlato alle perdite attuariali derivanti dalla rimisurazione della voce “Benefici per i dipendenti” (33 migliaia di euro), rilevate tra le “Altre componenti di conto economico complessivo” ed iscritte nel patrimonio netto alla voce “Utili portati a nuovo”.

In particolare, la voce “Imposte anticipate” comprende 110 migliaia di euro relativi all’effetto fiscale sui contributi a fondo perduto del progetto di sviluppo IR 6141, che, secondo la normativa fiscale, vengono tassati per cassa anziché per competenza, 5.291 migliaia di euro relativi alle perdite fiscali degli anni 2007- 2008 – 2011 e del corrente esercizio e 726 migliaia di euro relativi agli accantonamenti ai fondi tassati. In particolare questi ultimi si riferiscono al fondo svalutazione magazzino (216 migliaia di euro), al fondo distruzione merci (28 migliaia di euro), al fondo svalutazione crediti (51 migliaia di euro), al fondo “oneri mobilità e incentivazione all’esodo” (60 migliaia di euro) e al fondo “premio di partecipazione e premi a dirigenti e Amministratori” (371 migliaia di euro).

Nell’effettuare l’iscrizione e la valutazione della recuperabilità delle imposte anticipate, sono stati presi in considerazione le stime e il *Business Plan* 2014-2018 della Società così come aggiornati in data 25 febbraio

2015. Sebbene questi ultimi presentino assunzioni e previsioni soggette all'incertezza connessa alla loro natura, gli Amministratori ritengono che i redditi imponibili previsti per i prossimi esercizi, ritenuti ragionevoli e realizzabili come confermato in sede di revisione annuale del *Business Plan*, siano tali da permettere l'iscrizione e la recuperabilità di tali valori.

In particolare, nell'esercizio 2014, gli Amministratori della Società hanno stanziato imposte anticipate solo relativamente al 50% circa della perdita fiscale dell'esercizio corrente (1.500 migliaia di euro), in quanto ritengono probabile che siano disponibili redditi imponibili nei prossimi anni di piano a fronte dei quali potranno essere utilizzate completamente le perdite fiscali complessivamente iscritte.

Le evidenze convincenti che rendono probabile la disponibilità di redditi imponibili futuri sufficienti al sopra descritto recupero, nell'orizzonte temporale di piano, sono le seguenti:

- l'importante recupero nell'esercizio 2014 (confermato dai risultati del primo trimestre 2015) del fatturato relativo alla vendita di agrofarmaci (cosiddetto *Basic business*), duramente colpito negli anni scorsi dalla siccità che aveva interessato alcuni mercati di grande rilevanza per la Società. Tale crescita si è resa possibile in particolare grazie alle nuove strategie commerciali basate sullo sviluppo di nuovi prodotti di proprietà;
- la riduzione significativa del costo del denaro ad un livello inferiore a quello preventivato nel *Business Plan* 2014-2018, ottenuta grazie alle nuove condizioni economiche concesse dal sistema bancario a seguito dell'operazione di aumento di capitale sociale descritta nella nota n. 15;
- il perfezionamento dell'operazione di aumento di capitale che finanzierà anche parte del piano di investimenti ipotizzato nel *Business Plan* 2014-2018;
- il lancio di un nuovo prodotto fumigante e le conferme sulla validità della nuova molecola SDHi in sviluppo;
- la conferma del *plafond* di proventi di *Licensing* per 11 milioni di euro nel periodo di piano 2015-2018, pur con una differente manifestazione temporale rispetto a quella originariamente prevista;
- l'intervento di efficienza aziendale, intrapreso dalla Società, che ha sottoscritto un accordo sindacale relativo all'apertura di procedure di mobilità che garantirà un adeguamento dei costi all'attuale perimetro di attività;
- l'ingresso del *partner* industriale Gowan (società statunitense operante nel settore degli agrofarmaci) nel sistema di controllo di Isagro, finalizzato ad ottenere un importante rafforzamento strategico e di business, grazie anche al perseguimento di sinergie che verranno realizzate.

Gli Amministratori quindi, sebbene la Società sia stata in perdita fiscale negli esercizi precedenti, ritengono che tutti gli elementi sopra indicati, riflessi nel *Business Plan* 2014-2018 aggiornato nel febbraio 2015, rappresentino indicatori di discontinuità rispetto al passato. Tali elementi permettono di ritenere probabile la realizzazione dei redditi imponibili indicati nel succitato *Business Plan*, che quindi risultano sufficienti a consentire il conseguimento del beneficio relativo all'attività fiscale differita.

Tenuto quindi conto di quanto precedentemente evidenziato si rileva che al 31 dicembre 2014 sono presenti imposte anticipate prudenzialmente non stanziate a bilancio per un valore complessivo di 2.947 migliaia di euro, di cui 992 migliaia di euro per perdite fiscali degli esercizi 2012 e 2013 e 1.453 migliaia di euro relativi alla perdita fiscale del corrente esercizio.

Si segnala che, in considerazione di quanto non stanziato anche nei precedenti esercizi per le perdite fiscali e gli oneri finanziari non deducibili, il totale delle imposte anticipate non stanziate al 31 dicembre 2014 ammonta a 2.947 migliaia di euro.

La voce "Imposte differite" riguarda, per 1.334 migliaia di euro, il disallineamento tra ammortamento civilistico e ammortamento fiscale di beni materiali e immateriali. In particolare tale posta comprende 1.198 migliaia di euro relativi agli ammortamenti dei costi di sviluppo (IR 6141).

Le imposte anticipate e le imposte differite comprendono rispettivamente 5.928 migliaia di euro e 1.334 migliaia di euro utilizzabili oltre l'esercizio successivo.

8. Rimanenze – 29.649

Composizione	Valori a bilancio 31.12.2013 riesposto	Variazioni dell'esercizio					Valori a bilancio 31.12.2014
		Riclassificazione fondi	Aumenti/ diminuzioni	Svalutazioni/ acc.ti al fondo svalutazione magazzino	Utilizzo fondo svalutazione magazzino	Variazione totale	
Materie prime, sussidiarie e di consumo							
-Materiali di consumo	1.456	0	(102)	0	0	(102)	1.354
-Materie prime e imballi	7.482	0	4	0	0	4	7.486
	8.938	0	(98)	0	0	(98)	8.840
Dedotto							
Fondo sval. magazzino	(600)	0	0	(192)	415	223	(377)
	8.338	0	(98)	(192)	415	125	8.463
Prodotti finiti e merci	18.263	0	3.232	0	0	3.232	21.495
	18.263	0	3.232	0	0	3.232	21.495
Dedotto							
Fondo sval. magazzino	(900)	0	0	(151)	742	591	(309)
	17.363	0	3.232	(151)	742	3.823	21.186
Totale	25.701	0	3.134	(343)	1.157	3.948	29.649
<i>Joint operations (ISEM):</i>							
-Materie prime, sussidiarie e di consumo	47	0	58	(105)	0	(47)	0
Dedotto							
Fondo sval. magazzino	0	(83)	0	(22)	105	0	0
	47	(83)	58	(127)	105	(47)	0
- Prodotti finiti e merci	699	0	(652)	(47)	0	(699)	0
Dedotto							
Fondo sval. magazzino	(130)	83	0	0	47	130	0
	569	83	(652)	(47)	47	(569)	0
Totale	616	0	(594)	(174)	152	(616)	0
Totale	26.317	0	2.540	(517)	1.309	3.332	29.649

Il valore delle rimanenze della Società presenta un incremento di periodo pari a 3.332 migliaia di euro, derivante dall'aumento del valore delle giacenze per 2.388 migliaia di euro e dal decremento netto del fondo adeguamento giacenze di 944 migliaia di euro.

L'incremento delle rimanenze di prodotti, rispetto al precedente esercizio, è essenzialmente dovuto all'aumento dei volumi di *stock* dei principi attivi strategici (Tetraconazolo tecnico e M-Alcohol) costituiti a garanzia di copertura delle vendite attese entro il settembre 2015. La Società ha inoltre costituito uno *stock* di prodotti

formulati a base di Tetraconazolo a copertura della campagna di vendita sul mercato brasiliano, la cui conclusione è prevista entro il mese di maggio 2015.

Tra le rimanenze sono compresi beni, per un valore di 2.569 migliaia di euro, depositati presso il magazzino dello stabilimento francese di Arysta LifeScience a garanzia di quanto previsto nell'accordo di "Licenza, sviluppo, distribuzione e fornitura" stipulato tra Isagro S.p.A. e Arysta LifeScience Corporation in data 8 novembre 2013. Per ulteriori dettagli dell'accordo si rinvia alla nota n. 22.

Il valore delle rimanenze iscritto in bilancio è al netto del fondo adeguamento valutazione giacenze per un importo totale di 686 migliaia di euro, relativo a materie prime e merci obsolete o da rilavorare.

Il fondo, il cui valore al 31 dicembre 2013 ammontava a 1.630 migliaia di euro, è stato utilizzato nel corso dell'esercizio, a fronte di prodotti obsoleti non idonei, per 1.309 migliaia di euro ed incrementato di 365 migliaia di euro per accantonamenti del periodo.

In particolare, le voci "Materie prime e prodotti afferenti alle *joint-operations* (ISEM)" rilevano l'azzeramento dei valori iscritti al 31 dicembre 2013 a seguito della cessione di prodotti a base di Orthosulfamuron alla società giapponese Nihon Nohyaku Co., Ltd., società acquirente nel corso del 2013 del *know-how* e degli *assets* immateriali relativi a tale molecola. Nel corso del periodo di liquidazione la società ISEM ha trasferito gratuitamente al socio Isagro S.p.A. le materie prime e i prodotti finiti, interamente coperti da fondo svalutazione, per la loro distruzione fisica.

9. Crediti commerciali – 32.702

I crediti presentano un decremento netto, rispetto al precedente esercizio, di 4.414 migliaia di euro.

La variazione intervenuta risulta particolarmente imputabile al diverso *mix* di fatturato, generatosi con l'incremento delle vendite di agrofarmaci in Italia (vedi nota 22), i cui crediti presentano una scadenza contrattuale inferiore rispetto a quelli esteri.

La composizione e la movimentazione della voce sono esposte nella tabella sottostante:

	Valori a bilancio 31.12.2013 riesposto	Variazioni dell'esercizio				Valori a bilancio 31.12.2014
		Accensioni/ Rimborsi	Svalutazioni dirette/ acc.ti a f.di svalut.	Utilizzi dei fondi svalutazione riclassifiche	Variazione totale	
Clienti italiani terzi	3.574	(306)	(83)	0	(389)	3.185
Clienti italiani <i>joint operations</i> (ISEM)	172	(172)	0	0	(172)	0
Clienti esteri terzi	31.499	(3.504)	(122)	0	(3.626)	27.873
Imprese controllate e controllanti	2.806	(296)	0	0	(296)	2.510
Imprese collegate e <i>joint-ventures</i>	18	(18)	0	0	(18)	0
	38.069	(4.296)	(205)	0	(4.501)	33.568
Meno						
- f.do sval. crediti	(343)	0	(27)	5	(22)	(365)
- f.do sval. crediti int.mora	(610)	0	(91)	200	109	(501)
	(953)	0	(118)	205	87	(866)
Totale	37.116	(4.296)	(323)	205	(4.414)	32.702

In particolare i crediti verso clienti extra gruppo ammontano a 31.058 migliaia di euro e sono stati iscritti in bilancio per 30.192 migliaia di euro, al netto del fondo svalutazione crediti pari a 365 migliaia di euro e del fondo svalutazione crediti per interessi di mora di 501 migliaia di euro.

Inoltre, i crediti verso terzi comprendono sia la quota a breve del credito a medio e lungo termine verso Arysta LifeScience Corporation (1.181 migliaia di euro) sia la prima rata (500 migliaia di euro) relativa al credito a medio lungo termine verso Rotam Agrochemical Company Ltd. accreditata in data 2 gennaio 2015, di cui alla voce "Crediti a altre attività non correnti" (vedi nota n. 6).

Il fondo svalutazione crediti commerciali è stato utilizzato nel corso dell'esercizio per 5 migliaia di euro e si è incrementato di 27 migliaia di euro per la quota accantonata nel periodo.

Il fondo svalutazione crediti per interessi di mora copre il 96% dei crediti stanziati per ritardi di pagamento da clienti.

Per quanto riguarda l'ammontare dei crediti commerciali verso le parti correlate si rimanda alla nota n. 39.

Di seguito si evidenzia la suddivisione per area geografica dei crediti di natura commerciale verso clienti, società controllate, collegate e *joint-operations*:

. Italia	3.185
. Altri paesi d'Europa	5.159
. Asia Centrale e Oceania	356
. Americhe	18.920
. Far East	4.034
. Middle East	612
. Africa	1.302
Crediti lordi	33.568
Fdi sv.crediti	(866)
Crediti netti	32.702

La scadenza media contrattuale dei crediti commerciali è la seguente:

- Italia	130 giorni
- Estero	245 giorni

La tabella sottostante illustra l'analisi dei crediti commerciali scaduti ma non svalutati:

	A scadere	Scaduti non svalutati					Totale crediti
		< 30 giorni	31- 60 giorni	61- 90 giorni	91-120 giorni	>120 giorni	
Al 31 dicembre 2014	28.107	3.512	139	271		673	32.702
Al 31 dicembre 2013 riesposto	30.172	3.252	294	245	146	3.007	37.116

I crediti commerciali "a scadere" sono esigibili entro l'esercizio successivo.

Si segnala che fra i crediti commerciali "a scadere" non vi sono crediti le cui condizioni commerciali sono state rinegoziate e che altrimenti sarebbero stati inclusi fra i "crediti scaduti e non svalutati".

10. Altre attività e crediti diversi correnti – 4.373

Composizione	Valori a bilancio 31.12.2013 riesposto	Variazioni dell'esercizio	Valori a bilancio 31.12.2014
Crediti verso società controllate	393	643	1.036
Crediti verso società collegate e <i>joint-ventures</i>	43	(43)	0
Crediti verso società controllanti	57	(37)	20
Crediti verso terzi per:			
- contributi	566	(405)	161
- <i>royalties</i> commerciali	0	0	0
- anticipi a fornitori e debitori	58	220	278
- personale dipendente	38	1	39
- indennizzi	268	0	268
- erario per I.V.A. e altre imposte	1.393	(541)	852
- altre prestazioni	211	97	308
- recupero costi ricerca	546	575	1.121
- Fondo svalutazione crediti diversi verso terzi	(196)	(32)	(228)
	2.884	(85)	2.799
Quota a breve crediti m/l termine	151	184	335
	3.528	662	4.190
Crediti <i>joint operations</i> (ISEM)			
- erario per IVA	13	(13)	0
- altri crediti	0	0	0
	13	(13)	0
Totale crediti	3.541	662	4.190
Risconti attivi	182	1	183
Totale	3.723	663	4.373

I crediti verso imprese controllate pari a 1.036 migliaia di euro riguardano essenzialmente:

- crediti v/Isagro Hellas Ltd. per 75 migliaia di euro relativi a recuperi di costi e prestazioni di personale; crediti v/Isagro España S.L. per 100 migliaia di euro per prestazioni di servizi gestionali e amministrativi;
- crediti v/Isagro (Asia) Agrochemicals Pvt. Ltd. per 520 migliaia di euro di cui 450 migliaia di euro per attività promozionale svolta per il prodotto Tetraconazolo e 70 migliaia di euro per prestazioni di servizi gestionali;
- crediti v/Isagro USA, Inc. per 244 migliaia di euro, di cui 206 migliaia di euro per royalties afferenti la vendita di prodotti di proprietà della società;
- crediti v/Isagro Colombia per i dividendi relativi all'esercizio 2013, spettanti ad Isagro S.p.A..

La voce "crediti verso società controllanti" riguarda i crediti derivanti da prestazioni di service amministrativo e gestionale.

I "crediti verso terzi" pari a 3.027 migliaia di euro, sono stati iscritti in bilancio per 2.799 migliaia di euro, al netto del fondo svalutazione crediti di 228 migliaia di euro, il cui valore si riferisce principalmente al rischio derivante da crediti per indennizzi e locazioni.

In particolare :

. la voce "erario per I.V.A. ed altre imposte" si riferisce per 851 al credito I.V.A.. Il credito risultante nel precedente esercizio pari a 1.392 migliaia di euro è stato utilizzato in compensazione per 700 migliaia di euro con il versamento di ritenute e contributi nei primi mesi del 2014;

. la voce "indennizzi" accoglie il credito residuo verso Caffaro Chimica S.r.l. quale indennizzo per la risoluzione di un contratto nell'ambito del quale Isagro prestava alcuni servizi di ricerca e sviluppo;

. la voce “contributi” di 161 migliaia di euro si riferisce ai crediti verso la Regione Piemonte in relazione al progetto di ricerca biotecnologica denominato “Biobits” (81 migliaia di euro) ed al progetto “Innovazione e transizione produttiva - Competitività Regionale e Occupazione” denominato “Agrobiocat” (80 migliaia di euro). In particolare, la voce presenta, rispetto al precedente esercizio, un decremento netto di 405 migliaia di euro, determinato dall’iscrizione del credito relativo al progetto “Agrobiocat”, di cui al precedente paragrafo, e dall’incasso dei seguenti contributi, avvenuto nel corso dell’esercizio 2014:

- credito verso il MIUR per il contributo a fondo perduto sul progetto di ricerca PNR TEMA 6 esposto in bilancio al 31 dicembre 2013 per 385 migliaia di euro. L’incasso spettante alla Società, quale capofila del progetto, ha generato un provento pari a 245 migliaia di euro;
- credito verso INAIL per 100 migliaia di euro a fronte del contributo sul progetto ISI I2411 per incentivi per la realizzazione di interventi in materia di salute e sicurezza sul lavoro.

La voce “recupero costi ricerca” di 1.121 migliaia di euro si riferisce al credito verso FMC Corporation per il recupero del 50% dei costi sostenuti dalla Società in forza dell’accordo, stipulato nel mese di settembre 2012, tra le due società per il co-sviluppo di un nuovo fungicida.

La voce “Quota a breve crediti m/l termine” rileva la quota a breve dei crediti diversi a medio e lungo termine verso Semag S.r.l. di 335 migliaia di euro, di cui alla voce “ Crediti e altre attività non correnti” (vedi nota n. 6).

La tabella sottostante illustra l’analisi dei crediti diversi scaduti ma non svalutati:

	A scadere	Scaduti non svalutati					Totale crediti
		< 30 giorni	31-60 giorni	61-90 giorni	91-120 giorni	>120 giorni	
Al 31 dicembre 2014	3.583	185	196	22		204	4.190
Al 31 dicembre 2013 riesposto	2.783	363	2	32	0	361	3.541

11. Crediti tributari – 1.752

	Valori a bilancio 31.12.2013 riesposto	Variazioni dell’esercizio	Valori a bilancio 31.12.2014
Crediti tributari			
- erario per crediti d’imposta e ritenute	1.278	335	1.613
- erario per imposte su reddito	0	139	139
Totale	1.278	474	1.752

La voce “erario per crediti d’imposta e ritenute” si riferisce principalmente ai crediti verso stati esteri per ritenute operate sui redditi prodotti all’estero (1.129 migliaia di euro). La variazione intervenuta nel corso dell’esercizio di 335 migliaia di euro è essenzialmente dovuta a:

- incremento dei crediti per ritenute verso stati esteri di competenza del corrente anno per 167 migliaia di euro, compensato dall’utilizzo di periodo per 55 migliaia di euro;
- credito IRES derivante da Unico 2014 per 69 migliaia di euro;
- credito d’imposta A.C.E. per 173 migliaia di euro iscritto in base all’agevolazione fiscale (c.d. A.C.E. - Aiuto alla Crescita Economica) tesa ad incentivare le imprese che trattengono in azienda gli utili conseguiti e che ricevono nuovi capitali di rischio. In particolare il credito è sorto a fronte dell’incremento di patrimonio netto derivante dall’operazione di aumento di capitale sociale effettuata nell’esercizio.

La voce “erario per imposte sul reddito” si riferisce all’imposta IRAP ed esprime il credito spettante alla società per versamenti in acconto (396 migliaia di euro) eccedenti l’imposta a debito determinata per l’esercizio 2014 (257 migliaia di euro).

12. Crediti finanziari e altre attività finanziarie correnti – 2.596

	Valori a bilancio 31.12.2013 riesposto	Variazioni dell'esercizio	Valori a bilancio 31.12.2014
Crediti finanziari:			
- crediti finanziari verso società controllate	2.350	238	2.588
- crediti finanziari verso terzi	0	8	8
- attività finanziarie detenute per la negoziazione	37	(37)	0
Totale	2.387	209	2.596

La voce presenta un incremento di periodo di 209 migliaia di euro. In particolare:

- . la variazione intervenuta alla voce “crediti finanziari verso società controllate” risulta determinata dalla maturazione di interessi sui finanziamenti erogati alla società Isagro USA, Inc.;
- . la variazione intervenuta nelle attività finanziarie detenute per la negoziazione è stata determinata dalla vendita delle azioni della Banca Popolare dell’Etruria e del Lazio. Nel mese di luglio 2013 infatti la Società aveva acquistato n. 72.641 azioni della Banca Popolare dell’Etruria e del Lazio al prezzo di € 0,68 per azione (investimento complessivo pari a 50 migliaia di euro), che erano state iscritte tra le attività finanziarie detenute per la negoziazione in quanto era intenzione della Società provvedere allo smobilizzo delle stesse nel breve periodo. Il valore al 31 dicembre 2013, pari a 37 migliaia di euro, rappresentava il *fair value* di tali titoli alla chiusura del bilancio. In data 24 febbraio 2014 tali titoli sono stati alienati per un controvalore di 52 migliaia di euro.

La voce “crediti finanziari verso società controllate” si riferisce alla controllata Isagro USA, Inc. in relazione ai seguenti finanziamenti erogati tutti nell’esercizio 2013 e con rimborso previsto inizialmente al 31 dicembre 2014 e poi prorogato al 31 dicembre 2015:

- 984 migliaia di euro quale controvalore di un finanziamento di 1.130 dollari americani, sul quale maturano interessi al tasso LIBOR a tre mesi + *spread* 5,50% (tasso effettivo medio dell’anno: 5,73%);
- 173 migliaia di euro relative ad un finanziamento sul quale maturano interessi al tasso EURIBOR a tre mesi + *spread* 5,50% (tasso effettivo medio dell’anno: 5,97%);
- 1.350 migliaia di euro a fronte di due finanziamenti sul quale maturano interessi al tasso EURIBOR a tre mesi + *spread* 5,50% (tasso effettivo medio dell’anno: 5,97%).

13. Attività e passività finanziarie per strumenti derivati – (794)

Attività finanziarie correnti – 168

Passività finanziarie correnti – 962

I valori delle attività e passività finanziarie per strumenti derivati coincidono con il loro *fair value*, definito dal principio contabile IFRS 13 quale prezzo che si percepirebbe per la vendita di un’attività ovvero che si pagherebbe per il trasferimento di una passività in una regolare operazione tra operatori di mercato alla data di valutazione. Non essendo disponibile un prezzo quotato per la tipologia degli strumenti finanziari utilizzati dalla Società, sono state utilizzate idonee tecniche di valutazione basate sull’attualizzazione dei flussi finanziari attesi

in relazione al possesso degli strumenti derivati. Tale valutazione ha richiesto in particolare l'inclusione di un fattore di aggiustamento per il c.d. rischio di inadempimento, riferibile alla controparte per le attività finanziarie ed al rischio di credito della Società per le passività finanziarie (c.d. *own credit risk*).

Le informazioni richieste dall'IFRS 13 sono state inserite nella nota n. 40.

Le tabelle seguenti evidenziano le tipologie di contratti derivati in essere alla data del 31 dicembre 2014:

Descrizione strumenti derivati	Valori a bilancio 31.12.2013 riesposto	Variazioni dell'esercizio	Valori a bilancio 31.12.2014
Attività finanziarie correnti:			
- cambi	93	64	157
- <i>commodity</i>	3	8	11
	96	72	168
Passività finanziarie correnti:			
- cambi	0	(956)	(956)
- <i>commodity</i>	0	(6)	(6)
	0	(962)	(962)
Totale	96	(890)	(794)

Descrizione strumenti derivati	<i>Fair value</i> al 31.12.2014
Derivati di <i>trading</i> :	
- tassi	0
- cambi	(799)
- <i>commodity</i> (rame)	5
	(794)
Totale	(794)

I derivati di "*trading*" si riferiscono ad operazioni che non soddisfano i requisiti richiesti dai principi contabili internazionali per essere contabilizzati secondo le regole dell'*hedge accounting*.

Tali derivati riguardano:

- per la parte cambi, contratti a termine relativi a vendite ed acquisti a termine di dollari americani e yen giapponesi, descritti nella tabella sottostante:

Tipo di contratto	Divisa	Tasso di cambio medio	Valore nozionale (Divisa/000)	<i>Fair value</i> (Euro/000)
<i>Forward</i> - Vendita	USD	1,25	(31.000)	(956)
<i>Forward</i> - Acquisto	USD	1,34	2.000	157
Totale				(799)

- per la parte *commodity*, contratti "*swaps*" di acquisto di rame stipulati per limitare l'esposizione alle fluttuazioni del prezzo di mercato di tale materia prima strategica, descritti nella tabella seguente:

Tipo di contratto	Quantità coperta (tonn.)	Strike price (Euro)	Valore nozionale (Euro/000)	Fair value (Euro/000)
Commodity swap - acquisto	248	5.086	1.261	5
	248		1.261	5

Di seguito vengono illustrate le tecniche di valutazione utilizzate per la determinazione del *fair value* dei contratti derivati:

- **Cambi:** metodo del *Discounted cash flow*, dove i flussi di cassa attesi da attualizzare sono stati stimati sulla base della differenza tra i tassi di cambio a termine osservabili dalla curva dei tassi di mercato alla data di bilancio ed i tassi di cambio a termine contrattuali; l'attualizzazione è stata calcolata sulla base della curva *zero coupon* al 31 dicembre 2014, opportunamente aggiustata per tener conto del premio connesso al c.d. rischio di inadempimento;
- **Rame:** metodo del *Discounted cash flow*, dove i flussi di cassa attesi da attualizzare sono stati calcolati sulla differenza tra il valore futuro atteso della media del prezzo del rame sul London Metal Exchange ed il prezzo fisso contrattualmente concordato; l'attualizzazione è stata calcolata sulla base della curva *zero coupon* al 31 dicembre 2014, opportunamente aggiustata per tener conto del premio connesso al c.d. rischio di inadempimento.

14. Disponibilità liquide e mezzi equivalenti – 4.217

Composizione	Valori a bilancio 31.12.2013 riesposto	Variazioni dell'esercizio	Valori a bilancio 31.12.2014
Depositi bancari e postali:			
- banche c/ordinari e depositi postali	5.839	(2.361)	3.478
- banche c/ordinari e depositi postali <i>joint operations</i> (ISEM)	1.172	(1.172)	0
- banche c/valutari	837	(106)	731
	7.848	(3.639)	4.209
Denaro e valori in cassa	9	(1)	8
Totale	7.857	(3.640)	4.217

I depositi bancari a vista e valutari sono remunerati ad un tasso variabile. Il tasso di interesse medio sui depositi bancari e valutari è pari rispettivamente allo 0,031% e all'0,073% annuo.

La voce "depositi valutari" accoglie il controvalore in euro di depositi bancari a vista di 888 migliaia di dollari americani.

Le disponibilità liquide non sono gravate da vincoli che ne limitino il pieno utilizzo.

Il *fair value* delle disponibilità liquide coincide, alla data del 31 dicembre 2014, con il valore contabile delle stesse.

La voce "Banche c/ordinari e depositi postali *joint operations* (ISEM)" si riferisce ai depositi bancari della ISEM S.r.l. in liquidazione, di competenza di Isagro S.p.A.. In sede di riparto finale, le disponibilità liquide della società liquidata, sono state attribuite ai Soci, in parti uguali, per un valore di 1.697 migliaia di euro.

Si segnala che ai fini del rendiconto finanziario la voce “disponibilità liquide” coincide con la rispettiva voce della Situazione patrimoniale-finanziaria.

15. Patrimonio netto - 85.487

Il capitale sociale della Società, che al 31 dicembre 2013 ammontava a 17.550 migliaia di euro interamente sottoscritti e versati ed era composto da n.17.550.000 azioni ordinarie, al 31 dicembre 2014 ammonta a 24.961 migliaia di euro, interamente sottoscritti e versati, ed è composto da n. 24.549.960 azioni ordinarie e n. 14.174.919 “azioni sviluppo”, appartenenti ad una nuova categoria di azioni speciali le cui caratteristiche vengono più avanti illustrate.

Infatti in data 7 aprile 2014 l'Assemblea degli Azionisti della Società ha deliberato, oltre di eliminare il valore nominale delle azioni rappresentative del capitale sociale, di aumentare il capitale sociale a pagamento per un importo massimo (comprensivo del sovrapprezzo) di 29.500 migliaia di euro, di cui massimi 7.450 migliaia di euro da imputarsi a capitale, mediante l'emissione di Azioni Ordinarie e di Azioni Speciali denominate “sviluppo”, tutte prive del valore nominale, da offrire congiuntamente in opzione agli azionisti. L'Assemblea ha inoltre conferito al Consiglio di amministrazione ogni più ampio potere di stabilire le condizioni definitive dell'operazione. Sulla base dei poteri ricevuti, il Consiglio in data 11 aprile 2014 ha deliberato in particolare di:

- determinare in euro 1,37, di cui 1,02 a titolo di sovrapprezzo, il prezzo di offerta di ciascuna delle azioni ordinarie e delle “azioni sviluppo” oggetto dell'offerta in opzione agli azionisti;
- determinare in 7.000.000 il numero massimo di Azioni Ordinarie per un controvalore massimo pari a 9.590 migliaia di euro e in 14.175.000 il numero massimo di “Azioni Sviluppo” per un controvalore massimo pari a 19.420 migliaia di euro e, conseguentemente, in massimi 29.010 migliaia di euro il valore complessivo dell'aumento di capitale;
- determinare di offrire le Azioni Ordinarie e le “Azioni Sviluppo” congiuntamente in opzione agli azionisti in pacchetti inscindibili composti da 40 azioni ordinarie e 81 “Azioni Sviluppo”, in un rapporto di assegnazione pari a n. 1 pacchetto inscindibile ogni n. 100 Azioni Ordinarie possedute, per un prezzo di offerta complessivo di euro 165,77;
- stabilire che i diritti di opzione validi per la sottoscrizione delle azioni venissero esercitati nel periodo 22 aprile – 13 maggio 2014.

Al termine del periodo di offerta in opzione risultavano esercitati n. 17.366.100 diritti di opzione che hanno dato luogo alla sottoscrizione di n. 6.946.440 azioni ordinarie e n. 14.066.541 “Azioni Sviluppo”, per un controvalore complessivo di 28.788 migliaia di euro, di cui 7.355 migliaia di euro a titolo di aumento del capitale sociale e 21.433 migliaia di euro quale incremento della “riserva sovrapprezzo azioni”. Si segnala in particolare che la società Holdisa S.r.l., controllante della Isagro S.p.A., ha integralmente sottoscritto la propria quota di pertinenza dell'aumento di capitale sociale, esercitando n. 9.600.000 diritti di opzione per la sottoscrizione di n. 3.840.000 azioni ordinarie e n. 7.776.000 “Azioni Sviluppo” (di cui n. 464.572 in nome proprio e n. 7.311.428 a nome degli azionisti di minoranza della stessa Holdisa e della sua controllante Manisa S.r.l.), per un controvalore complessivo di 15.914 migliaia di euro. Tale corrispettivo, per un ammontare di 5.897 migliaia di euro, è stato corrisposto mediante compensazione di un credito finanziario che la controllante vantava nei confronti della Isagro S.p.A..

Al termine dell'offerta sopra descritta risultavano non esercitati n. 133.900 diritti di opzione, che sono stati quindi offerti sul mercato azionario telematico, dove sono stati interamente venduti il primo giorno di contrattazione. L'esercizio di tali diritti, avvenuto in data 21 maggio 2014, ha dato luogo all'emissione di n. 53.520 azioni

ordinarie e n. 108.378 “azioni sviluppo” per un corrispettivo di 222 migliaia di euro, di cui 56 a titolo di capitale sociale e 166 migliaia di euro a titolo di “riserva sovrapprezzo azioni”.

L’incremento della “riserva sovrapprezzo azioni” è stato iscritto in bilancio al netto dei costi sostenuti relativamente all’operazione di aumento del capitale sociale, che ammontano a 936 migliaia di euro. Tali costi sono stati portati a decurtazione della riserva al netto del relativo effetto fiscale pari a 289 migliaia di euro.

La voce “Riserve”, pari a 58.470 migliaia di euro, risulta così composta:

- Riserva legale	3.510
- Riserva sovrapprezzo azioni	44.922
- Avanzo di fusione	10.200
- Azioni proprie	(162)
	<hr/>
	58.470
	=====

La “riserva sovrapprezzo azioni” risulta iscritta al netto dei costi sostenuti dalla Società in relazione alle operazioni di aumento di capitale sociale effettuate negli esercizi precedenti e nel corrente esercizio. Tali costi ammontano, al netto dell’effetto fiscale di 1.240 migliaia di euro, a 2.345 migliaia di euro.

La voce “azioni proprie” si riferisce all’esborso sostenuto in esercizi precedenti dalla Società per l’acquisto di 50.000 azioni proprie.

Il decremento degli “Utili portati a nuovo” di 86 migliaia di euro, evidenziato nel “Prospetto delle variazioni del Patrimonio netto del 2014”, si riferisce alle perdite attuariali dei piani a benefici definiti (vedi nota n. 17) iscritte, al netto del relativo effetto fiscale, tra le “Altre componenti di conto economico complessivo”.

Il Prospetto delle variazioni sopra indicato evidenzia infine la riclassificazione di 2.516 migliaia di euro dalla voce “Riserve indisponibili” alla voce “Utili portati a nuovo”. Tale riserva era stata creata dalla Società in sede di destinazione dell’utile dell’esercizio 2011, in forza di quanto previsto dai commi 1 e 2 dell’art. 6 del D.Lgs. del 28 febbraio 2005, n. 38, al fine di procedere alla costituzione di un vincolo alla distribuzione della parte di utile attribuibile alla plusvalenza non realizzata nell’operazione di conferimento di un ramo d’azienda alla società ISEM S.r.l.. Poiché tale società è stata posta in liquidazione volontaria in data 11 aprile 2014 e alla data di riferimento del bilancio l’intero patrimonio netto di liquidazione è stato ripartito tra i soci, sono venute meno le ragioni del suddetto vincolo, rendendo quindi allocabile la plusvalenza di conferimento tra le riserve di utili disponibili.

Il prospetto sottostante evidenzia, come previsto dall’art. 2427 del Codice Civile, la possibilità di utilizzazione, la distribuibilità e l’avvenuto utilizzo nei precedenti esercizi delle voci del patrimonio netto:

Composizione	Importo	Possibilità di utilizzazione	Quota disponibile	Riepilogo delle utilizzazioni effettuate nel periodo 2011-2014	
				Per copertura perdite	Per altre ragioni
Capitale	24.961		0	0	0
Riserva sovrapprezzo azioni	44.922	A, B	44.922	0	0
Riserva legale	3.510	B	0	0	0
Altre riserve :					
- avanzo di fusione	10.200	A, B, C	10.200	0	0
Azioni proprie	(162)		(162)	0	0
Utili portati a nuovo	7.463	A, B, C	7.463	11.781	7.000
Totale	90.894		62.423	11.781	7.000
Quota non distribuibile			(15.795)		
Residua quota distribuibile			46.628		

Legenda: A= per aumento di capitale sociale; B= per copertura perdite; C= per distribuzione ai soci

Si segnala che le riserve non sono distribuibili per un totale di 15.795 migliaia di euro a fronte dei costi di sviluppo non ancora ammortizzati, come previsto dall'art. 2426 del Codice Civile e del mancato raggiungimento del limite previsto per la riserva legale (20% del capitale sociale), come indicato dall'art. 2431 del Codice Civile.

Inoltre la "quota residua distribuibile delle riserve" di 46.628 migliaia di euro non tiene conto della perdita di periodo di 5.407 migliaia di euro.

Per una sintesi delle movimentazioni delle voci nel periodo si rimanda al "Prospetto dei movimenti di patrimonio netto dell'esercizio 2014".

16. Debiti finanziari correnti e non correnti – 45.707

Debiti finanziari correnti – 25.827

Debiti finanziari non correnti – 19.880

La seguente tabella evidenzia la movimentazione dei debiti finanziari correnti e non correnti:

Composizione	Valori a bilancio 31.12.2013 riesposto	Variazioni dell'esercizio	Valori a bilancio 31.12.2014
Debiti finanziari correnti			
- banche	45.444	(21.441)	24.003
- altri finanziatori	12.624	(10.965)	1.659
- obbligazioni derivanti da <i>leasing</i> finanziario	145	20	165
- controllanti	8.806	(8.806)	0
	67.019	(41.192)	25.827
Debiti finanziari non correnti			
- banche	0	19.632	19.632
- obbligazioni derivanti da <i>leasing</i> finanziario	93	155	248
	93	19.787	19.880
Totale	67.112	(21.405)	45.707

I debiti correnti verso banche e altri finanziatori al 31 dicembre 2014 comprendono la quota corrente di finanziamenti a medio-lungo termine pari a 5.670 migliaia di euro.

La tabella sottostante evidenzia la composizione dei debiti finanziari correnti divisi per tipologia di rapporto:

Composizione	Importo	Tasso d'interesse effettivo medio %	Scadenza
Debiti verso banche:			
- finanziamenti all'importazione	4.434	1,60%	a richiesta
- finanziamenti all'esportazione	10.195	1,40%	a richiesta
- anticipo su fatture	3.704	1,57%	a scadenza fattura
- quote a breve di finanziamenti a medio/lungo termine	5.670	(*)	(*)
Totale	24.003		
Debiti verso altri finanziatori:			
- anticipo su fatture	1.659	2,68%	a scadenza fattura
Totale	1.659		
Obbligazioni derivanti da <i>leasing</i> finanziario	165	4,94%	
Totale	25.827		

(*) le caratteristiche dei finanziamenti a medio lungo sono descritte in apposita tabella

Il tasso di remunerazione medio dei finanziamenti, ad esclusione dei *leasing* finanziari, è pari al 3,57%. Tutti i finanziamenti in essere sono espressi in euro.

La variazione dei debiti finanziari presenta un decremento di 21.405 migliaia di euro, essenzialmente riconducibile alle estinzioni di alcuni finanziamenti, concessi da istituti di credito, da istituti di *factoring* e da controllanti alla Società, rese possibili dall'incasso derivante dall'operazione di aumento di capitale sociale, già descritto nella nota n. 15.

Tra i debiti finanziari è da segnalare la presenza di un finanziamento erogato dalla Banca Europea per gli Investimenti (B.E.I.) in due *tranches* rispettivamente per 15.000 migliaia di euro, nel mese di maggio 2012, e 7.500 migliaia di euro, nel mese di luglio 2013; tale finanziamento è stato espresso al netto di costi accessori e commissioni per complessive 1.349 migliaia di euro. Tale finanziamento, concesso a supporto di un programma di investimenti in ricerca, innovazione e sviluppo del Gruppo Isagro, prevede una durata massima di sei anni, un periodo di pre-ammortamento di 18 mesi e il rimborso trimestrale delle rate a quota capitale costante. E' da notare che fino al 31 dicembre 2014 la Società ha già rimborsato 3.947 migliaia di euro, quali quote capitale della prima *tranche* del finanziamento, mentre la prima rata relativa alla seconda *tranche*, pari a 395 migliaia di euro, è stata rimborsata il 15 gennaio 2015. Sulla prima *tranche* del finanziamento maturano interessi al tasso EURIBOR a tre mesi + *spread* 1,144%, mentre sulla seconda *tranche* del finanziamento maturano interessi al tasso EURIBOR a tre mesi + *spread* 0,74%; il tasso medio dell'esercizio è stato pari al 5,71%. E' altresì previsto il rispetto di requisiti patrimoniali ed economici (*covenants*) che sono successivamente descritti. Le banche BNL – Gruppo BNP Paribas e Banca Popolare Commercio & Industria (Gruppo UBI Banca) e la S.A.C.E. hanno rilasciato una garanzia di 5.750 migliaia di euro ciascuna alla Banca Europea per gli Investimenti per la concessione della prima *tranche* del summenzionato finanziamento, mentre la Banca Popolare di Sondrio ha rilasciato una garanzia di 8.437 migliaia di euro alla Banca Europea per gli Investimenti per la concessione della seconda *tranche* del summenzionato finanziamento.

Questo finanziamento prevede, in aggiunta a quanto precedentemente descritto, l'estinzione anticipata obbligatoria qualora si verifichi, tra gli altri, uno degli eventi successivamente descritti:

- diminuzione del costo totale del progetto di ricerca di un importo che faccia sì che il credito risulti superiore del 50% del costo effettivo del progetto stesso; in questo caso Isagro S.p.A. sarà tenuta a rimborsare la differenza tra la percentuale rappresentata dal totale del credito rispetto al costo effettivo del progetto ed il 50%;

- estinzione anticipata volontaria totale o parziale di un finanziamento con durata originaria superiore a 3 anni; in questo caso la B.E.I. ha la facoltà di richiedere ad Isagro S.p.A. di rimborsare una frazione del debito residuo del finanziamento pari al rapporto tra la somma oggetto di estinzione anticipata e l'ammontare totale dei finanziamenti contratti ad oltre 3 anni ed ancora in ammortamento al momento dell'estinzione anticipata;
- mutamento del controllo in Isagro S.p.A.; in questo caso la B.E.I. può richiedere il rimborso anticipato di tutto il prestito residuo, comprensivo degli interessi maturati e di qualsiasi altra somma dovuta;
- modifica di qualsiasi legge, direttiva, disposizione o regolamento che possa pregiudicare sostanzialmente la capacità di Isagro S.p.A. o di sue società controllate di far fronte alle obbligazioni derivanti dal contratto di finanziamento, oppure pregiudichi il valore, l'entità o l'efficacia delle garanzie prestate; in questo caso la B.E.I. può richiedere il rimborso anticipato di tutto il prestito residuo, comprensivo degli interessi maturati e di qualsiasi altra somma dovuta.

Isagro S.p.A. e le sue controllate si sono impegnate nei confronti della B.E.I. a non trasferire, dare in locazione, alienare e/o cedere in tutto o in parte propri beni o attività significativi. Isagro S.p.A. si è altresì impegnata nei confronti della B.E.I. affinché le proprie delibere di distribuzione dei dividendi e quelle delle proprie controllate avvengano solo se vi siano utili netti consolidati e/o nei bilanci delle singole società. Inoltre, i dividendi eventualmente deliberati a partire dall'anno 2014 non devono essere superiori al 40% della somma degli utili netti consolidati intercorsi a partire dall'anno 2013 con esclusione dei proventi derivanti dalla cessione di immobilizzazioni immateriali.

E' inoltre previsto che qualora Isagro S.p.A. o le sue controllate costituiscano ipoteche, pegni o diritti di garanzia su propri beni, senza il preventivo consenso della B.E.I., quest'ultima ha la facoltà di risolvere, in tutto o in parte, il contratto di finanziamento, previa costituzione in mora del soggetto inadempiente e solo dopo che sia trascorso un termine ragionevole entro il quale non sia stato posto rimedio all'inadempimento; conseguentemente il finanziamento diventerebbe esigibile anticipatamente. Poiché nel mese di dicembre 2013 Isagro S.p.A. aveva concesso in garanzia ad Arysta LifeScience Co., Ltd. un quantitativo di 80 tonnellate di Tetraconazolo tecnico attraverso la costituzione di un pegno sulla merce, a tutela di eventuali inadempimenti relativi ad un accordo di "Licenza, sviluppo, distribuzione e fornitura" stipulato tra le due società nel corso dell'esercizio precedente, nel bilancio chiuso al 31 dicembre 2013 si era provveduto a riclassificare l'intero importo del finanziamento a medio-lungo termine (pari a 17.892 migliaia di euro) fra i debiti correnti, in quanto risultava violata una clausola del contratto di finanziamento a medio-lungo termine alla data di chiusura dell'esercizio. In sostanza la riclassificazione è stata richiesta perché, alla data di chiusura dell'esercizio 2013, l'entità non godeva di un diritto incondizionato a differire il suo regolamento per almeno dodici mesi da quella data. Si segnala, peraltro, che in data 14 marzo 2014 Isagro S.p.A. aveva ottenuto da parte della B.E.I. un *waiver* con efficacia immediata, mentre mancava il consenso formale scritto da parte dei garanti il finanziamento. Successivamente, nel corso del mese di maggio 2014, tutti i garanti del finanziamento hanno dato consenso formale scritto con riferimento al summenzionato *waiver* e, pertanto, Isagro S.p.A. ha potuto classificare nella voce "debiti finanziari verso banche a medio-lungo termine" la quota del finanziamento contrattualmente dovuta oltre i dodici mesi.

In aggiunta al finanziamento a medio-lungo termine erogato dalla B.E.I.:

- nel mese di ottobre 2014 la banca Intesa Sanpaolo S.p.A. ha erogato ad Isagro S.p.A. un finanziamento a medio-lungo termine per complessive 3.980 migliaia di euro (già espresso al netto di 20 migliaia di euro di commissioni) della durata di quattro anni, sul quale maturano interessi al tasso EURIBOR a sei mesi + *spread* 3,8% (tasso effettivo per l'esercizio 2014: 4,30%). Tale finanziamento prevede un periodo di pre-ammortamento di sei mesi, il rimborso del capitale in sette rate semestrali posticipate crescenti a partire dal

13 ottobre 2015 e fino al 13 ottobre 2018 ed una commissione dello 0,2% sul capitale restituito in caso di rimborso anticipato. E' altresì previsto il rispetto di requisiti patrimoniali ed economici (*covenants*) che sono descritti successivamente. L'istituto finanziatore ha la facoltà di recedere dal contratto di finanziamento nel caso in cui Isagro S.p.A.:

- a) sia posta in liquidazione;
- b) sia oggetto di operazioni di fusione, scissione, cessione o conferimento di ramo d'azienda non previamente autorizzate dalla banca;
- c) sia interessata da fatti che siano pregiudizievoli per la situazione legale, patrimoniale, economica e finanziaria della società. tali da rendere difficoltoso il rimborso del finanziamento;
- d) non rispetti almeno uno dei due parametri patrimoniali ed economici (*covenants*) successivamente descritti.

- nel mese di dicembre 2014 la Cassa di Risparmio di Parma e Piacenza S.p.A. ha erogato ad Isagro S.p.A. un finanziamento a medio-lungo termine per complessive 2.970 migliaia di euro (già espresso al netto di 30 migliaia di euro di commissioni) della durata di quattro anni sul quale maturano interessi al tasso EURIBOR a tre mesi + *spread* 2,10% (tasso effettivo per l'esercizio 2014: 2,72%). Tale finanziamento, che prevede il rimborso del capitale in sedici rate trimestrali posticipate a quota capitale crescente (c.d. ammortamento francese) a partire dall'11 marzo 2015 e fino all'11 dicembre 2018 e nessuna commissione in caso di rimborso anticipato del finanziamento, è stato erogato per supportare il piano di investimenti in ricerca e sviluppo di Isagro S.p.A.. E' altresì previsto il rispetto di requisiti patrimoniali ed economici (*covenants*) che sono descritti successivamente. Di seguito vengono elencati i principali eventi, il cui accadimento concede all'istituto finanziatore la facoltà di recedere dal contratto:

- a) Isagro S.p.A. utilizzi il finanziamento con scopi difforni rispetto a quelli per il quale è stato erogato;
- b) Isagro S.p.A. modifichi in modo sostanziale il proprio statuto in maniera da pregiudicare l'adempimento degli obblighi contrattuali derivanti dal contratto di finanziamento;
- c) Isagro S.p.A. conceda a favore di altri finanziatori ipoteche su propri beni materiali o immateriali o su propri crediti presenti e futuri, costituisca in pegno le proprie azioni e conceda garanzie, fatti salvi i vincoli reali preesistenti alla stipula del contratto di finanziamento ed i vincoli imposti dalla legge o da provvedimenti giudiziari. E' data facoltà ad Isagro S.p.A. di costituire eventuali pegni su merci a favore dei propri clienti nell'ambito dell'area di *business* denominata *Licensing* e/o eventuali fidejussioni o polizze fidejussorie rilasciate a favore di propri fornitori, come d'uso nella prassi commerciale;
- d) Isagro S.p.A. compia cessioni, trasferimenti o atti di disposizione aventi ad oggetto beni rientranti tra le immobilizzazioni materiali, immateriali e finanziarie di importo singolo o complessivo superiore a cinque milioni di euro per esercizio sociale;
- e) Isagro S.p.A. non rispetti entrambi i requisiti patrimoniali ed economici (*covenants*), successivamente descritti;
- f) Isagro S.p.A. divenga insolvente, intraprenda negoziazioni con i propri creditori al fine di ottenere moratorie o concordati stragiudiziali, effettui cessioni di beni ai propri creditori o chieda di essere ammessa ad una procedura concorsuale;
- g) Isagro S.p.A. venga posta in liquidazione, si verifichi un caso di scioglimenti, cessi di condurre la propria attuale attività d'impresa o intraprenda un'attività d'impresa che non sia coerente con quella attualmente svolta;
- h) si verifichi qualsiasi mutamento di rilievo rispetto alle condizioni patrimoniali e finanziarie di Isagro S.p.A. e/o di una sua controllata tale da avere effetti pregiudizievoli sulla capacità della Società di adempiere alle obbligazioni contrattuali;

- i) la società di revisione esprima un giudizio negativo ovvero rilasci una dichiarazione di impossibilità di esprimere un giudizio sul bilancio d'esercizio e sul bilancio consolidato di Isagro S.p.A.;
- j) la società Piemme S.r.l. cessi di controllare direttamente o indirettamente il 50% +1 delle azioni con diritto di voto di Isagro S.p.A..

Le caratteristiche dei principali finanziamenti a medio-lungo termine concessi ad Isagro S.p.A. sono riepilogate nel seguente prospetto. I valori del debito residuo al 31 dicembre 2014 comprendono sia le quote a breve termine dei finanziamenti descritti per 5.670 migliaia di euro, inserite a bilancio tra le passività finanziarie correnti, sia i ratei per interessi.

Importi in migliaia di Euro	
Finanziamento concesso dalla Banca Europea per gli Investimenti della durata di 6 anni sul quale maturano interessi al tasso EURIBOR a tre mesi + <i>spread</i> 1,144% e rimborsabile in rate trimestrali a partire dal 2013	10.775
Finanziamento concesso dalla Banca Europea per gli Investimenti della durata di 6 anni sul quale maturano interessi al tasso EURIBOR a tre mesi + <i>spread</i> 0,74% e rimborsabile in rate trimestrali a partire dal 2015	7.537
Finanziamento concesso dalla banca Intesa Sanpaolo S.p.A. della durata di 4 anni sul quale maturano interessi al tasso EURIBOR a sei mesi + <i>spread</i> 3,80% e rimborsabile in rate trimestrali a partire dal 2015	4.016
Finanziamento concesso dalla Cassa di Risparmio di Parma e Piacenza della durata di 4 anni sul quale maturano interessi al tasso EURIBOR a tre mesi + <i>spread</i> 2,10% e rimborsabile in rate trimestrali a partire dal 2015	2.974

I debiti finanziari verso altri finanziatori, al 31 dicembre 2013, comprendevano 12.624 migliaia di euro relative a debiti verso società di *factoring* in relazione ad operazioni di finanziamento ed a cessione di credito *pro-solvendo* e 8.806 migliaia di euro relative ad un finanziamento concesso in data 22 ottobre 2013 dalla ex controllante indiretta BasJes Holding S.r.l. (ora controllante diretta Holdisa S.r.l.) ad Isagro S.p.A., su cui sono maturati interessi al tasso EURIBOR a cinque mesi + *spread* 6% fino al 31 marzo 2014 e, successivamente a tale data, al tasso EURIBOR a tre mesi + *spread* 6%. Infatti, in data 10 dicembre 2014, la controllante indiretta BasJes Holding S.r.l. ha incorporato le controllate Manisa S.r.l. ed Holdisa S.r.l. e, contestualmente, ha cambiato la propria ragione sociale in Holdisa S.r.l..

Nel corso dell'esercizio, Isagro S.p.A.:

- ha rimborsato interamente i debiti dell'esercizio precedente alle società di *factoring* a seguito dell'incasso dei crediti ceduti *pro-solvendo* ed ha posto in essere nuove operazioni di finanziamento con società di *factoring* che, al 31 dicembre 2014, risultano in essere per 1.659 migliaia di euro;
- ha ricevuto un ulteriore finanziamento dalla ex controllante indiretta BasJes Holding S.r.l. (ora controllante diretta con il nome di Holdisa S.r.l.) di 185 migliaia di euro (in data 7 febbraio 2014) sul quale sono maturati interessi al tasso EURIBOR a tre mesi + *spread* 6%. In data 14 aprile 2014 Isagro S.p.A. ha rimborsato parzialmente tale finanziamento per complessive 3.249 migliaia di euro (di cui 262 migliaia di euro a titolo di interessi e 2.987 a titolo di quota capitale) alla ex controllante indiretta BasJes Holding S.r.l. che, a sua volta, ha ceduto il credito residuo, pari a 5.897 migliaia di euro, alla ex controllata indiretta Holdisa S.r.l. al fine di dotarla dei mezzi necessari affinché potesse sottoscrivere interamente la propria quota di aumento di capitale sociale, così come descritto nella precedente nota n. 15 a cui si rimanda. Il debito finanziario è stato pertanto estinto al momento della sottoscrizione dell'aumento di capitale sociale da parte della ex controllante Holdisa S.r.l..

La voce "obbligazioni derivanti da *leasing* finanziario" si riferisce:

- a) per 105 migliaia di euro al debito residuo verso la società Solvay Speciality Polymers Italy S.p.A. in relazione ai canoni da corrispondere, per un periodo di 36 mesi, per l'utilizzo di un *tank* lungo tutta la sua vita utile;

b) per 308 migliaia di euro al debito residuo verso la società Crédit Agricole Leasing Italia S.r.l. in relazione ai canoni da corrispondere, per un periodo di 59 mesi, per la fornitura di nuove strumentazioni analitiche di laboratorio utilizzate nel centro ricerche di Novara.

Tali operazioni, sulla base di quanto previsto dai principi contabili IAS 17 e IFRIC 4 sono state classificate come *leasing* finanziario.

Si segnala inoltre che la Società ha rilasciato garanzie a istituti bancari nell'interesse della controllata Isagro USA, Inc. per 3.295 migliaia di euro.

L'esposizione debitoria del Gruppo suddivisa per scadenza è evidenziata nella seguente tabella:

	Debiti distinti per scadenza						
	Entro 1 anno	2 anni	3 anni	4 anni	5 anni	Oltre il 5° anno	Totale
Debiti verso banche: - tasso variabile	24.003	6.461	6.737	5.265	1.169	0	43.635
Totale Debiti verso banche	24.003	6.461	6.737	5.265	1.169	0	43.635
Debiti verso altri finanziatori - tasso variabile	1.659	0	0	0	0	0	1.659
Totale Altri finanziatori	1.659	0	0	0	0	0	1.659
Obbligazioni derivanti da <i>leasing</i> finanziario	165	62	64	67	55	0	413
Totale Obbligazioni derivanti da <i>leasing</i> finanziario	165	62	64	67	55	0	413
Totale	25.827	6.523	6.801	5.332	1.224	0	45.707

Si segnala infine che, alla data del 31 dicembre 2014, la Società ha in essere linee di fido accordate dalle banche e da altri istituti finanziari per un totale di 86.450 migliaia di euro (di cui linee "commerciali" 79.550 migliaia di euro, utilizzate per 25.152 migliaia di euro e linee "finanziarie" 6.900 migliaia di euro, non utilizzate).

COVENANTS

In ottemperanza alla comunicazione CONSOB del 28 luglio 2006, di seguito si elencano i finanziamenti per i quali è prevista l'osservanza di requisiti patrimoniali ed economici (*covenants*), nonché le caratteristiche dei requisiti stessi. Gli importi indicati sono espressi al lordo delle commissioni e degli oneri accessori.

Banca	Valore nominale finanziamento	Valore residuo finanziamento	Covenants	Effetti
B.E.I.	Euro 22.500	Euro 18.312	a) rapporto fra posizione finanziaria netta consolidata e EBITDA consolidato minore di 4,5 a partire dall'esercizio 2014 e fino alla data di rimborso integrale del prestito. b) rapporto fra posizione finanziaria netta consolidata e patrimonio netto consolidato non superiore a 1,50 per ciascun esercizio e fino alla data del rimborso integrale del prestito.	Il mancato rispetto dei due <i>covenant</i> costituirà condizione risolutiva del contratto di finanziamento, con conseguente restituzione di tutte le somme ancora dovute comprensive degli interessi.
Intesa Sanpaolo	Euro 4.000	Euro 4.016	a) rapporto fra posizione finanziaria netta consolidata e EBITDA consolidato: minore di 4,5 per ciascun esercizio a partire da quello chiuso al 31 dicembre 2014 e fino alla data del rimborso integrale del prestito. b) rapporto fra posizione finanziaria netta consolidata e patrimonio netto consolidato non superiore a 1,50 per ciascun esercizio a partire da quello chiuso al 31 dicembre 2014 e fino alla data del rimborso integrale del prestito.	Il mancato rispetto dei due <i>covenant</i> costituirà condizione risolutiva del contratto di finanziamento, con conseguente restituzione di tutte le somme ancora dovute comprensive degli interessi.
Cassa di risparmio di Parma e Piacenza	Euro 3.000	Euro 2.974	a) rapporto fra indebitamento finanziario netto consolidato e EBITDA consolidato: minore di 4,5 per ciascun esercizio a partire da quello chiuso al 31 dicembre 2014 e fino alla data del rimborso integrale del prestito. b) rapporto fra indebitamento finanziario netto consolidato e patrimonio netto consolidato non superiore a 1,50 per ciascun esercizio a partire da quello chiuso al 31 dicembre 2014 e fino alla data del rimborso integrale del prestito.	Il mancato rispetto dei due <i>covenant</i> costituirà condizione risolutiva del contratto di finanziamento, con conseguente restituzione di tutte le somme ancora dovute comprensive degli interessi.

La valutazione del rispetto dei summenzionati *covenants*, che è previsto sia effettuata su base annuale, al 31 dicembre 2014 non ha evidenziato alcuna criticità. Gli Amministratori, sulla base del *Business Plan* 2015-2018, ritengono che il rispetto dei summenzionati *covenants* non evidenzia criticità per tutto l'orizzonte temporale del piano.

POSIZIONE FINANZIARIA NETTA

Secondo quanto richiesto dalla Comunicazione CONSOB n. DEM/6064293/2006, del 28 luglio 2006, ed in conformità con la Raccomandazione CESR del 10 febbraio 2005, si segnala che la posizione finanziaria netta al 31 dicembre 2014 è la seguente:

	31.12.2014	31.12.2013 riesposto
Depositi bancari e cassa	(4.217)	(7.857)
Liquidità (A)	(4.217)	(7.857)
Crediti finanziari correnti verso società controllate	(2.588)	(2.350)
Crediti finanziari correnti verso società a controllo congiunto	0	0
Crediti finanziari correnti verso altri	(8)	(37)
Depositi vincolati	0	0
Crediti finanziari correnti (B)	(2.596)	(2.387)
Debiti bancari correnti	18.333	23.860
Debiti verso altri finanziatori correnti	1.659	12.624
Debiti verso controllanti	0	8.806
Parte corrente dei debiti finanziari non correnti	5.835	21.729
Debiti finanziari correnti (C)	25.827	67.019
Indebitamento finanziario corrente netto (A+B+C)	19.014	56.775
Debiti bancari non correnti	19.632	0
Debiti verso altri finanziatori non correnti	248	93
Debiti finanziari non correnti (D)	19.880	93
Indebitamento finanziario netto come da comunicazione CONSOB N.DEM/6064293/2006 (A+B+C+D)	38.894	56.868
Crediti finanziari non correnti verso società a controllo congiunto		0
Crediti finanziari non correnti verso terzi		0
Depositi vincolati	(2.875)	(2.875)
Attività finanziarie per strumenti derivati	(168)	(96)
Passività finanziarie per strumenti derivati	962	0
Indebitamento finanziario netto della Società	36.813	53.897

La posizione finanziaria netta presenta, rispetto all'esercizio 2013, un decremento di 17.084 migliaia di euro; tale variazione, nonostante la prosecuzione degli investimenti in immobilizzazioni immateriali della Società si è resa possibile grazie all'incasso derivante dall'operazione di aumento di capitale, già descritto nella nota n. 15, oltre al flusso monetario rinveniente dalle attività operative come evidenziato nel rendiconto finanziario.

17. Benefici per i dipendenti (TFR) – 2.993

La tabella sottostante evidenzia la movimentazione del fondo TFR (trattamento di fine rapporto) classificabile, secondo lo IAS 19, tra i "post-employment benefits" del tipo "piani a benefici definiti":

Valore al 31.12.2013 riesposto	3.478
Trasferimenti di personale	3
Costo dei benefici per i dipendenti	227
Liquidazioni	(715)
Altre cause	
Valore al 31.12.2014	2.993

L'ammontare del costo del piano risulta così composto:

	2014	2013 riesposto
Oneri finanziari sull'obbligazione assunta (Utili)/Perdite attuariali	108 119	114 88
Totale	227	202

Informazioni relative al piano TFR – Trattamento di fine rapporto

La voce "TFR" riflette l'obbligazione residua in capo alla Società relativa all'indennità da riconoscere ai dipendenti al momento della cessazione del rapporto di lavoro. In presenza di specifiche condizioni, tale indennità può essere parzialmente anticipata al dipendente nel corso della vita lavorativa. Si tratta di un piano a benefici definiti non finanziati (*unfunded*) esclusivamente in relazione all'indennità maturata dai dipendenti sino al 31 dicembre 2006. Infatti a partire da tale data, alcune modifiche legislative hanno trasformato il TFR in un piano a contribuzione definita, con conseguente versamento da parte della Società delle indennità maturate in ciascun esercizio (pari a circa il 7,41% della retribuzione dei dipendenti) a fondi pensione esterni.

Le valutazioni attuariali, alla base della determinazione della passività, sono state effettuate utilizzando il metodo della proiezione unitaria del credito (*Projected Unit Credit Method*).

Le principali assunzioni usate nella determinazione delle obbligazioni derivanti dal piano pensionistico "TFR" della Società sono le seguenti:

	2014	2013
- tasso di attualizzazione	1,60%	3,10%
- tasso di rotazione del personale	9,50%	9,50%
- tasso di inflazione	1,50%	2,00%

In merito alla scelta del tasso di attualizzazione, si è deciso di prendere come indice di riferimento l'indice per l'Eurozona Iboxx Corporate AA.

Per il tasso di rotazione del personale sono state utilizzate probabilità di *turnover* coerenti con l'andamento storico del fenomeno.

Gli utili e le perdite attuariali derivanti dalla rimisurazione della passività sono rilevati tra le "Altre componenti di conto economico complessivo" ed iscritti nel patrimonio netto della Società alla voce "Utili portati a nuovo", mentre la componente finanziaria è inserita a conto economico tra gli oneri finanziari di periodo. Le perdite attuariali di periodo, pari a 119 migliaia di euro, comprendono perdite per 149 migliaia di euro determinate da variazioni nelle ipotesi finanziarie e utili per 30 migliaia di euro dovute a variazioni nelle ipotesi demografiche.

A completamento della determinazione delle obbligazioni sono state effettuate analisi di sensitività, relative ad ipotesi di cambiamento del tasso di attualizzazione dell'obbligazione, da cui è emerso che un incremento del parametro di mezzo punto percentuale determinerebbe una diminuzione della passività pari a 46 migliaia di euro, mentre un decremento del tasso di mezzo punto percentuale determinerebbe un incremento della passività pari a 48 migliaia di euro.

La Società partecipa anche ai c.d. "fondi pensione" che, secondo lo IAS 19, rientrano tra i "*post-employment benefits*" del tipo "piani a contributi definiti". Per tali piani la società non ha ulteriori obbligazioni monetarie una volta che i contributi vengono versati.

L'ammontare dei costi di tali piani, inseriti nella voce "costo del personale", nel 2014 è stato pari a 888 migliaia di euro (883 migliaia di euro nel 2013).

18. Debiti commerciali – 30.959

La voce di bilancio presenta un incremento di periodo di 3.657 migliaia di euro. La composizione e la variazione della voce sono illustrate nella tabella sottostante:

	Valori a bilancio 31.12.2013 riesposto	Variazioni dell'esercizio	Valori a bilancio 31.12.2014
Debiti verso fornitori italiani terzi	16.749	1.621	18.370
Debiti verso fornitori esteri terzi	3.537	3.480	7.017
Debiti verso controllate/controllanti	5.672	(150)	5.522
Debiti verso collegate e <i>joint ventures</i>	1.244	(1.194)	50
Debiti verso fornitori <i>joint operations</i> (ISEM)	100	(100)	0
Totale	27.302	3.657	30.959

La variazione netta intervenuta nell'esercizio risulta essenzialmente determinata da maggiori acquisti di materie prime e principi attivi (vedi note n.8 e 25).

Per i debiti commerciali verso le altre parti correlate si rimanda alla nota n. 39.

Di seguito si evidenzia la suddivisione per area geografica dei debiti di natura commerciale:

Italia	18.421
Altri paesi d'Europa	2.554
Americhe (*)	4.022
Middle East	134
Asia Centrale e Oceania	5.270
Far East	554
Africa	4
TOTALE	30.959

(*) di cui Stati Uniti 2.607 migliaia di euro

La scadenza media contrattuale dei debiti commerciali è di circa 92 giorni.

I debiti commerciali esposti in bilancio sono esigibili entro l'esercizio successivo e non sono assistiti da garanzie reali.

19. Fondi correnti – 1.471

La composizione e la movimentazione dei fondi correnti sono evidenziate nella tabella sottostante:

Composizione	Valori a bilancio 31.12.2013 riesposto	Variazioni dell'esercizio				Valori a bilancio 31.12.2014
		Accantonamenti	Utilizzi	Altre variazioni	Variazione totale	
Fondi correnti:						
- f.do distruzione merci	139	61	(112)	0	(51)	88
- f.do premio partecipazione a dipendenti/ premi a dirigenti e amministratori	1.312	1.183	(1.312)	0	(129)	1.183
- fondi <i>joint operations</i> (ISEM)	9	0	(9)	0	(9)	0
- f.do spese per interventi di bonifica	12	0	(12)	0	(12)	0
- f.do oneri mobilità e incentivazione all' esodo	1.075	192	(1.067)	0	(875)	200
- f.do rischi cause legali	50	0	(50)	0	(50)	0
- f.do rischi rettifica prezzo cessione partecipazione	600	0	0	(600)	(600)	0
Totale	3.197	1.436	(2.562)	(600)	(1.726)	1.471

Il fondo “oneri mobilità e incentivazione all’esodo” si riferisce ai costi connessi ad una procedura di mobilità, attivata in data 29 novembre 2013, che la Società dovrà sostenere entro il 31 dicembre 2015, a seguito di un’operazione di ristrutturazione e riorganizzazione aziendale. L’operazione, che inizialmente vedeva coinvolti i siti industriali e la sede di Milano attraverso l’attivazione di una procedura di mobilità per 41 dipendenti, è stata allargata nell’esercizio anche al centro ricerca di Novara, interessando altri 6 dipendenti della società, con conseguente necessità di un ulteriore accantonamento al fondo per 192 migliaia di euro. L’onere di carattere straordinario è stato iscritto alla voce “altri costi non ricorrenti” (vedi nota n. 29).

Per quanto riguarda gli altri fondi si precisa che:

- il fondo oneri per interventi di bonifica rischi ambientali si riferiva alle spese residuali da sostenere per le operazioni di bonifica eseguite sul terreno del sito de l’Aquila ceduto nel 2007 alla società Polven.Re S.r.l..

Nel corso del 2014 il fondo è stato utilizzato integralmente a fronte di costi sostenuti per 23 migliaia di euro;

- il fondo “distruzione merci” si riferisce a costi da sostenere per lo smaltimento di residui di lavorazione e per l’eventuale distruzione di prodotti obsoleti finalizzate al miglioramento delle condizioni logistiche e di stoccaggio dei siti industriali di Adria e Aprilia;

- il fondo “premio di partecipazione e premi a dirigenti e Amministratori” rappresenta la stima, sulla base dei risultati dell’esercizio, dei premi di produzione da riconoscere ai dipendenti e agli amministratori;

- il fondo rischi “rettifica prezzo cessione partecipazioni”, afferente la perdita presunta derivante dalla garanzia concessa nell’operazione di cessione della partecipazione nella società Isagro Italia S.r.l (ora Sumitomo Chemical Italia S.r.l.), è stato riclassificato alla voce di bilancio “Crediti e altre attività non correnti”. Si rimanda alla nota n. 6 per una descrizione dell’operazione.

- la voce “fondi *joint-operations* (ISEM)” di 9 migliaia di euro si riferiva:

- . per 3 migliaia di euro all’accantonamento dei premi di partecipazione relativi all’anno 2013 corrisposti da Isagro S.p.A. nel corrente esercizio, in seguito al trasferimento dei dipendenti della Società liquidata in data 1° febbraio 2014;

- . per 6 migliaia di euro all’accantonamento ad un fondo spese per i costi relativi alla distruzione di una parte delle rimanenze di Orthosulfamuron (IR 5878) che non erano state acquistate dalla società giapponese Nihon Nohyaku Co., Ltd.. Nel corso del 2014 il fondo è stato utilizzato per esubero dalla società in liquidazione poiché non si è più resa necessaria la distruzione diretta di tali prodotti (vedi anche nota n. 8).

Si segnala che, verosimilmente, tali fondi verranno interamente utilizzati entro la fine del 2015.

20. Debiti tributari – 0

	Valori a bilancio 31.12.2013 riesposto	Variazioni dell'esercizio	Valori a bilancio 31.12.2014
Debiti tributari:			
- erario c/imposte dirette	47	(47)	0
- erario c/imposte dirette <i>Joint operations</i> (ISEM)	99	(99)	0
Totale	146	(146)	0

La voce di bilancio accoglieva lo stanziamento del debito verso l'Erario per IRAP (605 migliaia di euro) al netto degli acconti versati nel corso dell'esercizio 2013 (558 migliaia di euro). Il saldo del debito IRAP 2013 è stato pagato nel mese di giugno 2014. Al 31 dicembre 2014, essendo gli acconti versati superiori al debito IRAP 2014, la differenza è stata iscritta tra i crediti tributari (nota n.11).

La voce comprendeva, inoltre, il 50% dell'importo da versare all'Erario relativo alla *joint-operation* (ISEM) per le imposte 2013 (IRES e IRAP) calcolate sulla plusvalenza generatasi a seguito della cessione dei prodotti IR 5878 e IR 5885, al netto del credito che la Società aveva verso l'Erario per l'imposta sostitutiva dovuta per l'affrancamento dei valori di conferimento. Tali debiti tributari sono stati rilasciati, nel corso dell'esercizio 2014, a conto economico a seguito della decisione della Società ISEM di rateizzare in tre esercizi la tassazione della plusvalenza fiscale relativa alla cessione del fungicida IR 5885 registrata nell'esercizio 2013. Il debito IRAP relativo all'esercizio 2013 (pari a 397 migliaia di euro) è stato portato in diminuzione del credito sorto in seguito alla rateizzazione descritta.

21. Altre passività e debiti diversi correnti – 4.756

La composizione e la movimentazione delle altre passività correnti sono illustrate nella tabella sottostante:

Composizione	Valori a bilancio 31.12.2013 riesposto	Variazioni dell'esercizio	Valori a bilancio 31.12.2014
Debiti:			
- debiti verso istituti di previdenza	1.134	88	1.222
- debiti verso agenti e procacciatori	50	24	74
- debiti verso il personale	1.175	562	1.737
- debiti verso l'Erario per ritenute ed altre imposte	618	94	712
- debiti verso controllate e <i>joint ventures</i>	55	308	363
- debiti verso altri	405	(7)	398
Totale	3.437	1.069	4.506
<i>Joint operations</i> (ISEM)			
- debiti verso istituti di previdenza	8	(8)	0
- debiti verso il personale	3	(3)	0
- debiti verso l'Erario per ritenute ed altre imposte	7	(7)	0
- debiti verso altri	26	(26)	0
Totale	44	(44)	0
Totale Debiti	3.481	1.025	4.506
Risconti	310	(60)	250
Totale	3.791	1.009	4.756

In particolare:

. i debiti verso il personale si riferiscono per 766 migliaia di euro a debiti per ferie maturate e non godute, mensilità aggiuntive, note spese e per 971 migliaia di euro ai debiti nati in relazione al processo di ristrutturazione e riorganizzazione aziendale in corso di cui alla nota n. 29;

. i debiti verso istituti di previdenza si riferiscono ai contributi previdenziali e assicurativi liquidati e stanziati nell'esercizio, da versare nei primi mesi del 2015;

. i debiti verso l'Erario si riferiscono essenzialmente a ritenute IRPEF versate nel mese di gennaio 2015.

INFORMAZIONI SUL CONTO ECONOMICO

22. Ricavi – 96.013

La composizione dei ricavi è descritta nella tabella sottostante:

Composizione	2014			2013 riesposto		
	ITALIA	ESTERO	TOTALE	ITALIA	ESTERO	TOTALE
Ricavi delle vendite:						
- Agrofarmaci	24.438	60.759	85.197	20.051	62.729	82.780
- Materie prime, imballi	31	11	42	54	5	59
	24.469	60.770	85.239	20.105	62.734	82.839
Ricavi delle prestazioni:						
- Compensi di lavorazione	2.475	4.941	7.416	2.875	3.219	6.094
- Ricerca innovativa	0	0	0	0	0	0
- Difesa e sviluppo	16	60	76	308	44	352
- Royalties, licenze e diritti simili	0	2.379	2.379	0	10.172	10.172
- Servizi/gestione deposito merci	80	149	229	89	109	198
	2.571	7.529	10.100	3.272	13.544	16.816
Ricavi delle vendite <i>joint operations</i> (ISEM):						
- Agrofarmaci	0	674	674	349	133	482
	0	674	674	349	133	482
Totale	27.040	68.973	96.013	23.726	76.411	100.137

La voce presenta, rispetto all'esercizio precedente riesposto, un decremento di 4.124 migliaia di euro; tuttavia se da un lato è da registrare la diminuzione dei ricavi derivanti dalle attività di *Licensing* (iscritti nella voce "royalties, licenze e diritti simili") per 7.793 migliaia di euro, dall'altro si rileva un incremento delle vendite di agrofarmaci e delle attività di lavorazione per conto terzi di 3.931 migliaia di euro.

In particolare, con riferimento alle vendite di agrofarmaci si evidenzia:

- la ripresa delle vendite nel territorio italiano, grazie all'avvio della *partnership* commerciale con la società Gowan Italia, che ha fatto registrare un incremento del 20% rispetto all'esercizio precedente riesposto;
- la diminuzione delle vendite nel continente americano, in particolare in Brasile, a causa dei ridotti acquisti da parte dei distributori locali sia per esigenze di smaltimento degli *stock* in essere sia per un indebolimento delle condizioni di mercato per i prodotti Isagro;
- la vendita, da parte della *joint-operation* ISEM, dello stock di Orthosulfamuron (IR 5878) alla società giapponese Nihon Nohyaku Co. Ltd., acquirente della molecola, come descritto nella nota n. 24.

La voce "royalties, licenze e diritti simili", pari a 2.379 migliaia di euro, si riferisce per 2.000 migliaia di euro ad un *up-front payment* che la società di Hong Kong Rotam Agrochemical Company Ltd. ha corrisposto alla Isagro

S.p.A. a fronte sia della concessione del diritto di poter utilizzare il *know-how* e gli studi già esistenti relativi a tre principi attivi di proprietà di Isagro (Tetraconazolo, Rame e Kiralaxy) per elaborare tre miscele con prodotti di proprietà Rotam da commercializzare in alcuni paesi dell'estremo oriente, sia della possibilità di valutare e testare fino al 30 novembre 2015 il fungicida SDHi (IR 9792), attualmente in fase di sviluppo da parte di Isagro S.p.A., per il suo possibile sfruttamento in Cina con due miscele a base di prodotti di proprietà Rotam e/o altri prodotti di proprietà Isagro. Qualora Rotam comunichi ad Isagro S.p.A. entro il 30 novembre 2015 di voler esercitare il diritto di poter valutare per un periodo di sei anni il possibile sviluppo di due miscele contenenti il fungicida SDHi (IR 9792) ed un proprio prodotto, dovrà corrispondere ad Isagro un corrispettivo complessivo di 3.000 migliaia di euro. Tale importo sarà versato in quattro rate da 750 migliaia di euro ciascuna, di cui la prima da pagarsi entro il 31 dicembre 2015 e le altre nel periodo 2016 - 2018, maggiorate di interessi calcolati fino a scadenza al tasso fisso del 4,50%.

L'accordo prevede altresì che Rotam ottenga da parte di Isagro una approvazione preventiva della miscela, che potrà essere rifiutata solo se la miscela i) non contenga un quantitativo di principio attivo di proprietà Rotam maggiore o uguale a quello indicato nel certificato registrativo per tale miscela, ii) pregiudichi diritti di licenza che Isagro abbia già concesso a terzi in relazione ad altre miscele, qualora il principio attivo di proprietà Rotam sia equivalente al principio attivo già utilizzato dal terzo e iii) pregiudichi registrazioni di Isagro già esistenti. In forza di tale accordo Rotam si è impegnata ad acquistare esclusivamente da Isagro i principi attivi necessari per lo sviluppo delle miscele, che saranno venduti a prezzi in linea con quelli praticati ad altri distributori.

Il contratto prevede che il corrispettivo venga versato in quattro rate di 500 migliaia di euro ciascuna, di cui la prima con scadenza 29 dicembre 2014 e le altre nel periodo 2016 - 2018, maggiorate degli interessi calcolati al 4.50%. Al 31 dicembre 2014 la prima rata di 500 migliaia di euro risulta iscritta tra i crediti commerciali poiché tale somma, pur essendo stata pagata entro i termini stabiliti contrattualmente, è stata accreditata sul conto corrente di Isagro S.p.A. in data 2 gennaio 2015. E' da segnalare che le somme corrisposte da Rotam ad Isagro a titolo di *up-front payment*, ancorché dilazionate, non sono ripetibili.

Contestualmente all'accordo di licenza è stato siglato anche un accordo di distribuzione, della durata di dieci anni, che ha nominato Rotam distributore in Cina, Indonesia e Taiwan di prodotti Isagro, principalmente a base di Tetraconazolo e Rame; tale accordo distributivo potrà essere esteso anche ad altri paesi dell'estremo oriente.

La voce "*royalties*, licenze e diritti simili", nel 2013, comprendeva essenzialmente i proventi correlati ad un *up-front payment* di 10 milioni di euro che la società Arysta LifeScience Co., Ltd. aveva corrisposto alla Isagro S.p.A. a fronte del diritto di sviluppare in esclusiva miscele tra il Tetraconazolo (fungicida di proprietà di Isagro) e la Fluoxastrobina (fungicida di proprietà di Arysta LifeScience) in tutto il mondo, nonché l'accesso in esclusiva del Tetraconazolo per gli Stati Uniti ed il Canada per lo sviluppo di miscele per applicazione fogliare su alcune colture, unitamente all'estensione dei suoi diritti esclusivi per il Tetraconazolo in Giappone. In forza di tale accordo, Isagro ha garantito altresì il supporto registrativo per lo sviluppo delle suddette miscele, che tuttavia non determinerà un coinvolgimento residuo di Isagro nelle attività trasferite in quanto sarà costituito prevalentemente dalla messa a disposizione di studi e *know-how* già esistenti. Inoltre, Isagro fornirà in esclusiva il Tetraconazolo ad Arysta LifeScience, per l'intera durata del contratto.

Con riferimento alla parte dell'accordo quindicennale, riferentesi alla fornitura di Tetraconazolo, un quantitativo di Kg.80.000 di Tetraconazolo tecnico, del quale Isagro continua a detenere la proprietà, è stato depositato presso il magazzino dello stabilimento francese di Arysta LifeScience, a tutela di quest'ultima, la quale ha la ragionevole esigenza – per contratti di tale durata – di assicurarsi un'adeguata "riserva di sicurezza" a garanzia dell'ordinario funzionamento del rapporto di fornitura in oggetto.

Il contratto prevede che una parte del corrispettivo, il cui valore attuale è stato calcolato dalla Società in 10 milioni di euro attualizzando i flussi di cassa attesi al tasso concordato tra le parti del 6%, venga corrisposto in rate

annuali; in data 31 ottobre 2014 Isagro ha incassato la seconda rata, comprensiva degli interessi maturati, per complessive 1.300 migliaia di euro. Le restanti quattro rate annuali da un milione di euro ciascuna, maggiorate degli interessi maturati, verranno corrisposte nel periodo 2015-2018.

E' altresì previsto che Arysta LifeScience non sia obbligata al pagamento delle restanti rate al verificarsi di uno dei seguenti eventi la cui probabilità di accadimento tuttavia risulta, a giudizio della Società, estremamente remota:

- 1) Isagro non sia in grado di rispettare gli obblighi di fornitura previsti dal summenzionato contratto e/o da uno dei contratti collaterali, riguardanti l'esclusività nella distribuzione di Arysta LifeScience di prodotti a base di Tetraconazolo e di miscele di prodotti a base di Tetraconazolo in alcuni paesi del mondo, entro centoventi giorni dalla data dell'ordine dei prodotti;
- 2) Isagro proceda ad una rinegoziazione del proprio indebitamento per un importo aggregato superiore a 40 milioni di euro;
- 3) Isagro divenga insolvente, non sia più in grado di pagare i propri debiti a scadenza oppure sia assoggettata a procedure concorsuali (sia su base volontaria sia su istanza di terzi);
- 4) i beni di proprietà di Isagro o di una sua controllata siano oggetto di pignoramento o di procedura esecutiva similare per un importo superiore a 40 milioni di euro, salvo che tale procedura sia revocata entro trenta giorni oppure il creditore rinunci, per iscritto, al proprio reclamo entro trenta giorni;
- 5) si verifichi un evento o una circostanza che influenzi la capacità di Isagro di svolgere la propria attività e, quindi, di adempiere alle obbligazioni previste nel summenzionato contratto;
- 6) Isagro, a seguito del verificarsi di una c.d. "causa di forza maggiore", non riesca ad adempiere agli obblighi di fornitura nel termine di centoottanta giorni dalla data dell'ordine dei prodotti;
- 7) si proceda alla risoluzione del contratto a seguito di un qualsiasi evento che non rientri nel caso di *default* della società Arysta LifeScience;
- 8) Isagro violi l'accordo di esclusiva concesso ad Arysta LifeScience in relazione al Tetraconazolo ed alle miscele di Tetraconazolo.

Pur trattandosi di un contratto che prevede l'esecuzione di più obbligazioni, la Società ha constatato che:

- 1) le obbligazioni successive di Isagro (attività registrative) comporteranno un impegno trascurabile, anche in termini di costi ad esse correlate, e quindi, anche alla luce della durata del contratto, si può affermare che vi è stato un sostanziale trasferimento dei rischi e dei benefici connessi alla licenza nei confronti di Arysta LifeScience;
- 2) la fornitura di Tetraconazolo avverrà a prezzi sostanzialmente in linea con quelli praticati ad altri distributori a parità di quantità acquistate;
- 3) il verificarsi dei summenzionati eventi connessi al diritto di revoca del pagamento dilazionato può ritenersi alquanto remoto.

Pertanto, alla luce di quanto sopra esposto, il corrispettivo attualizzato pattuito, pari a 10 milioni di euro, è stato iscritto per intero nell'esercizio 2013, in quanto considerato definitivamente acquisito e non ripetibile.

La ripartizione per area geografica delle vendite di agrofarmaci, effettuata in base alla nazione del cliente, è la seguente:

	2014	2013 riesposto
ITALIA	24.438	20.400
EUROPA	24.239	22.319
AMERICHE	26.701	30.681
MEDIO ORIENTE	1.559	1.305
ASIA OCEANIA	1.970	1.990
ESTREMO ORIENTE	4.518	4.209
AFRICA	2.326	2.358
TOTALE	85.751	83.262

Per quanto riguarda l'ammontare dei ricavi verso parti correlate si rimanda alla nota n. 39.

23. Altri ricavi operativi – 2.977

La composizione degli altri ricavi operativi è descritta nella tabella sottostante:

	2014	2013 riesposto
- <i>service amm.vo/manageriale e tecnico verso controllate</i>	201	198
- <i>service amm.vo/manageriale verso collegate e joint ventures</i>	63	105
- <i>service amm.vo verso controllanti</i>	63	52
- <i>service amm.vo/manageriale e tecnico verso terzi</i>	0	15
- progetto PNR Tema 6	245	0
- <i>royalties commerciali</i>	197	124
- locazioni verso collegate e joint ventures	0	2
- locazioni verso terzi	29	35
- indennizzi assicurativi	91	601
- distacco di personale verso controllate	75	74
- recupero costi di ricerca	1.299	1.300
- plusvalenza da alienazione immobilizzazioni materiali e immateriali	2	2
- recupero costi di marketing	450	0
- altri	262	44
	2.977	2.552
Totale	2.977	2.552

La voce "recupero costi di ricerca" si riferisce al recupero del 50% dei costi sostenuti da Isagro S.p.A. nei confronti della società americana FMC Corporation, in forza dell'accordo stipulato tra le due società per il co-sviluppo di un nuovo fungicida.

La voce "progetto PNR Tema 6" si riferisce ai ricavi derivanti dalla chiusura di tale progetto di ricerca, del quale la Società era capofila, con l'incasso nel mese di novembre 2014 del contributo a fondo perduto erogato dal M.I.U.R..

La voce "*royalties commerciali*" si riferisce essenzialmente alle *royalties* maturate sulle vendite effettuate dalla controllata americana Isagro USA, Inc..

La voce "recupero costi di marketing" si riferisce al rimborso, da parte della controllata Isagro (Asia) Agrochemicals Pvt. Ltd., di una parte dei costi che Isagro ha sostenuto per l'attività di sviluppo commerciale del Tetraconazolo.

La voce "indennizzi assicurativi", nell'esercizio precedente – riesposto, si riferiva essenzialmente al rimborso ottenuto dalla compagnia assicurativa del fornitore Makhteshim (ora Adama) a copertura del danno subito da Isagro nell'utilizzo di materia prima (Folpet tecnico) fornita, risultata non conforme alle specifiche tecniche previste.

Gli altri ricavi operativi verso le parti correlate sono evidenziati nella nota n.39.

24. Altri ricavi non ricorrenti – 0

Il valore dell'esercizio precedente riesposto, pari a 1.249 migliaia di euro, si riferiva alla *joint-operation* ISEM che:

- in data 11 aprile 2013 aveva ceduto tutti i diritti e le immobilizzazioni relative al fungicida Valifenalate (IR 5885) alla società lussemburghese Belchim Crop Protection Luxembourg S.a.r.l. per un corrispettivo complessivo di 18.500 migliaia di euro, generando una plusvalenza di cessione di 28 migliaia di euro (quota parte attribuita ad Isagro);
- in data 16 ottobre 2013 aveva altresì ceduto tutti i diritti e le immobilizzazioni relative all'erbicida di proprietà Orthosulfamuron (IR 5878) alla società giapponese Nihon Nohyaku Co. Ltd. per un corrispettivo complessivo di 19.600 migliaia di euro generando una plusvalenza di cessione di 1.221 migliaia di euro (quota parte attribuita ad Isagro).

25. Materie prime e materiali di consumo utilizzati – 60.426

La composizione dei costi di acquisto di materie prime e materiali di consumo è descritta nella tabella sottostante:

Composizione	2014	2013 riesposto
Materie prime, sussidiarie, di consumo e di merci:		
- acquisti di materie prime	59.430	50.615
- materiali tecnici e per attività di ricerca	774	770
- variazione delle rimanenze di materie prime, sussidiarie e di consumo	(125)	1.604
- altri acquisti	312	258
	60.391	53.247
Acquisti <i>joint operations</i> (ISEM):		
- acquisti di materie prime	71	38
- variazione delle rimanenze di materie prime, sussidiarie, di consumo e merci	(36)	744
	35	782
Totale	60.426	54.029

La voce presenta, rispetto al valore 2013 riesposto, un incremento netto di 6.397 migliaia di euro, essenzialmente riconducibile sia dall'incremento delle vendite di agrofarmaci, descritto nella nota n. 22, sia agli acquisti di materie prime, effettuati dalla Società nell'ultima parte dell'esercizio, per costituire uno *stock* strategico per far fronte alle produzioni del primo trimestre 2015.

Gli acquisti effettuati da parti correlate sono evidenziati nella nota n. 39.

26. Costi per servizi e prestazioni – 17.718

La composizione dei costi per servizi e prestazioni è descritta nella tabella sottostante:

Composizione	2014	2013 riesposto
- utilities	3.073	2.847
- manutenzioni riparazioni e assistenza tecnica	886	817
- trasporti e costi accessori di acquisto e vendita	3.510	2.677
- lavorazioni presso terzi	1.391	979
- costi di ricerca e sviluppo	829	983
- consulenze e prestazioni professionali	2.393	2.386
- costi di marketing	138	374
- costi per software e EDP	248	236
- servizio smaltimento trasporto rifiuti	696	440
- prestazioni tecniche (registrazioni e brevetti)	188	196
- assicurazioni	537	532
- accantonamento premi CO.CO.CO.	110	174
- accantonamento al fondo distruzione merci	61	0
- locazione uffici e depositi	711	745
- <i>leasing</i> /noleggio automezzi	600	572
- locazioni attrezzature uffici/linee trasmissione/canoni vari	474	491
- altri servizi e prestazioni	1.837	1.507
	17.682	15.956
Costi per servizi <i>joint operations</i> (ISEM):		
- trasporti e costi accessori di costi e vendita	1	18
- lavorazioni presso terzi	0	224
- consulenze e prestazioni per la ricerca	0	1
- consulenze e prestazioni professionali	33	18
- prestazioni tecniche (registrazioni e brevetti)		27
- assicurazioni	1	10
- noleggi	1	6
- fitti passivi	1	2
- accantonamento fondo distruzione merci	0	6
- utilizzo fondo distruzione merci per esubero	(6)	0
- altri servizi e prestazioni	5	4
	36	316
Totale	17.718	16.272

La voce presenta, rispetto all'esercizio 2013 riesposto un incremento di 1.446 migliaia di euro, che è essenzialmente riconducibile ad un incremento delle voci "utilities", "trasporti e costi accessori di acquisto e vendita" e "lavorazioni presso terzi", per complessive 1.471 migliaia di euro, a seguito delle maggiori vendite di agrofarmaci, come descritto nella nota n. 22.

La voce "trasporti e costi accessori di acquisto e vendita" comprende complessivamente 512 migliaia di euro di provvigioni su vendite, di cui 419 migliaia di euro verso le seguenti controllate:

- Isagro USA, Inc. (206 migliaia di euro);
- Isagro Hellas Ltd. (118 migliaia di euro);
- Isagro España S.L. (51 migliaia di euro);
- Isagro Colombia S.A.S. (35 migliaia di euro);
- Isagro (Asia) Agrochemicals Pvt. Ltd. (9 migliaia di euro).

Nella voce sono compresi costi verso società controllate, collegate e altre parti correlate per un totale, al lordo delle capitalizzazioni effettuate nel corso del 2014, di 2.124 migliaia di euro (vedi nota n. 39) Tali capitalizzazioni si riferiscono a costi di sviluppo, di prodotto e di processo, e alle spese di registrazione, sostenute per l'ottenimento delle autorizzazioni alla vendita nei vari paesi, dei formulati relativi ai principali prodotti di proprietà della Società.

In particolare la voce di bilancio comprende prestazioni effettuate dalle seguenti società controllate:

- Isagro Brasil Ltda per 503 migliaia di euro, di cui 293 migliaia di euro relativi a spese di ricerca capitalizzate;
- Isagro USA, Inc. per 673 migliaia di euro, di cui 269 migliaia di euro per spese di ricerca capitalizzate;
- Isagro Shanghai per 289 migliaia di euro, di cui 66 migliaia di euro per spese di ricerca capitalizzate;
- Isagro España S.L. per 181 migliaia di euro, di cui 20 migliaia di euro per spese di ricerca capitalizzate.

Nel corso dell'esercizio la Società ha sostenuto costi per servizi direttamente correlati all'operazione di aumento di capitale sociale, descritta nella nota n. 15 a cui si rimanda, per 831 migliaia di euro, che sono stati portati a diretta diminuzione della "Riserva sovrapprezzo azioni" al netto del relativo effetto fiscale.

27. Costi del personale – 20.972

La composizione dei costi del personale è descritta nella tabella sottostante:

Composizione	2014	2013 riesposto
Per il personale:		
- salari e stipendi	13.143	12.551
- oneri sociali	4.574	4.361
- fondi pensione	888	883
- acc.to premio partecipazione e premi dirigenti	1.073	1.138
- costi per servizi al personale	1.170	1.059
- costi per personale distaccato	67	90
- altri costi	45	43
	20.960	20.125
Costo del personale <i>joint operations</i> (ISEM):		
- stipendi	8	92
- oneri sociali	3	29
- fondi pensione	0	6
- acc.to premio partecipazione e premi dirigenti	0	4
- altri costi	1	5
	12	136
Totale	20.972	20.261

La voce di bilancio è sostanzialmente in linea con quella dell'esercizio precedente. E' infatti previsto che l'operazione di ristrutturazione aziendale, con apertura di una procedura di mobilità iniziata dalla Società alla fine del 2013 e conseguente riduzione del numero dei dipendenti, produrrà i propri effetti a partire dall'esercizio 2015. Si ricorda che, come previsto dalle modifiche introdotte allo IAS 19, la componente attuariale relativa ai benefici per i dipendenti è stata iscritta al netto del relativo effetto fiscale, tra le "Altre componenti di conto economico complessivo" (vedi nota 17).

La tabella seguente riporta il numero dei dipendenti ripartito per categoria.

	Media 2014	Media 2013 riesposto			Al 31.12.2014	Al 31.12.2013 riesposto		
		Isagro S.p.A.	joint operation (ISEM)*	Totale		Isagro S.p.A.	joint operation (ISEM)*	Totale
Dirigenti	33	36	1	37	33	36	1	37
Quadri	66	63	0	63	68	63	0	63
Impiegati	107	104	1	105	105	105	1	106
Speciali	7	7	0	7	7	7	0	7
Operai	96	96	0	96	69	87	0	87
	309	306	2	308	282	298	2	300

*il numero dei dipendenti riportato rappresenta la quota proporzionale (50%)

28. Altri costi operativi – 1.445

La composizione della voce “altri costi operativi” è descritta nella tabella sottostante:

Composizione	2014	2013 riesposto
- minusvalenze cessione beni materiali	7	9
- svalutazione crediti	60	150
- oneri tributari	871	819
- transazioni	51	115
- contributi associativi	195	194
- spese promozionali e di rappresentanza	146	128
- acc.to per rischi diversi	0	650
- altri	112	98
	1.442	2.163
Altri costi operativi joint operations (ISEM):		
- oneri tributari	0	37
- minusvalenza cessione beni materiali	3	0
- altri	0	3
	3	40
Totale	1.445	2.203

La voce, a meno degli accantonamenti per rischi diversi, risulta sostanzialmente in linea con l’esercizio precedente riesposto.

Nel corso dell’esercizio precedente, infatti, la Società aveva accantonato 600 migliaia di euro al “fondo rischi rettifica prezzo cessione partecipazioni” per la perdita presunta relativa alla garanzia concessa nell’operazione di cessione della partecipazione nella società Isagro Italia S.r.l. (ora Sumitomo Chemical Italia S.r.l.), da parte di Isagro alla società acquirente Sumitomo Chemical Co. Ltd.; nel corso dell’esercizio 2014 tale accantonamento è stato riclassificato a diminuzione dell’importo di 1.750 migliaia di euro versato in data 8 aprile 2014 da Isagro a Sumitomo quale garanzia dei crediti non ancora incassati ed iscritto tra i crediti non correnti (vedi nota n. 6).

Nella voce sono compresi costi verso società controllate, collegate e altre parti correlate per un totale, al lordo delle capitalizzazioni effettuate nel corso del 2014, di 190 migliaia di euro (vedi nota n.39) Tali capitalizzazioni si riferiscono a costi di sviluppo dei formulati relativi ai principali prodotti di proprietà della Società.

In particolare la voce di bilancio comprende prestazioni effettuate dalle seguenti società controllate:

- Isagro Hellas Ltd. per 35 migliaia di euro, di cui 7 migliaia di euro per spese di ricerca capitalizzate;
- Isagro Brasil Ltda per 50 migliaia di euro, di cui 2 migliaia di euro relative a spese di ricerca capitalizzate;
- Isagro USA, Inc. per 85 migliaia di euro.

La voce "svalutazione crediti" risulta così composta :

Accantonamento al fondo svalutazione crediti commerciali	27
Accantonamento al fondo svalutazione crediti diversi	33
Perdite su crediti commerciali e diversi	(5)
Utilizzo fondo svalutazione crediti commerciali e diversi	<u>5</u>
	<u><u>60</u></u>

29. Altri costi non ricorrenti – 1.170

Composizione	2014	2013 riesposto
- costi per incentivi all'esodo e mobilità	1.170	1.677
Totale	1.170	1.677

Nel 2014 è proseguita l'attività di ristrutturazione e riorganizzazione aziendale, iniziata nel 2013 con l'apertura di un procedura di mobilità ed il conseguente accantonamento al "Fondo oneri mobilità e incentivazione all'esodo" degli oneri da sostenere nel 2014 e 2015, stimati in 1.075 migliaia di euro; tale operazione, che è prevista terminare entro il 31 dicembre 2015 e che vedeva inizialmente coinvolto solo il personale dei siti industriali e della sede di Milano della Società, è stata successivamente allargata anche al centro ricerche di Novara e, per questo motivo, al 31 dicembre 2014 sono stati effettuati ulteriori accantonamenti per complessive 192 migliaia di euro. Il fondo, che nel corso dell'esercizio è stato utilizzato per 1.067 migliaia di euro a copertura dei costi sostenuti per l'incentivazione all'esodo di 26 dipendenti, alla fine dell'esercizio 2014 accoglie la stima degli oneri da sostenere fino al termine della procedura (vedi nota n. 19).

Durante l'esercizio Isagro S.p.A. ha sostenuto altresì ulteriori costi, principalmente per l'incentivo all'esodo di personale non previsto inizialmente partecipare all'operazione sopra descritta, ma comunque rientrante nell'iniziativa di ristrutturazione aziendale, con conseguente rilevazione di oneri non ricorrenti per 978 migliaia di euro.

La voce di bilancio dell'esercizio precedente, pari a 1.677 migliaia di euro, oltre all'accantonamento di 1.075 migliaia di euro al fondo sopra descritto, comprendeva gli oneri di incentivazione all'esodo già sostenuti dalla Società 31 dicembre 2013 (602 migliaia di euro), anch'essi correlati all'operazione di ristrutturazione aziendale sopra descritta.

30. Variazione rimanenze prodotti finiti e prodotti in corso di lavorazione – 3.171

La variazione in aumento delle rimanenze, al netto del fondo svalutazione magazzino, si è così determinata:

Rimanenze nette iniziali al 01.01.2014	(17.363)
Rimanenze nette iniziali al 01.01.2014 delle <i>joint operations</i> (ISEM)	<u>(569)</u>
Totale rimanenze nette iniziali al 01.01.2014	(17.932)
Riclassificazione a rimanenze materie prime	(83)
Rimanenze nette finali al 31.12.2014	<u>21.186</u>
Totale variazione	<u><u>3.171</u></u>

Le motivazioni gestionali relative al decremento delle rimanenze di prodotti finiti sono illustrate nella nota n. 8.

31. Costi per lavori in economia capitalizzati – 2.942

La voce si riferisce alla capitalizzazione di costi del personale e generali per 2.443 migliaia di euro e oneri finanziari per 499 migliaia di euro, relativi a spese di difesa straordinaria, costi di sviluppo e spese per le registrazioni dei nuovi prodotti. Gli oneri finanziari capitalizzati si riferiscono al finanziamento specifico ricevuto dalla B.E.I. a sostegno delle spese di difesa straordinaria, costi di sviluppo e spese per le registrazioni di nuovi prodotti e di costi del personale relativi allo sviluppo di un nuovo *know-how* di processo (vedi nota n. 2).

Le prestazioni di terzi relative ai progetti di sviluppo capitalizzati sono portate a diretta deduzione dei “costi per servizi e prestazioni” alla voce “consulenze e prestazioni professionali”.

32. Ammortamenti – 8.276

Ammortamento immobilizzazioni materiali – 3.015

Ammortamento immobilizzazioni immateriali – 5.261

Composizione	2014	2013 riesposto
Ammortamento delle immobilizzazioni materiali:		
- fabbricati	751	725
- impianti e macchinario	1.834	1.952
- macchinario in leasing finanziario	56	56
- attrezzature industriali e commerciali	211	246
- attrezzature in leasing finanziario	8	0
- elaboratori di dati	123	150
- mobili e arredi	27	40
- autoveicoli	5	8
	3.015	3.177
Ammortamento delle immobilizzazioni immateriali:		
- <i>know-how</i> di prodotto	788	787
- <i>know-how</i> di prodotto <i>joint operations</i> (ISEM)	0	627
- <i>know-how</i> di processo	225	323
- <i>know-how</i> di processo <i>joint operations</i> (ISEM)	0	1
- difesa straordinaria	2.410	2.289
- difesa straordinaria <i>joint operations</i> (ISEM)	0	35
- brevetti, licenze, marchi, diritti simili e registrazioni	1.649	1.261
- brevetti, licenze, marchi, diritti simili e registrazioni <i>joint operations</i> (ISEM)	0	100
- altre	189	199
	5.261	5.622
Totale	8.276	8.799

La diminuzione della voce, rispetto all'esercizio precedente riesposto, è stata essenzialmente determinata dall'assenza di ammortamenti nel 2014 da parte della *joint-operation* ISEM in relazione a *know-how* e registrazioni, a seguito delle cessioni del fungicida Valifenalate (IR 5885) e dell'erbicida Orthosulfamuron (IR 5878) ceduti nel corso del 2013.

33. Perdite di valore delle immobilizzazioni – 215

La voce si riferisce alla svalutazione dei costi sostenuti per lo sviluppo di nuovi formulati e per le registrazioni in corso, iscritti tra le “immobilizzazioni immateriali”, in quanto risultati non più utilizzabili e/o antieconomici per la Società, come meglio descritto nella nota n. 3.

34. Oneri finanziari netti – 2.643

Composizione	2014	2013 riesposto
Utili/perdite derivanti da attività/passività finanziarie valutate al <i>fair value</i> rilevato a conto economico:		
- proventi/oneri finanziari da strumenti derivati:		
<i>commodities</i>	5	(160)
cambi	(799)	506
	(794)	346
- adeguamento al <i>fair value</i> strumenti derivati:		
<i>commodities</i>	(56)	3
cambi	(617)	93
	(673)	96
- proventi finanziari da attività detenute per la negoziazione:		
titoli e fondi comuni	16	(12)
	16	(12)
	(1.451)	430
Interessi attivi/passivi da attività/passività finanziarie non designate al <i>fair value</i> :		
- interessi attivi su depositi bancari	21	28
- interessi attivi su depositi bancari <i>joint operations</i> (ISEM)	14	4
- interessi attivi su finanziamenti	141	69
- interessi e commissioni corrisposti a banche ed altri finanziatori	(2.769)	(4.483)
- interessi e commissioni corrisposti a banche e ad altri finanziatori <i>joint operations</i> (ISEM)	(1)	(54)
- interessi/sconti finanziari su crediti e debiti commerciali	(47)	(10)
- proventi/oneri da attualizzazione	355	60
	(2.286)	(4.386)
Altri proventi/oneri finanziari:		
- utili/perdite su cambi	1.209	(692)
- perdite su cambi <i>joint operations</i> (ISEM)	(1)	(1)
- altri	(118)	(122)
- altri <i>joint operations</i> (ISEM)	4	0
	1.094	(815)
Totale	(2.643)	(4.771)

La variazione positiva rispetto all'esercizio 2013 riesposto di 2.128 migliaia di euro è il risultato di un effetto combinato determinato essenzialmente da:

- maggiori perdite realizzate e da adeguamento al *fair value* di strumenti derivati per 1.909 migliaia di euro;
- una diminuzione degli interessi e commissioni corrisposti a banche ed altri finanziatori per 1.714 migliaia di euro, a seguito della riduzione dell'esposizione debitoria media della Società, come descritto nella nota n. 16;
- maggiori proventi da attualizzazione per 295 migliaia di euro, quale effetto dell'attualizzazione del credito residuo relativo all'*up-front payment* riconosciuto ad Isagro dalla società giapponese Arysta LifeScience Co., Ltd. nell'esercizio precedente, descritto nella nota n. 6 a cui si rimanda;
- maggiori utili su cambi per 1.901 migliaia di euro.

La Società ha sostenuto costi per commissioni di collocamento delle azioni ordinarie e "sviluppo" e dei diritti inoptati per complessive 165 migliaia di euro, che sono state portate a diretta riduzione, assieme ai proventi derivanti dai diritti inoptati per 60 migliaia di euro, della "Riserva sovrapprezzo azioni", al netto del relativo effetto fiscale, come descritto nella nota n. 15.

35. Proventi/(Oneri) da partecipazioni – 1.086

La voce si riferisce:

- per 1.124 migliaia di euro ai dividendi deliberati e distribuiti dalle società controllate (1.113 migliaia di euro) e dalla società collegata Arterra Bioscience S.r.l. (11 migliaia di euro)
- per 38 migliaia di euro agli oneri derivanti dall'allineamento del valore di carico delle partecipazioni in società controllate rispetto alla loro quota di patrimonio netto.

In particolare, con riferimento ai dividendi da società controllate, si evidenzia che:

- la controllata Isagro España S.L ha distribuito un dividendo di 304 migliaia di euro;
- la controllata Isagro (Asia) Agrochemicals Pvt. Ltd. ha distribuito un dividendo di 614 migliaia di euro;
- la controllata Isagro Colombia S.A.S ha deliberato un dividendo di 195 migliaia di euro, distribuito solo per 103 migliaia di euro.

36. Imposte sul reddito – (1.269)

La tabella sottostante evidenzia la composizione delle imposte sul reddito:

Composizione	2014	2013 riesposto
<i>Imposte correnti:</i>		
- imposte sul reddito	0	0
- IRAP	257	605
- utilizzo f.do imposte differite/crediti imposte anticipate	639	362
- imposte esercizi precedenti	0	0
- sopravvenienze passive	0	713
- sopravvenienze attive e crediti d'imposta	(239)	0
- beneficio imposte esercizio precedente	0	(4)
	657	1.676
<i>Imposte differite e anticipate:</i>		
- Imposte differite	249	0
- Imposte anticipate	(2.074)	(463)
- Sopravvenienze attive imposte anticipate/differite	0	(21)
- Sopravvenienze passive imposte anticipate	1	1
	(1.824)	(483)
	(1.167)	1.193
<i>Imposte joint operations (ISEM)</i>		
- imposte sul reddito	27	527
- IRAP	0	202
- utilizzo f.do imposte differite/crediti imposte anticipate	(2)	1.490
- sopravvenienze attive e crediti d'imposta	(127)	(873)
- sopravvenienze passive imposte anticipate	0	88
	(102)	1.434
Totale imposte sul reddito a conto economico	(1.269)	2.627
Altre componenti di conto economico complessivo		
<i>Imposte anticipate e differite :</i>		
- Utilizzo imposte differite Benefici per dipendenti	(33)	(24)
	(33)	(24)
Totale imposte sul reddito a patrimonio netto	(33)	(24)

La voce "Utilizzi imposte differite/imposte anticipate", pari a 639 migliaia di euro, esprime la differenza tra gli utilizzi di crediti per imposte anticipate per 700 migliaia di euro (di cui 402 migliaia di euro per gli utilizzi dei fondi tassati) e gli utilizzi di fondi per imposte differite per 61 migliaia di euro.

La voce "sopravvenienze attive e crediti d'imposta" di 239 migliaia di euro si riferisce per 66 migliaia di euro a quanto ricevuto dall'Agenzia delle entrate a seguito di istanza di rimborso per eccesso di versamenti di imposte dirette relative all'esercizio 2006 e per 173 migliaia di euro al credito d'imposta stanziato dalla società sulla base di un'agevolazione fiscale (c.d. A.C.E. - Aiuto alla Crescita Economica) tesa ad incentivare le imprese che trattengono in azienda gli utili conseguiti e che ricevono nuovi capitali di rischio. In particolare il credito è sorto a fronte dell'incremento di patrimonio netto derivante dall'operazione di aumento di capitale sociale effettuata nel corrente esercizio.

Lo stanziamento delle imposte anticipate di 2.074 migliaia di euro, riguarda essenzialmente l'accantonamento "parziale" (vedi nota n.7) delle imposte relative alla perdita fiscale del corrente esercizio (1.500 migliaia di euro) e l'accantonamento a fondi tassati (560 migliaia di euro). Le imposte differite accantonate nell'esercizio si riferiscono per 213 migliaia di euro all'allineamento cambi dell'esercizio.

La voce “imposte *joint-operations* (ISEM)” accoglie la rilevazione delle imposte della società ISEM S.r.l. in liquidazione. In particolare la voce “sopravvenienze attive e crediti d’imposta” si riferisce al provento di natura straordinaria per minori imposte dirette, generatosi quale conseguenza della decisione (da parte della società Isem) di procedere alla tassazione, in tre periodi di imposta in quote costanti, della plusvalenza derivante dalla cessione del know-how del fungicida IR 5885, realizzata nell’esercizio 2013 e pari a originarie 1.402 migliaia di euro.

Per l’analisi si rimanda alla nota n.7.

La tabella sottostante illustra la riconciliazione tra le imposte teoriche IRES ed IRAP (27,50% e 3,90%) e le imposte effettive, tenuto conto dell’effetto delle imposte differite e di quelle anticipate. L’imponibile relativo alle imposte teoriche, corrispondente al risultato ante imposte, è pari a (6.676) migliaia di euro di cui (120) migliaia di euro relative alle *joint-operations* (ISEM).

	IRES		IRAP		TOTALE	
	Imposte	%	Imposte	%	Imposte	%
Imposte teoriche	(1.803)	27,50	(255)	3,90	(2.058)	31,40
- variazioni in aumento	241	(3,68)	48	(0,73)	289	(4,41)
- variazioni in diminuzione	(1.094)	16,69	(16)	0,24	(1.110)	16,93
- costi e ricavi non rilevanti ai fini IRAP	0	0,00	484	(7,38)	484	(7,38)
- imposte esercizi precedenti e altre variazioni	(237)	3,62	12	(0,18)	(225)	3,43
- imposte anticipate non accantonate	1.453	(22,16)	0	0,00	1.453	(22,16)
Imposte effettive Società	(1.440)	21,96	273	(4,15)	(1.167)	17,81
Imposte teoriche <i>joint operations</i> (ISEM)	(33)	27,50	(5)	3,90	(38)	31,40
- variazioni in aumento	135	(112,50)	1	(0,02)	136	(112,52)
- variazioni in diminuzione	(77)	64,17	(10)	0,15	(87)	64,32
- costi e ricavi non rilevanti ai fini IRAP	0	0,00	0	0,00	0	0,00
- imposte esercizi precedenti e altre variazioni	(127)	105,83	0	0,00	(127)	105,83
- imposte anticipate non accantonate	0	0,00	14	(0,21)	14	(0,21)
Imposte effettive <i>joint operations</i> (ISEM)	(102)	85,00	0	3,82	(102)	88,82
Totale Imposte effettive	(1.542)	106,96	273	(0,33)	(1.269)	106,63

Le variazioni in aumento si riferiscono essenzialmente a costi, imposte indirette e svalutazioni indeducibili, nonché a sopravvenienze passive tassate, mentre le variazioni in diminuzione sono da attribuire principalmente alla mancata tassazione del 95% dei dividendi ricevuti dalle controllate ed alle deduzioni IRES spettanti sulla tassazione (IRAP) del costo del lavoro. Inoltre nel corrente esercizio sono stati utilizzati fondi tassati accantonati nel 2013, per i quali non erano state rilevate le relative imposte anticipate.

La voce “imposte anticipate non accantonate” di 1.453 migliaia di euro rileva il parziale (50% circa) mancato accantonamento delle imposte anticipate a fronte della perdita fiscale dell’esercizio (vedi nota n.7).

La voce "costi non rilevanti ai fini IRAP" si riferisce essenzialmente al costo del lavoro del personale dipendente, agli accantonamenti e agli oneri finanziari, non essendo tali poste di bilancio deducibili ai fini della determinazione dell'imposta regionale sulle attività produttive.

37. Dividendi distribuiti

Nel corso dell'esercizio 2014 la Società non ha distribuito dividendi.

ALTRE INFORMAZIONI

38. Passività potenziali, impegni e garanzie

Procedimenti giudiziari

Caffaro S.r.l. in amministrazione straordinaria

Nel corso del secondo semestre 2010, Isagro S.p.A. ha chiesto di essere ammessa al passivo di Caffaro S.r.l. in amministrazione straordinaria, in relazione al credito vantato in virtù della garanzia rilasciata in favore di Isagro S.p.A. con il contratto preliminare di compravendita di un ramo d'azienda del 4 luglio 2001, per la copertura dei costi relativi all'esecuzione delle opere di bonifica del sito produttivo di Aprilia.

Il Tribunale di Udine, con decreto che ha dichiarato esecutivo lo stato del passivo, ha rigettato la domanda, ritenendo la pretesa di Isagro un credito eventuale e futuro, la cui esistenza sarebbe ancora da verificare. Isagro ha proposto opposizione avverso tale decisione ed il Giudice ha disposto la consulenza tecnica d'ufficio al fine di accertare la necessità o meno degli interventi, nonché i costi, rinviando all'udienza del 20 giugno 2011 per l'esame della consulenza.

All'udienza del 20 giugno 2011, a seguito della proroga dei termini per il deposito della relazione peritale richiesta dal consulente tecnico d'ufficio, il Giudice ha rinviato all'udienza del 10 ottobre 2011.

Il consulente tecnico d'ufficio ha depositato la propria relazione peritale che attesta la necessità di eseguire interventi di bonifica sul sito, quantificati nella misura di Euro 1.189.642,70.

Su richiesta di Isagro S.p.A., che non ritiene congrua la stima operata dal consulente tecnico, lo stesso è stato convocato dal Giudice per chiarimenti per l'udienza del 23 novembre 2011. A tale udienza, il Giudice ha ritenuto di dovere chiedere informazioni al Comune di Aprilia (LT) circa lo stato della Conferenza dei Servizi, a suo tempo avviata in relazione alla bonifica del sito industriale oggetto della causa. In attesa di ricevere le informazioni richieste dal Comune di Aprilia (LT), la causa è stata rinviata all'udienza del 16 aprile 2012.

A tale udienza, non avendo il Comune di Aprilia risposto alla richiesta di informazioni che il Giudice aveva formulato, il CTU nominato è stato incaricato di assumere tali informazioni direttamente presso gli uffici del Comune assegnando un termine di 90 giorni per adempiere l'incarico e rinviando la causa al 23 luglio 2012. A tale udienza il Giudice ha rinviato la causa al 16 ottobre 2012. A tale data il Giudice ha rinviato l'udienza al 19 dicembre 2012.

Nel corso di tale udienza è emerso che il CTU ha adempiuto all'incarico ricevuto, reperendo la documentazione relativa alla Conferenza dei Servizi presso il Comune di Latina, e precisando al Giudice che la stessa risulta ferma dal mese di agosto 2009. Il Giudice ha da ultimo accolto la richiesta di Isagro e ha disposto un supplemento di CTU per determinare il costo delle opere necessarie per la bonifica del sito, laddove il CTU si era limitato, nella precedente relazione, a considerare quelle per la messa in sicurezza del sito stesso. Le operazioni peritali, che hanno preso il via lo scorso 16 gennaio 2013, dovevano sostanziarsi in una relazione che doveva essere depositata entro il 16 maggio 2013. Il Giudice ha pertanto rinviato la causa all'udienza del 27 maggio 2013.

Il Giudice, a seguito della richiesta di proroga da parte del CTU per il deposito della perizia, ha rinviato l'udienza del 27 maggio al 24 giugno 2013. A tale udienza, durante la quale Isagro ha illustrato gli aspetti critici del supplemento di consulenza tecnica del CTU, il Giudice ha ritenuto necessario convocare CTU e consulenti di parte, rinviando la causa all'udienza del 6 dicembre 2013.

Nel corso di tale udienza Isagro ed il suo consulente hanno evidenziato tutti gli aspetti ritenuti critici nel supplemento di CTU predisposto dal perito del Tribunale, sottolineando soprattutto i numerosi interventi che potrebbero rendersi necessari per la bonifica del sito e di cui il CTU continua a non tenere conto. Le parti, su suggerimento anche del Giudice, si sono riservate la possibilità di valutare eventuali soluzioni transattive. Caffaro,

da parte sua, ha manifestato la propria disponibilità eventualmente anche ad aumentare leggermente la stima fatta dal CTU, purché si tratti di importi ragionevolmente contenuti e giustificabili. Pertanto Isagro, che stava formalizzando una proposta transattiva da sottoporre a Caffaro per tentare di definire il giudizio, ha chiesto un rinvio dell'udienza fissata per il 24 febbraio 2014 al 19 maggio 2014. All'udienza del 19 maggio 2014 le parti hanno dato atto di aver raggiunto un accordo transattivo, che necessita dei tempi tecnici della procedura per essere perfezionato. Il Giudice ha quindi rinviato la causa al 22 settembre 2014, in pendenza di trattative, auspicando che per tale data intervenga l'approvazione almeno del Comitato dei Creditori ed impegnandosi, eventualmente, a concedere un rinvio più lungo in attesa dell'approvazione da parte del Ministero. La causa è stata pertanto ulteriormente rinviata all'udienza del 26 gennaio 2015, durante la quale le parti hanno discusso nel merito. Il Giudice ha quindi nuovamente rinviato la causa al 2 febbraio 2015. Le parti hanno quindi sottoscritto un accordo transattivo in forza del quale hanno rinunciato al giudizio di opposizione allo stato passivo e, pertanto, non si sono presentate all'udienza del 2 febbraio 2015. Constatata l'assenza delle parti, il Giudice ha nuovamente rinviato l'udienza al 23 marzo 2015. Qualora le parti non si dovessero presentare anche all'udienza del 23 marzo 2015, il Giudice dichiarerà la cancellazione della causa dal ruolo e l'estinzione del giudizio.

Per il medesimo credito è stata chiesta anche l'insinuazione al passivo di Snia S.p.A., anch'essa in amministrazione straordinaria, in qualità di socio unico di Caffaro e quindi obbligato in solido. Poiché il Tribunale di Milano ha rigettato l'istanza, la società sta predisponendo l'opposizione allo stato passivo per cercare di ottenere l'ammissione del credito di Isagro al passivo di Snia S.p.A.. La prima udienza era stata fissata per il 27 settembre 2011. All'esito di tale procedimento, con decreto del 13 dicembre 2011, il Tribunale di Milano ha rigettato il ricorso di Isagro S.p.A., ritenendo tale credito eventuale e futuro. Isagro ha pertanto impugnato tale decisione con ricorso in Cassazione, per cui si è in attesa della fissazione dell'udienza per la discussione.

Peraltro, si ritiene che non vi sia la sussistenza di obblighi relativi al sostenimento di costi legati all'operazione di bonifica del sito di Aprilia in quanto Isagro S.p.A. non è responsabile dell'inquinamento.

Du Pont De Nemours Italiana S.r.l. – Luisa Cav. Eddi

La capogruppo Isagro S.p.A. è parte in un giudizio, in qualità di terza chiamata da Du Pont De Nemours Italiana S.r.l., instaurato avanti il Tribunale Civile di Gorizia dall'azienda agricola Luisa Cav. Eddi per il risarcimento di danni derivanti da un fitofarmaco inefficace e/o difettoso, per la somma di circa 80 migliaia di euro, oltre a spese legali ed interessi. Il Giudice all'udienza del 17 aprile 2013, a seguito di specifica contestazione di Isagro e di Du Pont circa l'inadeguatezza tecnica del CTU, ha nominato un nuovo CTU, confermando i precedenti quesiti. Le operazioni peritali sono seguite da un consulente tecnico nominato da Isagro e la prossima udienza è fissata per il 1° aprile 2014, per l'esame della CTU che determinerà la sussistenza o meno di responsabilità in capo ad Isagro e/o Du Pont. All'udienza del 1° aprile il Giudice ha rinviato la causa al 10 giugno 2014. Durante tale udienza, è emersa la volontà delle parti di risolvere la vertenza in via transattiva e, per questo motivo, il Giudice ha rinviato la causa al giorno 8 luglio 2014. Poiché le parti hanno trovato un accordo, con conseguente pagamento da parte di Isagro di 20 migliaia di euro, all'udienza dell'8 luglio 2014 non si sono presentate per far dichiarare il giudizio estinto ai sensi dell'art. 309 c.p.c.. Tale controversia può quindi considerarsi sostanzialmente conclusa senza impatti ulteriori sul conto economico.

Fallimento Gamma International S.r.l.

La Società, in data 23 dicembre 2014, ha chiesto di essere ammessa al passivo del Fallimento Gamma International S.r.l. e ha depositato domanda di restituzione del macchinario concesso in comodato alla società fallita quando era ancora in *bonis*. Il credito di cui la Società ha chiesto l'ammissione al passivo ammonta a 97

migliaia di euro, di cui 9 migliaia di euro, oltre l'I.V.A., in via privilegiata ai sensi dell'art. 2764 del Codice Civile a titolo di canone di locazione per l'anno 2014.

Il Curatore ha proposto l'integrale ammissione al passivo del credito azionato da Isagro S.p.A., la restituzione del macchinario concesso in comodato ed ha concordato la risoluzione dei contratti in essere con la società fallita.

All'udienza del 28 gennaio 2015, fissata per la verifica dello stato passivo, il Giudice delegato ha accolto integralmente l'istanza di Isagro.

Contenzioso giuslavoristico

Si segnala quanto segue:

- un ex dipendente dello stabilimento di Aprilia (LT), ha richiesto ad Isagro e a Caffaro, in solido tra loro, un risarcimento di circa 2 milioni di euro quale indennizzo per malattia professionale o, alternativamente e in subordine, per risarcimento del danno per asserito inganno nella stipulazione di una conciliazione in sede sindacale. All'udienza del 3 maggio 2012 il Giudice, pur prendendo atto della riforma e della propria sentenza-ordinanza, che dichiarava l'estinzione del giudizio, ha deciso per una sospensione parziale del giudizio ed ha fissato una nuova udienza per la continuazione dell'istruttoria.
All'udienza dell'11 dicembre 2012 il Giudice, dopo aver acquisito le testimonianze dei teste di entrambe le parti si è riservato di decidere in ordine alla prosecuzione dell'istruttoria, rinviando la causa per la discussione finale, dapprima, ad un'udienza del 9 luglio 2013 e poi ad una successiva udienza tenutasi il 4 febbraio 2014. In quest'ultima udienza è stato designato un nuovo Giudice il quale, per poter approfondire gli atti di causa, ha rinviato l'udienza per la discussione finale il 15 luglio 2014. Durante tale udienza il Giudice ha rinviato la causa al 21 ottobre 2014 e nuovamente al 28 ottobre 2014, a seguito della quale il Tribunale ha emesso sentenza a favore della società, rigettando tutte le domande avanzate dal ricorrente. Pur essendo scaduto il termine per l'appello, la società non ha ancora ricevuto notifica di un eventuale ricorso depositato e, pertanto, il procedimento non può considerarsi ancora concluso;
- un ex dipendente dello stabilimento di Aprilia (LT), ha richiesto ad Isagro S.p.A. un risarcimento di circa 550 migliaia di euro per il mancato riconoscimento della categoria professionale superiore rispetto al proprio inquadramento, nonché per malattia professionale. Isagro S.p.A. ha vinto la causa in primo grado e si segnala che è stato notificato l'appello avanti la Corte d'Appello di Roma che ha fissato la prima udienza per il 1° dicembre 2014. Durante tale udienza la Corte d'Appello di Roma ha respinto il ricorso ed ha condannato l'ex dipendente al pagamento delle spese legali. Ad oggi non sono ancora state depositate le motivazioni della sentenza d'appello e, pertanto, risulta ancora pendente il termine per il ricorso in Cassazione. E' da notare che le parti si sono impegnate a definire transattivamente il giudizio, con rinuncia da parte di Isagro di chiedere il rimborso delle spese legali all'ex dipendente e sua contestuale rinuncia ad esperire ricorso in Cassazione; l'accordo transattivo potrà però essere formalizzato solo dopo il deposito delle motivazioni della sentenza, per rendere inoppugnabili le rinunce;
- un dipendente dello stabilimento di Bussi sul Tirino ha proposto ricorso d'urgenza, contro Isagro S.p.A., per impugnare il licenziamento per aggressione ad altro lavoratore; tale dipendente, in sede di reclamo al provvedimento che aveva dichiarato legittimo il licenziamento, è stato reintegrato in via provvisoria ed urgente. Isagro ha successivamente promosso giudizio per far dichiarare la legittimità del licenziamento, al fine di tutelare l'incolumità degli altri dipendenti e di prevenire una causa azionata dal dipendente per danni, già respinti in via provvisoria ed urgente. Il valore della causa è di circa 50 migliaia di euro. Attualmente la causa è in fase istruttoria e, a tal fine, il Giudice ha fissato la prima udienza per il 27 febbraio 2014. In tale udienza, il Giudice ha sentito i primi testimoni e ha poi rinviato la causa all'udienza del 29 maggio 2014 per il completamento della fase istruttoria. Essendo subentrato, nel frattempo, un tentativo di transazione, il

Giudice ha dapprima rinviato la causa all'udienza del 3 luglio 2014 e, successivamente, al mese di ottobre 2014 per il completamento della fase istruttoria. La causa ha subito una serie di ulteriori rinvii, per dar modo alle parti di addivenire ad un accordo bonario, fino alla data del 10 febbraio 2015. Durante tale udienza, il Giudice da ultimo designato ha rimesso gli atti al Presidente del Tribunale per una nuova riassegnazione della causa poiché, avendo già trattato la causa in precedenza, ha dichiarato la volontà di astenersi per la trattazione del merito. Il giudizio, pertanto, risulta sospeso in attesa di nuova assegnazione.

E' altresì da notare che il lavoratore, precedentemente reintegrato, è stato nuovamente licenziato per giusta causa a seguito di una nuova sanzione disciplinare, comminatagli per fatti gravi; egli ha impugnato il licenziamento in via stragiudiziale nei termini di legge, ma alla società non risulta depositato il probabile ricorso in sede giudiziaria.

A giudizio della Società e dei propri legali, le suddette richieste risultano essere manifestamente infondate e con rischio improbabile di soccombenza per la società.

Contenzioso tributario

Si segnala che in data 22 dicembre 2006 l'Agenzia delle Entrate notificava, a seguito di una verifica fiscale generale per l'esercizio 2003, un avviso di accertamento per violazioni in materia di IRPEG, IRAP ed I.V.A., con richiesta di un versamento integrativo di imposte per Euro 83.251, oltre a sanzioni ed interessi. Avverso tale provvedimento la società proponeva ricorso avanti alla Commissione Tributaria Provinciale in data 14 maggio 2007. La Commissione Tributaria con sentenza n. 22/25/08 del febbraio 2008 accoglieva il ricorso ed annullava interamente l'avviso di accertamento. Ciononostante in data 25 marzo 2009 l'Agenzia delle Entrate ha notificato alla società istanza di appello avverso tale sentenza. La società si è costituita in giudizio in data 21 maggio 2009. L'appello è stato trattato in data 22 gennaio 2010. In data 24 febbraio 2010 è stata depositata la sentenza n. 28/6/10 che ha interamente accolto l'appello dell'Agenzia. Si è ritenuto che la sentenza fosse affetta da manifesti errori di diritto e vizi logici, ed è stata impugnata davanti alla Corte Suprema di Cassazione, con buone prospettive di un esito favorevole alla società. Si segnala che in merito a tale contestazione la società non ritiene che ad oggi esistano degli elementi in base ai quali possa sussistere un rischio di soccombenza.

Impegni e garanzie

Al 31 dicembre la Società ha in essere i seguenti impegni di carattere pluriennale:

- 2.757 migliaia di euro per l'impegno contrattuale relativo al noleggio di autovetture e altri beni di terzi (1.366 migliaia di euro) e fitti passivi (1.391 migliaia di euro). In particolare i canoni futuri dovuti sono così ripartiti:
 - entro un anno 1.140 migliaia di euro;
 - tra uno e cinque anni 1.617 migliaia di euro.
- 739 migliaia di euro per i canoni ancora da corrispondere alla società Solvay Solexis S.p.A., in relazione all'utilizzo, per un periodo di 99 anni a partire dal 2005, di un'area sita nel comune di Bussi sul Tirino (PE), su cui è stato costruito un impianto ad uso industriale per la produzione di Tetraconazolo.

A seguito del contratto di cessione del prodotto Orthosulfamuron (IR 5878) da parte della *joint-operation* ISEM, la Società, unitamente all'altro socio Chemtura Netherlands B.V., ha concesso, nel precedente esercizio, una garanzia della durata di ventiquattro mesi a partire dalla data di trasferimento delle attività cedute e del magazzino (16 ottobre 2013) e per un ammontare complessivo pari al prezzo di cessione (19.596 migliaia di euro).

Inoltre a seguito del contratto di cessione della partecipazione della Isagro Italia S.r.l., ora Sumitomo Chemical Italia S.r.l., alla Sumitomo Chemical Co. Ltd., Isagro S.p.A. ha in essere un impegno per le

garanzie rilasciate all'acquirente, a fronte delle potenziali passività future per danni o perdite in materia fiscale, ambientale, previdenziale e giuslavoristica. Il rischio massimo è valutato in 7.500 migliaia di euro e la scadenza delle garanzie è da correlare ai termini di prescrizione e di decadenza degli eventi cui sono collegate.

Le garanzie ricevute da Isagro S.p.A. ammontano a 3.490 migliaia di euro e si riferiscono a garanzie ipotecarie (740 migliaia di euro) e fidejussioni (2.750 migliaia di euro) rilasciate dai soci della Semag S.r.l. (ora Isam S.r.l.) quali garanzie del credito derivante dalla cessione delle quote della società Isam S.r.l.

Le garanzie altrui prestate per obbligazioni della Società, costituite in particolare da garanzie rilasciate per il corretto adempimento di obbligazioni contrattuali, ammontano a 15.200 migliaia di euro. In particolare la Società ha rilasciato garanzie contrattuali, come previsto dal contratto di cessione, alla società Regentstreet B.V., acquirente della partecipazione nella *joint-venture* Sipcam Isagro Brasil S.A., per un totale di 15.000 migliaia di euro, quale copertura di future eventuali passività per danni o perdite in materia fiscale, ambientale, previdenziale e giuslavoristiche. La scadenza di tali garanzie è correlata ai termini di prescrizione e decadenza degli eventi cui sono collegate.

Le garanzie concesse e ricevute in relazione ai finanziamenti bancari sono descritte nella nota n. 16.

39. Informativa sulle parti correlate

Di seguito vengono illustrati i rapporti con le parti correlate che comprendono:

- società controllate;
- *joint operation*;
- società collegate;
- società controllanti;
- società che, avendo rapporti di partecipazione, diretta o indiretta, al capitale sociale della società, di sue controllate e *joint-ventures* e di sue controllanti, è presumibile possano esercitare un'influenza rilevante. In particolare si presume, oggettivamente, di essere in presenza di influenza rilevante nel caso in cui il soggetto detenga una partecipazione superiore al 10% oppure nel caso in cui vi sia la contemporanea presenza del possesso di una partecipazione superiore al 5% e la stipulazione di contratti che generino transazioni nell'esercizio per un ammontare pari ad almeno il 5% del fatturato;
- amministratori, sindaci e dirigenti con responsabilità strategiche e relativi familiari.

Le seguenti tabelle evidenziano i valori economici e patrimoniali relativi ai rapporti con le diverse categorie di parti correlate, per gli esercizi 2014 e 2013 (riesposto).

In migliaia di euro	2014	di cui parti correlate					Tot. Parti correlate	Incidenza % sulla voce di bilancio
		Società controllate	Joint operation	Società collegate	Società controllanti	Altre parti correlate		
Ricavi	96.013	9.077	8	0	0	12.220	21.305	22,19%
Altri ricavi operativi	2.977	896	66	0	63	6	1.031	34,63%
Materie prime e mat. di cons. utilizzati	60.426	9.267	1	0	0	0	9.268	15,34%
Costi per servizi	17.718	1.808	4	211	0	106	2.129	12,02%
Costi del personale	20.972	9	0	0	0	0	9	0,04%
Altri costi operativi	1.445	170	(2)	0	0	20	188	13,01%
Proventi finanziari	1.765	141	0	0	0	0	141	7,99%
(Oneri) finanziari	(4.408)	(1)	0	0	(187)	0	(188)	4,26%
Proventi da partecipazioni	1.124	1.113	0	11	0	0	1.124	100,00%

In migliaia di euro	2013 riesposto	di cui parti correlate						Tot. Parti correlate	Incidenza % sulla voce di bilancio
		Società controllate	Joint operation	Società collegate	Società controllanti	Altre parti correlate	Operaz. J.V. v/parti correlate		
Ricavi	100.137	6.250	438	0	0	283	0	6.971	6,96%
Altri ricavi operativi	2.552	388	110	7	61	0	0	566	22,18%
Materie prime e mat. di cons. utilizzati	54.028	8.123	1.434	0	0	0	0	9.557	17,69%
Costi per servizi	16.272	1.214	4	220	0	0	1	1.439	8,84%
Costi del personale	20.261	14	0	0	0	0	0	14	0,07%
Altri costi operativi	2.203	501	0	0	0	0	0	501	22,74%
Proventi finanziari	763	41	14	0	0	0	0	55	7,21%
(Oneri) finanziari	(5.534)	(15)	0	0	(157)	0	0	(172)	3,11%
Proventi da partecipazioni	384	384	0	0	0	0	0	384	100,00%

Stato Patrimoniale	Al 31 dic 2014	Società controllate	Joint operation	Società collegate	Società controllanti	Altre parti correlate	Tot. Parti correlate	Incidenza % sulla voce di bilancio
Crediti comm.li	32.702	2.510	0	0	0	3.912	6.422	19,64%
Altre attività e crediti diversi correnti	4.373	1.097	0	0	20	7	1.124	25,70%
Crediti finanziari e altre attività fin.correnti	2.596	2.588	0	0	0	0	2.588	99,69%
Debiti comm.li	30.959	5.522	0	50	0	25	5.597	18,08%
Altre passività e debiti diversi correnti	4.756	364	0	0	0	0	364	7,65%

Stato Patrimoniale	Al 31 dic 2013	Società controllate	Joint operation	Società collegate	Società controllanti	Altre parti correlate	Tot. Parti correlate	Incidenza % sulla voce di bilancio
Crediti comm.li	37.116	2.806	18	0	0	315	3.139	8,46%
Altre attività e crediti diversi correnti	3.723	425	35	8	57	0	525	14,10%
Crediti finanziari e altre attività fin.correnti	2.387	2.350	0	0	0	0	2.350	98,45%
Debiti finanziari e altre pass. fin. correnti	67.019	0	0	0	8.806	0	8.806	13,14%
Debiti comm.li	27.302	5.672	1.203	40	0	0	6.915	25,33%
Altre passività e debiti diversi correnti	3.791	55	0	0	0	0	55	1,45%

I valori sopra esposti, dettagliati per società nelle tabelle seguenti, si riferiscono essenzialmente a rapporti di tipo commerciale (acquisti e vendite di prodotti, compensi di lavorazione, prestazione di servizi amministrativi, di ricerca, di marketing e di logistica), le cui transazioni sono effettuate a condizioni di mercato, e rapporti finanziari (concessione di finanziamenti) le cui caratteristiche sono state descritte nelle varie note illustrative alle voci di bilancio.

I rapporti con società controllanti, Piemme e Holdisa (già BasJes Holding S.r.l.) si limitano all'effettuazione di prestazioni amministrative da parte della Società. Si evidenzia che per effetto della fusione per incorporazione, realizzata il 10 dicembre 2014, di Manisa S.r.l. e Holdisa S.r.l. in BasJes Holding S.r.l., che contestualmente ha

assunto la denominazione di Holdisa S.r.l., i rapporti perfezionati nel corso del 2014 con le società fuse Holdisa e Manisa vengono esposti insieme a quelli della incorporante Holdisa S.r.l. (già BasJes Holding S.r.l.).

Rapporti verso società controllate

. Ricavi

in migliaia di euro	2014	2013
Isagro Asia Agro Ltd.	1.381	1.151
Isagro España SL.	4.634	3.965
Isagro U.S.A. Inc.	2.677	892
Isagro Colombia	385	395
Totale ricavi verso società controllate	9.077	6.250

. Altri ricavi operativi

in migliaia di euro	2014	2013
Isagro Asia Agro Ltd.	520	70
Isagro España SL.	100	104
Isagro Hellas Ltd.	75	74
Isagro U.S.A. Inc.	201	140
Totale altri ricavi operativi verso società controllate	896	388

. Materie prime e materiali di consumo utilizzati

in migliaia di euro	2014	2013
Isagro Asia Agro Ltd.	9.238	8.123
Isagro España SL.	1	0
Isagro U.S.A. Inc.	28	0
Totale materie prime materiali cons. verso società controllate	9.267	8.123

. Costi per servizi e prestazioni

in migliaia di euro	2014	2013
Isagro Asia Agro Ltd.	9	8
Isagro Brasil Ltda.	503	401
Isagro Colombia	35	1
Isagro España SL.	181	247
Isagro Hellas Ltd.	118	94
Isagro Shanghai	289	192
Isagro U.S.A. Inc.	673	271
Totale costi per servizi e prestazioni verso soc. controllate	1.808	1.214

. Costi del personale

in migliaia di euro	2014	2013
Isagro Asia Agro Ltd.	9	7
Isagro U.S.A. Inc.	0	7
Totale costi del personale verso controllate	9	14

. Altri costi operativi

in migliaia di euro	2014	2013
Isagro Brasil Ltda.	50	27
Isagro Hellas Ltd.	35	0
Isagro U.S.A. Inc.	85	474
Totale altri costi operativi verso società controllate	170	501

. (Oneri)/proventi finanziari netti in migliaia di euro	2014	2013
Isagro España SL.	(1)	(15)
Isagro Colombia	1	0
Isagro U.S.A. Inc.	140	41
Totale (Oneri)/proventi finanziari netti verso soc.controllate	140	26

.Proventi da partecipazioni in migliaia di euro	2014	2013
Isagro Asia Agro Ltd.	614	0
Isagro España SL.	304	236
Isagro Colombia	195	148
Totale proventi da partecipazioni	1.113	384

. Crediti commerciali in migliaia di euro	2014	2013
Isagro Asia Agro Ltd.	64	144
Isagro Colombia	263	124
Isagro España SL.	1.432	890
Isagro U.S.A. Inc.	751	1.648
Totale crediti commerciali verso società controllate	2.510	2.806

. Altre attività e crediti diversi correnti in migliaia di euro	2014	2013
Isagro Asia Agro Ltd.	520	70
Isagro Colombia	92	0
Isagro Chile	5	4
Isagro España SL.	100	100
Isagro Hellas Ltd.	75	74
Isagro U.S.A. Inc.	305	177
Totale altre attività e crediti div.correnti verso società controllate	1.097	425

. Crediti finanziari e altre attività finanziarie correnti in migliaia di euro	2014	2013
Isagro U.S.A. Inc.	2.588	2.350
Totale crediti fin. e altre attività fin.correnti verso soc.controllate	2.588	2.350

. Debiti commerciali in migliaia di euro	2014	2013
Isagro Asia Agro Ltd.	4.785	5.258
Isagro España SL.	11	31
Isagro Shanghai	158	74
Isagro U.S.A. Inc.	237	34
Isagro Brasil Ltda.	331	275
Totale debiti commerciali verso società controllate	5.522	5.672

. Alte passività e debiti diversi correnti

in migliaia di euro	2014	2013
Isagro Asia Agro Ltd.	10	7
Isagro Colombia	36	0
Isagro España SL.	51	0
Isagro Hellas Ltd.	48	48
Isagro U.S.A. Inc.	219	0
Totale altre passività e deb. diversi correnti verso controllate	364	55

La voce Proventi da partecipazioni espone il valore relativo ai dividendi incassati e da incassare da società controllate.

Per il commento ed il dettaglio della voce “crediti finanziari e altre attività finanziarie correnti” si rimanda alla nota 12.

Rapporti verso joint operation

. Ricavi

in migliaia di euro	2014	2013
ISEM S.r.l. in liquidazione	8	438
Totale ricavi verso <i>joint operation</i>	8	438

. Altri ricavi operativi

in migliaia di euro	2014	2013
ISEM S.r.l. in liquidazione	66	110
Totale altri ricavi operativi verso <i>joint operation</i>	66	110

. Materie prime e materiali di consumo utilizzati

in migliaia di euro	2014	2013
ISEM S.r.l. in liquidazione	1	1.434
Totale materie prime materiali cons. v/ <i>joint operation</i>	1	1.434

. Costi per servizi e prestazioni

in migliaia di euro	2014	2013
ISEM S.r.l. in liquidazione	4	4
Totale costi per servizi e prestazioni v/ <i>joint operation</i>	4	4

. Altri costi operativi

in migliaia di euro	2014	2013
ISEM S.r.l. in liquidazione	(2)	0
Totale altri costi operativi v/ <i>joint operation</i>	(2)	0

. Proventi finanziari netti

in migliaia di euro	2014	2013
ISEM S.r.l. in liquidazione	0	14
Totale(oneri) proventi finanziari netti v/ <i>joint operation</i>	0	14

. Crediti commerciali

in migliaia di euro	2014	2013
ISEM S.r.l. in liquidazione	0	18
Totale crediti commerciali verso <i>joint operation</i>	0	18

. Altre attività e crediti diversi correnti

in migliaia di euro	2014	2013
ISEM S.r.l. in liquidazione	0	35
Totale altre attività e crediti diversi correnti verso <i>joint operation</i>	0	35

. Debiti commerciali

in migliaia di euro	2014	2013
ISEM S.r.l. in liquidazione	0	1.203
Totale debiti commerciali verso <i>joint operation</i>	0	1.203

Rapporti verso società collegate

. Altri ricavi operativi

in migliaia di euro	2014	2013
Arterra Bioscience S.r.l.	0	7
Totale altri ricavi operativi verso società collegate	0	7

. Costi per servizi e prestazioni

in migliaia di euro	2014	2013
Arterra Bioscience S.r.l.	211	220
Totale costi per servizi e prestazioni società collegate	211	220

. Proventi da partecipazioni

in migliaia di euro	2014	2013
Arterra Bioscience S.r.l.	11	0
Totale proventi da partecipazioni verso società collegate	11	0

. Altre attività e crediti diversi correnti

in migliaia di euro	2014	2013
Arterra Bioscience S.r.l.	0	8
Totale altre attività e crediti diversi correnti verso società collegate	0	8

. Debiti commerciali

in migliaia di euro	2014	2013
Arterra Bioscience S.r.l.	50	40
Totale debiti commerciali verso società collegate.	50	40

Rapporti verso società controllanti

. Altri ricavi operativi

in migliaia di euro	2014	2013
Piemme S.r.l.	9	18
Holdisa S.r.l.	0	24
Manisa S.r.l.	0	19
Holdisa S.r.l. (già BasJes Holding)	54	0
Totale altri ricavi operativi verso le controllanti	63	61

.(Oneri) finanziari netti		
in migliaia di euro	2013	2013
Holdisa S.r.l. (già BasJes Holding)	(187)	(105)
Piemme S.r.l.	0	(52)
Totale (oneri) finanziari netti	(187)	(157)

. Altre attività e crediti diversi correnti		
in migliaia di euro	2014	2013
Piemme S.r.l.	6	17
Holdisa S.r.l.	0	23
Manisa S.r.l.	0	17
Holdisa S.r.l. (già BasJes Holding)	14	0
Totale altre attività e crediti diversi correnti verso le controllanti	20	57

. Debiti finanziari e altre passività finanziarie correnti		
in migliaia di euro	2014	2013
Holdisa S.r.l. (già BasJes Holding)	0	8.806
Totale debiti finanziari e altre passività finanziarie correnti verso le controllanti	0	8.806

Nel corso dell'esercizio la società ha ricevuto un ulteriore finanziamento dalla ex controllante indiretta BasJes Holding S.r.l. (ora controllante diretta con il nome di Holdisa S.r.l.) di 185 migliaia di euro il 7 febbraio 2014 sul quale sono maturati interessi al tasso EURIBOR a tre mesi + *spread* 6%. In data 14 aprile la società ha rimborsato parzialmente i finanziamenti in essere verso la controllante BasJes Holding S.r.l. per complessive 3.249 migliaia di euro (di cui 262 migliaia di euro a titolo di interessi e 2.987 a titolo di quota capitale), a sua volta, ha ceduto il credito residuo, pari a 5.897 migliaia di euro, alla ex controllata indiretta Holdisa S.r.l. al fine di dotarla dei mezzi necessari affinché potesse sottoscrivere interamente la propria quota di aumento di capitale sociale, così come descritto nella precedente nota n. 16 cui si rimanda. Il debito finanziario è stato pertanto estinto al momento della sottoscrizione dell'aumento di capitale sociale da parte della ex controllante Holdisa S.r.l..

Rapporti verso altre parti correlate

Le "altre parti correlate" si riferiscono esclusivamente al Gruppo Gowan, divenuto parte correlata in seguito al suo ingresso, in data 18 ottobre 2013, nel capitale sociale della ex controllante indiretta BasJes Holding S.r.l. (ora controllante diretta con il nome Holdisa S.r.l.) per una quota pari al 49% del capitale sociale stesso. I crediti commerciali ed i ricavi verso il Gruppo Gowan si riferiscono essenzialmente alla vendita di agrofarmaci a società del Gruppo Gowan.

Si evidenzia che le transazioni con il Gruppo Gowan sono avvenute secondo termini e condizioni di mercato.

Rapporti verso altre parti correlate

. Ricavi		
in migliaia di euro	2014	2013
Gruppo Gowan	12.220	283
Totale ricavi verso altre parti correlate	12.220	283

. Altri ricavi operativi		
in migliaia di euro	2014	2013
Gruppo Gowan	6	0
Totale altri ricavi operativi verso altre parti correlate	6	0

. Costi per servizi e prestazioni

in migliaia di euro	2014	2013
Gruppo Gowan	106	0
Totale costi per servizi e prestazioni verso altre parti correlate	106	0

. Altri costi operativi

in migliaia di euro	2014	2013
Gruppo Gowan	20	0
Totale altri costi operativi verso altre parti correlate	20	0

. Crediti commerciali

in migliaia di euro	2014	2013
Gruppo Gowan	3.912	315
Totale crediti commerciali verso altre parti correlate	3.912	315

. Alte attività e crediti diversi correnti

in migliaia di euro	2014	2013
Gruppo Gowan	7	0
Totale altre attività e crediti diversi verso altre parti correlate	7	0

. Debiti commerciali

in migliaia di euro	2014	2013
Gruppo Gowan	25	0
Totale debiti commerciali verso altre parti correlate	25	0

Compensi ad Amministratori, Sindaci e dirigenti con responsabilità strategiche

Il prospetto seguente evidenzia i benefici economici dell'esercizio degli amministratori, dei dirigenti con responsabilità strategiche e dei componenti del Collegio Sindacale (importi espressi in unità di euro):

Soggetto	Descrizione carica		Compensi		
	Carica ricoperta	Durata della carica	Emolumenti per la carica	Bonus, altri incentivi e fringe benefits	Altri compensi
<i>Amministratori:</i>					
Giorgio Basile	Presidente e AD	3 anni	500.000	2.659	150.000
Maurizio Basile	Vice presidente	3 anni	102.500	3.286	24.000
Riccardo Basile	Consigliere dal 05.08.2014	Fino a scadenza	8.333	-	-
Christina Economou	Consigliere dal 07.04.2014	Fino a scadenza	15.000	-	-
Carlo Porcari	Ex Consigliere		11.667	-	-
Adriana Silvia Sartor	Presidente del Comitato Nomine e Remunerazione e Membro del Comitato Controllo e Rischi	3 anni	28.000	-	-
Elena Vasco	Consigliere	3 anni	20.000	-	-
Antonio Zoncada	Presidente dell'Organismo di Vigilanza, Membro del Comitato Controllo e Rischi e del Comitato Nomine e Remunerazione	3 anni	29.500	-	7.500
<i>Sindaci:</i>					
Piero Gennari	Presidente	3 anni	30.404	-	-
Giuseppe Bagnasco	Sindaco effettivo	3 anni	20.000	-	-
Claudia Costanza	Sindaco effettivo	3 anni	20.000	-	-

Si segnala che il Consiglio di Amministrazione scadrà con l'approvazione del bilancio al 31 dicembre 2014, mentre il Collegio Sindacale scadrà con l'approvazione del bilancio al 31 dicembre 2015.

40. Livelli gerarchici di valutazione del fair value

L'IFRS 13 richiede che le voci della situazione patrimoniale-finanziaria che sono valutate al *fair value* siano classificate sulla base di una gerarchia di livelli che rifletta la significatività degli *input* utilizzati nella determinazione del *fair value*. Si distinguono i seguenti livelli:

- Livello 1 – quotazioni (non rettificata) rilevate su un mercato attivo per attività o passività oggetto di valutazione;
- Livello 2 – input diversi dai prezzi quotati di cui al punto precedente, che sono osservabili direttamente (prezzi) o indirettamente (derivati dai prezzi) sul mercato;
- Livello 3 – input che non sono basati su dati di mercato osservabili.

La seguente tabella evidenzia le attività e passività che sono valutate al *fair value* al 31 dicembre 2014, per livello gerarchico di valutazione del *fair value*.

	Livello 1	Livello 2	Livello 3	Totale
<i>Attività valutate al fair value:</i>				
- strumenti derivati su <i>commodity - rame (future buy)</i>	-	11	-	11
- strumenti derivati su cambi (<i>forward</i> acquisto/vendita)	-	157	-	157
Totale Attività finanziarie	-	168	-	168
<i>Passività finanziarie valutate al fair value:</i>				
- strumenti derivati su cambi (<i>forward</i> acquisto/vendita)	-	(956)	-	(956)
- strumenti derivati su <i>commodity - rame (future buy)</i>	-	(6)	-	(6)
Totale Passività finanziarie	-	(962)	-	-

Per quanto riguarda le tecniche di determinazione del *fair value* degli strumenti derivati, inseriti nel livello 2, si rimanda a quanto descritto nella nota n. 13.

Nel corso dell'esercizio 2014 non vi sono stati trasferimenti tra il Livello 1 ed il Livello 2 di valutazione del *fair value*, e neppure dal Livello 3 ad altri livelli e viceversa.

Nella tabella sottostante è riepilogato il *fair value* sia dei crediti verso Rotam Agrochemical, Arysta Lifescience, aventi scadenza oltre l'esercizio, ed Isam S.r.l., che scadrà il 30 settembre 2015, sia dei finanziamenti ottenuti da istituti di credito; il credito verso Rotam è comprensivo della rata di 500 migliaia di euro, iscritta al 31 dicembre 2014 tra i crediti commerciali in quanto accreditata in data 2 gennaio 2015. Ad esclusione di quanto dettagliato nella tabella sottostante, il valore contabile delle altre attività e passività (finanziarie, commerciali e diverse) della Società, a giudizio del *management*, rappresenta una ragionevole approssimazione del loro *fair value*.

	Valore contabile	<i>Fair Value</i>
Crediti e altre attività:		
<i>Crediti valutati al costo ammortizzato:</i>		
- Crediti verso Arysta LifeScience	4.084	4.309
- Crediti verso Rotam Agrochemical Company Ltd.	2.000	2.129
- Crediti verso Isam	335	343
Passività finanziarie:		
<i>Passività finanziarie valutate al costo ammortizzato:</i>		
- Finanziamenti da banche (correnti e non correnti)	43.635	44.611

La determinazione del *fair value* è stata effettuata coerentemente con le metodologie generalmente accettate, che utilizzano modelli di valutazione basati sul metodo del c.d. *Discounted cash flow*; l'attualizzazione dei flussi di cassa futuri dei crediti e dei finanziamenti è stata calcolata sulla base della curva dei tassi *zero coupon* di mercato al 31 dicembre 2014, ottenuta dalla curva EURIBOR a sei mesi per i crediti e finanziamenti in euro; la summenzionata curva è stata aggiustata per tenere conto del merito di credito di Isagro S.p.A. (c.d. *own credit risk*) nel caso di finanziamenti passivi e del merito di credito della controparte (c.d. *counterparty credit risk*) nel caso dei crediti vantati da Isagro S.p.A.. Si segnala altresì che, al fine di rendere comparabile il *fair value* dei finanziamenti con il loro valore contabile, si è tenuto conto degli oneri accessori ad essi connessi.

I summenzionati crediti e debiti sono, a giudizio del management, classificabili nel livello 2 della gerarchia del *fair value*.

41. Gestione del rischio finanziario: obiettivi e criteri

Nell'esercizio della sua attività la Società è esposta a rischi finanziari e di mercato ed in particolare a:

- a) variazione dei tassi di cambio;
- b) variazione dei tassi d'interesse;
- c) variazione delle quotazioni delle materie prime;
- d) liquidità;
- e) gestione del capitale;
- f) credito;
- g) variazione delle condizioni climatiche.

Quadro di riferimento

Il mercato degli agrofarmaci convenzionali, nel quale la Società opera, in base alle stime fornite dalla società di rilevazione Phillips McDougall, ha raggiunto nel 2014 un valore di circa US\$ 56 miliardi (a livello di distribuzione), con un incremento in termini nominali del 3,6% rispetto al 2013.

In questo quadro di riferimento la Società ha operato per controllare le variabili finanziarie prima indicate attivando le opportune politiche al fine di minimizzarne i rischi attraverso l'impiego di strumenti offerti dal mercato o con appropriate politiche societarie di controllo e di portafoglio prodotti/mercati.

In particolare, per quanto riguarda l'impiego di strumenti derivati, si possono identificare due tipologie di coperture: (a) operazioni che, nel rispetto delle politiche di gestione del rischio soddisfano i requisiti imposti dai principi contabili per il trattamento in "*hedge accounting*", sono designate di "copertura"; (b) operazioni che, pur essendo state poste in essere con l'intento di copertura di business, non soddisfano i requisiti richiesti dai principi contabili e sono, quindi, classificate "di *trading*".

Si ricorda che Isagro non stipula contratti derivati a fini speculativi.

a) Gestione del rischio tasso di cambio

Isagro S.p.A. opera su più mercati a livello internazionale e molti rapporti commerciali sono gestiti in valute diverse dall'euro, principalmente in dollari americani, valuta di riferimento per le vendite effettuate principalmente sui mercati americani. Ciò comporta che le attività e le passività della Società siano esposte ai rischi finanziari derivanti dalla variazione del tasso di cambio tra il momento in cui si origina il rapporto commerciale e il momento di perfezionamento della transazione (incasso/pagamento). Le vendite in dollari americani sono state pari a circa 37 milioni nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014 e a circa 43 milioni nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2013, con una media per il biennio 2013-2014 di circa 40 milioni di dollari americani, a fronte di acquisti in dollari americani pari a circa 10 milioni nel 2014, rispetto agli 11 milioni del 2013.

Al fine di ridurre in particolare il rischio legato alle fluttuazioni del dollaro americano, la Società effettua operazioni di copertura "naturale" (così detto "*natural hedging*", rappresentato, a titolo esemplificativo, da finanziamenti da parte di istituti bancari in dollari americani fronte della cessione a detti istituti bancari di fatture denominate in tale valuta) e/o operazioni di copertura tramite strumenti *swap*.

Si evidenzia che, al 31 dicembre 2014, la Società ha in essere operazioni di *swap* pari a 29 milioni di dollari americani, dei quali 20 milioni a fronte dei crediti netti a tale data e 9 milioni a fronte di una parte del fatturato del 2015.

b) Gestione del rischio tasso d'interesse

Isagro S.p.A. era caratterizzata al 31 dicembre 2014 da una Posizione Finanziaria Netta di 36,8 milioni di Euro.

Con riferimento ai finanziamenti a medio-lungo termine, come evidenziato nell'ambito della relazione degli Amministratori sulla gestione e alla nota n. 15, si ricorda che in sede di redazione del bilancio al 31 dicembre 2013 la Società aveva riclassificato tra i "Debiti finanziari a breve termine" 17,89 milioni di Euro, relativi alla quota del finanziamento B.E.I. di originari 22,5 milioni di Euro inizialmente considerabile come non corrente. In sostanza la riclassificazione è stata richiesta perché, alla data di chiusura dell'esercizio 2013, l'entità non godeva di un diritto incondizionato a differire il suo regolamento per almeno dodici mesi da quella data. Si segnala, peraltro, che in data 14 marzo 2014 Isagro S.p.A. aveva ottenuto da parte della B.E.I. un *waiver* con efficacia immediata, mentre mancava il consenso formale scritto da parte dei garanti il finanziamento. Successivamente, nel corso del mese di maggio 2014, tutti i garanti del finanziamento hanno dato consenso formale scritto con riferimento al summenzionato *waiver* e, pertanto, Isagro S.p.A. ha potuto classificare nella voce "debiti finanziari verso banche a medio-lungo termine" la quota del finanziamento contrattualmente dovuta oltre i dodici mesi (pari a 13,9 milioni di euro al 31 dicembre 2014).

In relazione al suddetto finanziamento si evidenzia che lo stesso ha un costo pari all'EURIBOR a tre mesi al quale aggiungere uno *spread* tra lo 0,74% e l'1,144%; anche alla luce delle *guidance* emesse dalla B.E.I., nelle quali l'istituto centrale ha indicato con chiarezza la propria intenzione di mantenere i tassi d'interesse REFI, che influenzano a loro volta l'EURIBOR, su valori bassi per periodi prolungati di tempo, si è ritenuto non opportuno procedere a coperture del rischio di tasso d'interesse connesso a tale finanziamento. Peraltro, con riferimento all'EURIBOR a tre mesi, oggi inferiore allo 0,10%, si stima che una variazione del 10% di tale valore comporterebbe, per la Società un maggior esborso di circa un migliaio di euro.

Il decremento della Posizione finanziaria netta determinatosi al termine dell'operazione di aumento di capitale ha inoltre facilitato l'accesso al credito e la rinegoziazione/ristrutturazione dello stesso: ciò ha portato ad una riduzione dei relativi oneri finanziari e ad un incremento della *duration* complessiva dei finanziamenti, anche in parte sostituendo debito bancario a breve con finanziamenti a medio/lungo termine. A tal proposito, si segnala l'ottenimento di nuova finanza a medio-lungo termine per complessivi 7 milioni di euro - la cui porzione dovuta oltre i 12 mesi successivi al 31 dicembre 2014 ammonta a 5,74 milioni di euro - nella forma di due finanziamenti a medio-lungo:

- finanziamento di 4 milioni di euro, erogato nel mese di ottobre da Intesa Sanpaolo, della durata di 4 anni, sul quale maturano interessi al tasso EURIBOR a sei mesi + *spread* 3,80%;
- finanziamento di 3 milioni di euro, erogato nel mese di dicembre da Cassa di Risparmio di Parma e Piacenza, della durata di 4 anni, sul quale maturano interessi al tasso EURIBOR a tre mesi + *spread* 2,10%.

In relazione ai summenzionati finanziamenti si stima che una variazione del 10% del tasso EURIBOR applicato ai due finanziamenti non comporterebbe per la Società un significativo maggior esborso.

Qualora si ravvisasse l'opportunità di procedere a coperture del rischio di tasso di interesse con riferimento alla componente variabile di tali finanziamenti, Isagro utilizzerebbe, come fatto in passato per altri finanziamenti quando i tassi erano su livelli più elevati, ma soprattutto in uno scenario molto più incerto di quello attuale in termini di *guidance* della B.C.E., contratti di "*interest rate swap*".

Tali contratti verrebbero posti in essere con nozionale che parzialmente copra l'indebitamento finanziario soggetto a variazione di tassi d'interesse, con identiche date di scadenza a quelle delle passività finanziarie sottostanti, cosicché ogni variazione nel *fair value* e/o nei flussi di cassa attesi da tali contratti sia bilanciata da una corrispondente variazione del *fair value* e/o nei flussi di cassa attesi della posizione sottostante. Dette coperture,

inoltre, verrebbero effettuate con un'ottica di corrispondenza con il piano di ammortamento di ogni finanziamento (*hedge accounting*).

Si segnala, inoltre, che, in un'ottica di ottimizzazione del costo del debito e ricerca di un maggiore allineamento tra l'orizzonte temporale degli investimenti intrapresi, e quindi dei flussi di cassa in uscita e in entrata, e quello delle fonti di finanziamento a sostegno di tali investimenti, Isagro S.p.A. ha:

- rimborsato anticipatamente alla Banca Europea per gli Investimenti in data 16 febbraio 2015 7,39 milioni di euro, corrispondenti al debito residuo riferito alla *tranche* di originari 10 milioni, erogata nel 2012 e facente parte del finanziamento di originari 22,5 milioni di euro;
- sottoscritto, rispettivamente in data 9 gennaio e 9 febbraio 2015, due ulteriori finanziamenti a medio-lungo termine, per complessivi 5 milioni di euro. Sono inoltre in corso negoziazioni con tre ulteriori primari istituti bancari per l'ottenimento di altrettanti finanziamenti per un importo complessivo di oltre 10 milioni di euro.

L'indebitamento a breve termine, ad esclusione di quanto sopra descritto, non viene coperto in quanto, per sua natura, "commerciale" e quindi fluttuante e, a sua volta, a fronte del capitale d'esercizio; inoltre, la variazione del suo costo, in definitiva, influenza la politica dei prezzi di vendita.

Con riferimento allo *stock* del debito a breve termine al 31 dicembre 2014, si stima che una variazione di 50 punti base comporti, al lordo delle tasse, un costo di circa 0,15 milioni di euro su base annua.

c) Variazione del prezzo delle materie prime

Tale rischio è essenzialmente limitato alle oscillazioni del prezzo della *commodity* rame, materia prima fondamentale per la produzione di fungicidi a base di tale metallo. Il derivato utilizzato è il "*commodity swap*".

Occorre rilevare che, fino al 30 settembre 2011, Isagro S.p.A. procedeva, solitamente all'inizio dell'esercizio, ad effettuare coperture pari a circa il 50% dei fabbisogni di rame rottame legato alle vendite di prodotti formulati, lasciando invece non coperte le vendite attese nell'esercizio di prodotti c.d. "tecnici", il cui prezzo di vendita è funzione diretta dell'andamento del prezzo della materia prima, e rinviando nel corso dell'anno la decisione di eventuale copertura dei quantitativi rimanenti.

Tale metodologia, tuttavia, non permetteva di legare il meccanismo di fissazione del prezzo del prodotto finito ai clienti all'andamento specifico del prezzo della materia prima sul mercato, nel momento di suo effettivo acquisto e successiva lavorazione presso lo stabilimento di Adria: essa, pertanto, permetteva mediamente una copertura del rischio generico di fluttuazioni prevedibili del prezzo, ma non era in grado di mettere la Società in sicurezza in caso di repentine e brusche variazioni congiuntamente a improvvisi andamenti erratici di volatilità del prezzo.

Detta metodologia, pertanto, efficace in momenti temporali caratterizzati da bassa volatilità, non ha potuto garantire un'adeguata copertura in momenti contraddistinti da volatilità elevata: per tale ragione, la Direzione Finanza e Controllo di Isagro S.p.A., in stretta collaborazione con le Direzioni Commerciale, *Supply chain*, e Sistemi Informativi, hanno costituito un gruppo di lavoro per rivedere le modalità di gestione del rischio della fluttuazione del prezzo della materia prima rame, in relazione alla fissazione dei prezzi di vendita dei prodotti finiti ai clienti.

Pertanto, nell'ultima parte dell'esercizio 2011, è stata fissata la seguente procedura:

- fissazione dei prezzi di vendita con i clienti nel trimestre precedente per il trimestre successivo;
- preparazione del piano di produzione e identificazione delle tempistiche di massima dei lotti di acquisto della materia prima, per ogni singola vendita e periodo;
- elaborazione di un report generato dai sistemi informativi che indichi, per ogni singolo ordine e prezzo, i quantitativi di rame rottame equivalente e le tempistiche di massima di acquisto sul mercato e produzione;
- copertura a termine dei quantitativi.

Tale nuova metodologia, operativa dal 1° gennaio 2012, ha permesso una più efficace gestione del rischio di prezzo, specificamente disegnata per rispondere alle mutate e più difficili situazioni di contesto. Detta metodologia, peraltro, nascendo non da una visione esclusivamente finanziaria, ma coinvolgendo anche gli aspetti commerciali e produttivi, permetterà una più efficiente gestione del *business* rame nel suo complesso, a partire dalla fissazione dei prezzi di vendita.

Si evidenzia, tuttavia, che la procedura aziendale inerente la gestione dei rischi finanziari prevede che il CFO, in accordo con il CEO, possa valutare l'opportunità di derogare dalla procedura di copertura sopra richiamata.

Si evidenzia che, al 31 dicembre 2014, la capogruppo Isagro S.p.A. ha in essere operazioni di acquisto a termine di rame per 248 tonnellate, con scadenza entro il primo trimestre del 2015.

d) Gestione del rischio di liquidità

La liquidità della Società si basa su una diversificazione delle fonti di finanziamento bancario nonché su un mix di struttura delle linee creditizie : "commerciali o auto liquidanti", finanziamenti a medio termine ed infine linee di *factoring* e ciò al fine di potere utilizzare queste linee in funzione della tipologia dei fabbisogni.

Si fa notare che l'indebitamento della Società è suddiviso tra un numero elevato di Istituti bancari, con l'obiettivo di minimizzazione del rischio di riduzione/cancellazione delle linee di credito assegnate alla copertura del capitale circolante.

Da un punto di vista operativo la Società controlla il rischio di liquidità utilizzando la pianificazione annuale, con dettaglio mensile, dei flussi degli incassi e dei pagamenti attesi. Sulla base dei risultati della pianificazione finanziaria si individuano i fabbisogni e, quindi, le risorse necessarie per la relativa copertura. Inoltre, durante ciascun esercizio, su base mensile, viene elaborato un "Report Finanziario" che riepiloga i flussi di cassa a consuntivo e prospettici a fine anno, sempre su base mensile.

La seguente tabella riassume il profilo temporale delle passività della Società sulla base dei pagamenti contrattuali non attualizzati:

31/12/2014	A vista	< 3 mesi	tra 3 e 12 mesi	tra 1 e 5 anni	oltre 5 anni	TOTALE
Passività finanziarie	6.019	13.464	7.154	20.414	0	47.051
Strumenti derivati	0	372	590	0	0	962
Debiti commerciali	4.466	9.064	17.429	0	0	30.959
Altre passività e debiti diversi	4.179	0	327	0	0	4.506
TOTALE	14.664	22.900	25.500	20.414	0	83.478

31/12/2013 riesposto	A vista	< 3 mesi	tra 3 e 12 mesi	tra 1 e 5 anni	oltre 5 anni	TOTALE
Passività finanziarie	10.149	58.424	0	93	0	68.666
Debiti commerciali	5.906	6.766	14.630	0	0	27.302
Debiti tributari	0	0	146	0	0	146
Altre passività e debiti diversi	3.093	74	315	0	0	3.481
TOTALE	19.148	65.264	15.091	93	0	99.595

Con riferimento all'esercizio 2014 contraddistinto, come già in altre parti più dettagliatamente evidenziato, da risultati operativi, con riferimento al *Basic Business*, in crescita e dal successo dell'operazione di aumento di capitale da 29 milioni di Euro, Isagro ha deciso di confermare i progetti di Ricerca, Innovazione & Sviluppo (parte del complessivo piano di investimenti per 80 milioni di Euro, di cui 60 in R,I&S, ipotizzato nel *Business Plan 2015-2018*), in particolare quelli relativi al nuovo fungicida SDHi.

Più in particolare, le risorse raccolte per mezzo dell'aumento di capitale hanno consentito di finanziare la porzione di investimenti sostenuti nell'esercizio non coperta dal *cash-flow* generato dalla gestione caratteristica, senza ricorrere né ad ulteriori operazioni straordinarie, né a nuovo debito bancario.

Si evidenzia, inoltre, che le linee disponibili al 31 dicembre 2014 a supporto del capitale circolante, unitamente alle stime di incassi e pagamenti per l'anno 2015 e agli incassi previsti da ulteriori azioni di estrazione di valore dai prodotti di proprietà (inseribili nella nuova area di *business* di "fornitore di principi attivi", in linea con l'accordo siglato nel corso dell'esercizio 2013 con Arysta), che testimoniano una profonda discontinuità rispetto al passato, dando evidenza dell'effettivo avvio di uno strutturale ciclo di crescita dei risultati operativi, rendono sostenibile il presupposto della continuità aziendale.

Per una più approfondita analisi delle politiche di gestione del rischio di liquidità della Società si rimanda al paragrafo della Relazione sulla gestione denominato "Osservazioni sul profilo finanziario e sulla continuità aziendale".

e) Gestione del capitale

L'obiettivo della Società è quello di garantire un valido *rating* creditizio al fine di avere accesso al credito bancario a condizioni economicamente vantaggiose. E' politica della Società, quindi, avere continui contatti con tutte le istituzioni finanziarie al fine di comunicare le informazioni (sempre entro i limiti previsti per le società quotate) ad esse necessarie per meglio comprendere la tipologia del *business* e le particolari situazioni di mercato presenti.

f) Gestione del rischio di credito

E' politica della Società l'assegnazione del fido ai clienti dopo avere valutato la struttura economica patrimoniale del cliente, la sua performance di pagamento negli anni e tutte le altre informazioni disponibili sul mercato e cioè i normali strumenti impiegati nel determinare la "solvibilità" del cliente.

Al fine di limitare taluni rischi cliente/paese si fa ricorso a lettere di credito, coperture assicurative, *factoring pro-soluto* o anche a sconti finanziari per pagamenti anticipati.

La tabella sottostante evidenzia la massima esposizione della Società al rischio di credito:

	31.12.2014	31.12.2013 riesposto
crediti commerciali	33.568	38.069
altre attività e crediti diversi (esclusi i risconti)	9.792	7.716
crediti tributari	1.752	1.278
strumenti derivati	168	96
crediti finanziari	5.471	5.262
disponibilità liquide (esclusa la cassa)	4.209	7.848
	54.960	60.269
garanzie concesse	3.295	2.900
Totale rischio di credito	58.255	63.169

Si segnala altresì che la Società ha ricevuto garanzie dai soci della Semag S.r.l. (ora Isam S.r.l.), per un ammontare pari a 3.490 migliaia di euro, in relazione al credito derivante dalla cessione delle quote della società Isam S.r.l..

g) Variazioni delle condizioni climatiche

L'utilizzo di agrofarmaci è influenzato dalle condizioni climatiche: umidità, piovosità, temperatura. Ad oggi la Società segue la politica della diversificazione dei mercati in cui opera al fine di coprire il maggior numero di mercati di entrambi gli emisferi. Di fatto Isagro opera, direttamente (con proprie reti di vendita) o indirettamente, attraverso distributori locali in più di 70 paesi al fine di minimizzare l'influenza di situazioni climatiche particolari presenti in determinate regioni/continenti. Tuttavia, condizioni di siccità che straordinariamente interessino più continenti/paesi al medesimo tempo possono fortemente condizionare il profilo di redditività della Società. Più in particolare, data la composizione delle vendite di Isagro, rivestono rilevanza le condizioni climatiche in Europa (e in particolare in Italia), Stati Uniti e Brasile.

42. Eventi ed operazioni significative non ricorrenti

Le operazioni significative non ricorrenti effettuate nell'esercizio 2014 e in quello precedente, così come richiesto dalla comunicazione CONSOB del 28 luglio 2006, sono state illustrate nelle note 24 e 29 cui si rimanda.

La tabella seguente evidenzia gli effetti di tali operazioni sui risultati economici e sui flussi finanziari degli esercizi 2014 e 2013:

	Effetto lordo a conto economico	Effetto fiscale correlato	Effetto netto a conto economico	Flusso finanziario correlato (al netto dell'I.V.A. e prima delle imposte)
<u>Anno 2014</u>				
Altri costi non ricorrenti:				
- costi ristrutturazioni aziendali	(1.170)	367	(803)	(1.563)
	(1.170)	367	(803)	(1.563)
<u>Anno 2013</u>				
Altri ricavi non ricorrenti <i>joint-operation</i> ISEM:				
- cessione dell'erbicida Orthosulfamuron (IR 5878)	1.221	(1.300)	(79)	9.800
- cessione del fungicida Valifenalate (IR 5885)	28	(126)	(98)	9.250
	1249	(1.426)	(177)	19.050
Altri costi non ricorrenti:				
- costi ristrutturazioni aziendali	(1.677)	0	(1.677)	(77)
	(1.677)	0	(1.677)	(77)

Nel corso dell'esercizio la Società ha proseguito nel processo di ristrutturazione e riorganizzazione aziendale della sede di Milano e dei siti industriali di Adria, Aprilia e Bussi sul Tirino, cui si è aggiunto il Centro Ricerche di Novara. Per quest'ultima operazione la Società ha stanziato ulteriori 192 migliaia di euro quali oneri connessi ad un'ulteriore procedura di mobilità che è prevista terminare, come la procedura iniziata nell'esercizio 2013, il 31 dicembre 2015. Nel corso dell'esercizio Isagro ha sostenuto ulteriori costi, principalmente per l'incentivo all'esodo di personale dirigente non previsto nella procedura di mobilità precedentemente descritta, ma comunque rientranti nell'operazione di ristrutturazione aziendale, con conseguente rilevazione di oneri non ricorrenti per 978 migliaia di euro. Poiché la Società nell'esercizio 2013 non aveva prudenzialmente stanziato imposte anticipate sulle perdite fiscali, non era stato evidenziato l'effetto fiscale correlato ai costi di ristrutturazione di tale esercizio. Gli altri ricavi non ricorrenti della *joint-operation* ISEM dell'esercizio 2013 si riferivano alla cessione dei diritti e delle immobilizzazioni relativi all'erbicida Orthosulfamuron (IR 5878) e al fungicida Valifenalate (IR 5885); l'elevato carico fiscale correlato alle cessioni si era generato a causa del disallineamento tra valori fiscali e valori civilistici dei beni ceduti, venutosi a creare a seguito della cessione dei beni immateriali conferiti nel 2011 in un periodo anteriore al quarto anno dall'operazione di affrancamento (art. 176 T.U.I.R.), con conseguente emersione di una plusvalenza fiscale superiore a quella civilistica, nonché al *reversal* delle imposte anticipate sui contributi a fondo perduto relativi ai due prodotti.

43. Transazioni derivanti da operazioni atipiche e/o inusuali

Ai sensi della Comunicazione CONSOB del 28 luglio 2006, si precisa che nel corso del 2014 la Società non ha posto in essere operazioni atipiche e/o inusuali, ossia operazioni che per significatività, natura delle controparti, oggetto della transazione, modalità di determinazione del prezzo e tempistica dell'accadimento possono dare luogo a dubbi in ordine alla correttezza della informazione in bilancio, al conflitto di interesse, alla salvaguardia del patrimonio aziendale o alla tutela degli azionisti di minoranza.

44. Eventi successivi al 31 dicembre 2014

Intervento per efficienza aziendale – sede di Novara

Come dettagliatamente descritto nella sezione “Risorse umane” della Relazione degli Amministratori sulla gestione, si ricorda che, in data 13 gennaio 2015, è stato sottoscritto presso l'Associazione Industriali di Novara l'accordo sindacale relativo alla procedura di mobilità, ex legge 223/91, attivata in data 1° dicembre 2014 per un numero totale di 6 lavoratori occupati nella sede di Novara.

Rimborso anticipato del finanziamento B.E.I. controgarantito da BNL – Gruppo BNP Paribas e da Banca Popolare Commercio & Industria (Gruppo UBI Banca) e ottenimento di nuovi finanziamenti a medio-lungo termine.

In un'ottica di ottimizzazione del costo del debito e ricerca di un maggiore allineamento tra l'orizzonte temporale degli investimenti intrapresi, e quindi dei flussi di cassa in uscita e in entrata, e quello delle fonti di finanziamento a sostegno di tali investimenti, la Società ha:

- rimborsato anticipatamente alla Banca Europea per gli Investimenti in data 16 febbraio 2015 7,39 milioni di euro, corrispondenti al debito residuo riferito alla tranche di originari 10 milioni, erogata nel 2012 e facente parte del finanziamento di originari 22,5 milioni di euro;
- sottoscritto, rispettivamente in data 9 gennaio e 9 febbraio 2015, due ulteriori finanziamenti a medio-lungo termine, per complessivi 5 milioni di euro. Sono inoltre in corso negoziazioni con tre ulteriori primari istituti bancari per l'ottenimento di finanziamenti per un importo complessivo di oltre 10 milioni di euro.

Liquidazione di Isagro Hellas

In un quadro di generale riorganizzazione della funzione commerciale e di ottimizzazione dei costi, è stata avviata, con effetto dal 1° febbraio 2015, la procedura di messa in liquidazione della società Isagro Hellas Ltd., la cui chiusura definitiva è prevista entro il mese di luglio del corrente anno, una volta portati a termine i relativi adempimenti locali.

Revisione del Business Plan 2014-2018

In data 25 febbraio 2015 il C.d.A. di Isagro S.p.A. ha approvato l'aggiornamento del *Business Plan 2014-2018* (“*Revised Budget 2015 and 2016-2018 Estimates: confirmation of growth*”) relativo ai dati consolidati di Gruppo.

In tale occasione sono stati confermati, come anticipato nel corso della presente Relazione, i previsti € 13 milioni di ricavi da *Licensing* (di cui € 2 milioni ottenuti nel 2014), pur con una diversa tempistica rispetto a quanto precedentemente assunto. Non sono inoltre intervenute modifiche significative con riferimento all'evoluzione del fatturato del *Basic Business*. Conseguentemente, Isagro conferma il percorso di crescita dell'EBITDA, così come tracciato nel *Business Plan 2014-2018* comunicato al Mercato.

45. Attività di direzione e coordinamento

Ai sensi dell'art. 2497 *bis*, comma 4 del Codice civile, di seguito vengono riportati i dati essenziali dell'ultimo bilancio approvato dalla controllante Holdisa S.r.l. (già BasJes Holding S.r.l.) (primo esercizio 11 ottobre 2013 - 30 giugno 2014), in quanto esercitante attività di direzione e coordinamento in Isagro S.p.A..

La società BasJes Holding S.r.l. era stata costituita in data 11 ottobre 2013 da Piemme S.r.l. al fine di dare esito ad una alleanza strategica con il gruppo americano Gowan, che ne prevedeva l'ingresso nel sistema di controllo del Gruppo Isagro. Piemme aveva conferito e venduto la propria partecipazione in Manisa S.r.l., controllante

diretta di Holdisa S.r.l. che, a sua volta, controllava Isagro S.p.A.. A seguito del successo dell'aumento di capitale sociale di Isagro S.p.A., già descritto nella nota n. 15 e che ha permesso l'uscita delle *minorities* nelle controllanti Holdisa S.r.l. e Manisa S.r.l., si è potuto procedere ad un accorciamento della catena di controllo di Isagro attraverso l'incorporazione, in data 10 dicembre 2014, delle società Manisa S.r.l. ed Holdisa S.r.l. da parte di BasJes Holding S.r.l. che, contestualmente, ha modificato la propria ragione sociale in Holdisa S.r.l., ed è divenuta pertanto il soggetto controllante di Isagro S.p.A..

Bilancio di esercizio di Holdisa S.r.l. (già BasJes Holding S.r.l.) al 30 giugno 2014:

(importi in migliaia di euro)

STATO PATRIMONIALE	30.06.2014
ATTIVO	
A) Credito verso soci per versamenti ancora dovuti	0
B) Immobilizzazioni	25.068
C) Attivo circolante	5.933
D) Ratei e risconti	0
Totale attivo	31.001
PASSIVO	
A) Patrimonio netto:	
- Capitale sociale	21.000
- Riserve	9.781
- Utile dell'esercizio	106
B) Fondi per rischi e oneri	0
C) Trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato	0
D) Debiti	114
E) Ratei e risconti	0
Totale passivo	31.001
Garanzie, impegni e altri rischi	0

(importi in migliaia di euro)

CONTO ECONOMICO	11/10/2013 – 30/06/2014
A) Valore della produzione	0
B) Costi della produzione	(121)
C) Proventi e oneri finanziari	263
D) Rettifiche di valore di attività finanziarie	0
E) Proventi e oneri straordinari	0
Imposte sul reddito d'esercizio	(36)
Utile dell'esercizio	106

46. Pubblicità dei corrispettivi di revisione

Ai sensi dell'articolo 149-*duodecies* del regolamento emittenti CONSOB si allega una tabella riassuntiva dei corrispettivi della revisione contabile e di eventuali servizi diversi dalla revisione prestati dalla società Deloitte & Touche S.p.A., cui è stato conferito l'incarico di effettuare la revisione contabile del bilancio della Società e del bilancio consolidato:

Tipologia di servizi	Soggetto che ha erogato il servizio	Destinatario	Compensi (euro)
Revisione contabile	Deloitte & Touche	Isagro S.p.A.	114
Servizi di attestazione	Deloitte & Touche	Isagro S.p.A.	3
Servizi di consulenza fiscale			0
Altri servizi	Deloitte & Touche	Isagro S.p.A.	170

La voce “revisione contabile” include i corrispettivi per le verifiche periodiche previste dall’art. 155 comma 1 lettera a) del T.U.. Tale importo è comprensivo delle spese ma non dell’I.V.A..

La voce “altri servizi” si riferisce ai compensi corrisposti per le attività svolte in ottemperanza al principio *International Standard on Assurance Engagement “The Examination of Prospective Financial Information”* (ISAE 3400), relativamente al prospetto informativo pubblicato da Isagro S.p.A. in relazione all’operazione di aumento di capitale di cui alla nota n. 15.

La tabella sottostante evidenzia i corrispettivi della revisione contabile e di eventuali servizi diversi dalla revisione prestati dalla società Deloitte & Touche S.p.A., e dalle società di revisione ad essa collegate, nei confronti delle società controllate di Isagro S.p.A.:

Tipologia di servizi	Soggetto che ha erogato il servizio	Destinatario	Compensi (migliaia di euro)
Revisione contabile	ii) Rete della Deloitte & Touche	Controllate estere	69
Servizi di attestazione			0
Servizi di consulenza fiscale			0
Altri servizi	ii) Rete della Deloitte & Touche	Controllate estere	4

In particolare la voce “altri servizi” si riferisce ai corrispettivi pagati dalla controllata Isagro Asia Agro Ltd. per una consulenza richiesta in merito alla tassazione in India nelle operazioni di distribuzione dividendi.

47. Elenco dei principi contabili internazionali approvati dalla Commissione Europea alla data di redazione del bilancio

Principi contabili internazionali			Regolamento di omologazione
IFRS	1	Prima adozione degli International Financial Reporting Standards (IFRS)	707/2004-2236/2004-2237/2004-2238/2004-211/2005-1751/2005-1864/2005-1910/2005-108/2006-69/2009-1136/2009-662/2010-574/2010-149/2011-1255/2012-301/2013-1361/2014
IFRS	2	Pagamenti basati sulle azioni	211/2005-1261/2008-243/2010-244/2010

IFRS	3	Aggregazioni aziendali	2236/2004-495/2009-149/2011-1361/2014
IFRS	4	Contratti assicurativi	2236/2004-108/2006-1165/2009
IFRS	5	Attività non correnti possedute per la vendita e attività operative cessate	2236/2004-70/2009-243/2010
IFRS	6	Esplorazione e valutazione delle risorse minerarie	1910/2005-108/2006
IFRS	7	Strumenti finanziari: informazioni integrative	108/2006-1165/2009-574/2010-149/2011-1205/2011-1256/2012
IFRS	8	Settori operativi	1358/2007-632/2010-243/2010
IFRS	10	Bilancio consolidato	1254/2012-313/2013-1174/2013
IFRS	11	Accordi a controllo congiunto	1254/2012-313/2013
IFRS	12	Informativa sulle partecipazioni in altre entità	1254/2012-313/2013-1174/2013
IFRS	13	Valutazione del fair value	1255/2012-1361/2014
IAS	1	Presentazione del bilancio	2236/2004-2238/2004-1910/2005-108/2006-1274/2008-53/2009-70/2009-243/2010-149/2011-475/2012-301/2013
IAS	2	Rimanenze	2238/2004
IAS	7	Rendiconto finanziario	1725/2003-2238/2004-243/2010
IAS	8	Principi contabili, cambiamenti nelle stime contabili ed errori	2238/2004-70/2009
IAS	10	Fatti intervenuti dopo la data di riferimento del bilancio	2236/2004-2238/2004-70/2009
IAS	11	Commesse a lungo termine	1725/2003
IAS	12	Imposte sul reddito	1725/2003-2236/2004-2238/2004-211/2005-1255/2012
IAS	14	Informativa di settore	1725/2003-2236/2004-2238/2004-108/2006
IAS	16	Immobili, impianti e macchinari	2236/2004-2238/2004-211/2005-1910/2005-70/2009-301/2013
IAS	17	<i>Leasing</i>	2236/2004-2238/2004-108/2006-243/2010
IAS	18	Ricavi	1725/2003-2236/2004
IAS	19	Benefici per i dipendenti	1725/2003-2236/2004-2238/2004-211/2005-1910/2005-70/2009-475/2012
IAS	20	Contabilizzazione dei contributi pubblici e informativa sull'assistenza pubblica	1725/2003-2238/2004-70/2009
IAS	21	Effetti delle variazioni dei cambi delle valute estere	2238/2004-149/2011
IAS	23	Oneri finanziari	1725/2003-2238/2004-1260/2008-70/2009
IAS	24	Informativa di bilancio sulle operazioni con parti correlate	2238/2004-1910/2005-632/2010
IAS	26	Fondi di previdenza	1725/2003
IAS	27	Bilancio separato	2236/2004-2238/2004-69/2009-70/2009-494/2009-149/2011-1254/2012-1174/2013
IAS	28	Partecipazioni in società collegate e joint venture	2236/2004-2238/2004-70/2009-149/2011-1254/2012

IAS	29	Informazioni contabili in economie iperinflazionate	1725/2003-2238/2004-70/2009
IAS	31	Partecipazioni in joint venture	2236/2004-2238/2004-70/2009-149/2011-1254/2012
IAS	32	Strumenti finanziari: esposizione in bilancio	2236/2004-2237/2004-2238/2004-211/2005-1864/2005-108/2006-53/2009-1293/2009-
IAS	33	Utile per azione	2236/2004-2238/2004-211/2005-108/2006
IAS	34	Bilanci intermedi	1725/2003-2236/2004-2238/2004-70/2009-149/2011-301/2013
IAS	36	Riduzione durevole di valore delle attività	2236/2004-2238/2004-70/2009-243/2010-1374/2013
IAS	37	Accantonamenti, passività ed attività potenziali	1725/2003-2236/2004-2238/2004
IAS	38	Attività immateriali	2236/2004-2238/2004-211/2005-1910/2005-70/2009-243/2010
IAS	39	Strumenti finanziari: rilevazione e valutazione	707/2004-2086/2004-2236/2004-211/2005-1751/2005-1864/2005-1910/2005-2106/2005-108/2006-70/2009-1171/2009-243/2010-149/2011-1375/2013
IAS	40	Investimenti immobiliari	2236/2004-2238/2004-70/2009-1361/2014
IAS	41	Agricoltura	1725/2003-2236/2004-2238/2004-70/2009

Documenti interpretativi			Regolamento di omologazione
IFRIC	1	Cambiamenti nelle passività iscritte per smantellamenti, ripristini e passività similari	2237/2004
IFRIC	2	Azioni dei soci in entità cooperative e strumenti simili	1073/2005
IFRIC	4	Determinare se un accordo contiene un <i>leasing</i>	1910/2005
IFRIC	5	Diritti derivanti da interessenze in fondi per smantellamenti, ripristini e bonifiche ambientali	1910/2005
IFRIC	6	Passività derivanti dalla partecipazione ad un mercato specifico – Rifiuti di apparecchiature elettriche ed elettroniche	108/2006
IFRIC	7	Applicazione del metodo della rideterminazione ai sensi dello IAS 29 – Informazioni contabili in economie iperinflazionate	708/2006
IFRIC	8	Scopo dell'IFRS 2	1329/2006
IFRIC	9	Rideterminazione dei derivati incorporati	1329/2006-1171/2009-243/2010
IFRIC	10	Bilanci intermedi e riduzione durevole di valore	610/2007
IFRIC	11	IFRS 2 - Operazioni con azioni proprie e del gruppo	611/2007
IFRIC	12	Accordi per servizi in concessione	254/2009
IFRIC	13	Programmi di fidelizzazione alla clientela	1262/2008-149/2011
IFRIC	14	IAS 19 – Il limite relativo ad attività a servizio di un piano a benefici definiti, le previsioni di contribuzione minima e la loro interazione	1263/2008-633/2010-475/2012
IFRIC	15	Accordi per la costruzione di immobili	636/2009
IFRIC	16	Coperture di un investimento netto in una gestione estera	460/2009-243/2010
IFRIC	17	Distribuzione ai soci di attività non rappresentate da disponibilità liquide	1142/2009
IFRIC	18	Cessione di attività da parte della clientela	1164/2009
IFRIC	19	Estinzione di passività finanziarie con strumenti rappresentativi di capitale	662/2010
IFRIC	20	Costi di sbancamento nella fase di produzione di una miniera a cielo aperto	1255/2012
IFRIC	21	Tributi	634/2014
SIC	7	Introduzione dell'euro	1725/2003-2238/2004
SIC	10	Assistenza pubblica – Nessuna specifica relazione alle attività operative	1725/2003
SIC	12	Consolidamento – Società a destinazione specifica (società veicolo)	1725/2003-2238/2004-1751/2005-1254/2012
SIC	13	Imprese a controllo congiunto – Conferimenti in natura da parte dei partecipanti al controllo	1725/2003-2238/2004-1254/2012
SIC	15	<i>Leasing</i> operativo – Incentivi	1725/2003
SIC	25	Imposte sul reddito – Cambiamenti di condizione fiscale di un'impresa e dei suoi azionisti	1725/2003-2238/2004

SIC	27	La valutazione della sostanza delle operazioni nella forma legale del leasing	1725/2003-2238/2004
SIC	29	Informazioni integrative – Accordi per servizi in concessione	1725/2003
SIC	31	Ricavi – Operazioni di baratto comprendenti servizi pubblicitari	1725/2003-2238/2004
SIC	32	Attività immateriali – Costi connessi ai siti web	1725/2003-2236/2004-2238/2004

Il Consiglio di Amministrazione

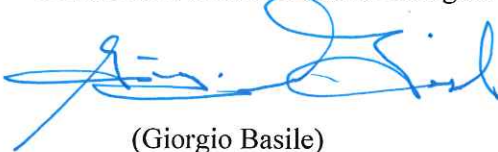
Milano, 11 marzo 2015

**Attestazione del bilancio d'esercizio ai sensi dell'art. 81-ter del Regolamento Consob
n. 11971 del 14 maggio 1999 e successive modifiche ed integrazioni**

1. I sottoscritti dott. Giorgio Basile, Presidente ed Amministratore Delegato di Isagro S.p.A., e dott. Ruggero Gambini, Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari di Isagro S.p.A., attestano, tenuto anche conto di quanto previsto dall'art. 154-bis, commi 3 e 4, del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58:
 - l'adeguatezza in relazione alle caratteristiche dell'impresa e
 - l'effettiva applicazionedelle procedure amministrative e contabili per la formazione del bilancio di esercizio nel corso dell'esercizio 2014.
2. Al riguardo non sono emersi aspetti di rilievo.
3. Si attesta, inoltre, che:
 - 3.1 il bilancio di esercizio di Isagro S.p.A. al 31 dicembre 2014:
 - a) è redatto in conformità ai principi contabili internazionali applicabili riconosciuti nella Comunità Europea ai sensi del regolamento CE n. 1606/2002 del Parlamento Europeo e del Consiglio Europeo del 19 luglio 2002;
 - b) corrisponde alle risultanze dei libri e delle scritture contabili;
 - c) è idoneo a fornire una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale, economica e finanziaria dell'emittente;
 - 3.2 la relazione sulla gestione comprende un'analisi attendibile dell'andamento e del risultato della gestione, nonché della situazione dell'emittente, unitamente alla descrizione dei principali rischi ed incertezze cui sono esposti.

Milano, 11 marzo 2015

Presidente e Amministratore Delegato



(Giorgio Basile)

Dirigente preposto alla redazione
dei documenti contabili societari



(Ruggero Gambini)





BILANCI SOCIETÀ CONTROLLATE

Isagro Argentina IAS Balance Sheet 31.12.2014

BALANCE SHEET IAS SCHEME

BALANCE SHEET	NOTES	in local currency	in Euro
NON CURRENT ASSETS			
Buildings, Plants, Machinery and Capital Assets		-	-
Goodwill		-	-
Intangible Assets		-	-
Investments accounted for using the equity method		-	-
Other investments		-	-
Receivables and other non current assets		-	-
Deferred tax assets		-	-
TOTAL NON CURRENT ASSETS		-	-
CURRENT ASSETS			
Inventories		-	-
Trade receivables		-	-
Other receivables		91.690	8.923
Tax assets		-	-
Financial assets		-	-
Cash and cash equivalents		194.776	18.955
TOTAL CURRENT ASSETS		286.466	27.878
TOTAL ASSETS		286.466	27.878
NET EQUITY			
Issued Capital		992.600	168.478
Reserves			
Exchange reserve/difference		-	(19.589)
Profits carried forward		(584.944)	(110.038)
Profits		(183.259)	(17.013)
Total		224.397	21.838
TOTAL NET EQUITY		224.397	21.838
NON CURRENT LIABILITIES			
Financial liabilities		-	-
Employee benefits		-	-
Non current funds		-	-
Deferred tax liabilities		-	-
Other non current liabilities		-	-
TOTAL NON CURRENT LIABILITIES		-	-
CURRENT LIABILITIES			
Financial liabilities		-	-
Trade payables		62.069	6.040
Current funds		-	-
Tax liabilities		-	-
Other liabilities		-	-
TOTAL CURRENT LIABILITIES		62.069	6.040
TOTAL LIABILITIES		62.069	6.040
TOTAL EQUITY AND LIABILITIES		286.466	27.878

Isagro Argentina IAS PL 31.12.2014

PROFIT & LOSS IAS SCHEME

	NOTES	in local currency	in Euro
Revenue		-	-
Other income		-	-
Variation in stock of finished goods and work in progress		-	-
Costs for capitalized internal works		-	-
Raw materials and consumables		-	-
Personnel costs		-	-
Amortization/ Depreciation/ Write-downs		-	-
- Amortization Intangible assets		-	-
- Depreciation Tangible assets		-	-
Impairment of assets		-	-
Costs for services		144.548	13.419
Other operative costs		7	1
Operative profit		(144.555)	(13.420)
Net financial costs		(11.778)	(1.093)
Profit/loss from controlled companies		-	-
Profit/loss from associated companies		-	-
Profit/loss before taxes		(156.333)	(14.513)
Income taxes		26.926	2.500
Net Profit/loss		(183.259)	(17.013)
Profit/loss of the Company		(183.259)	(17.013)

Isagro Asia IAS Balance Sheet 31.12.2014

BALANCE SHEET IAS SCHEME

BALANCE SHEET	NOTES	in local currency	in Euro
NON CURRENT ASSETS			
Buildings, Plants, Machinery and Capital Assets		325.518	4.242.991
Goodwill		6.070	79.120
Intangible Assets		-	-
Investments accounted for using the equity method		-	-
Other investments		-	-
Receivables and other non current assets		89.562	1.167.403
Deferred tax assets		38.059	496.083
TOTAL NON CURRENT ASSETS		459.209	5.985.597
CURRENT ASSETS			
Inventories		405.974	5.291.701
Trade receivables		1.288.596	16.796.309
Other receivables		150.710	1.964.442
Tax assets		121.761	1.587.104
Financial assets for derivatives		8.953	116.699
Cash and cash equivalents		678.221	8.840.326
TOTAL CURRENT ASSETS		2.654.215	34.596.581
TOTAL ASSETS		3.113.424	40.582.178
NET EQUITY			
Issued Capital		160.029	3.372.485
Reserves		551.716	11.412.993
Exchange Reserve/Difference			(7.653.100)
Profits carried forward		1.072.309	16.334.792
v Profits		306.107	3.777.204
Total		2.090.161	27.244.374
TOTAL NET EQUITY		2.090.161	27.244.374
NON CURRENT LIABILITIES			
Financial liabilities		-	-
Employee benefits		3.304	43.066
Non current funds		-	-
Deferred tax liabilities		-	-
Other non current liabilities		48.420	631.134
TOTAL NON CURRENT LIABILITIES		51.724	674.200
CURRENT LIABILITIES			
Financial liabilities		94.560	1.232.550
Financial liabilities for derivatives		535	6.974
Trade payables		669.916	8.732.074
Current funds		-	-
Tax liabilities		117.380	1.529.999
Other liabilities		89.148	1.162.007
TOTAL CURRENT LIABILITIES		971.539	12.663.604
TOTAL LIABILITIES		1.023.263	13.337.804
TOTAL EQUITY AND LIABILITIES		3.113.424	40.582.178

Isagro Asia IAS PL 31.12.2014

PROFIT & LOSS IAS SCHEME

	NOTES	in local currency	in Euro
Revenue		3.140.996	38.758.301
Other income		39.191	483.597
Variation in stock of finished goods and work in progress		(32.132)	(396.493)
Costs for capitalized internal works		-	-
Raw materials and consumables		1.726.877	21.308.788
Personnel costs		238.201	2.939.280
Amortization/ Depreciation/ Write-downs			
- Amortization Intangible assets		-	-
- Depreciation Tangible assets		51.049	629.919
Impairment of assets		-	-
Costs for services		486.782	6.006.644
Other operative costs		214.084	2.641.688
Operative profit		431.062	5.319.086
Net financial costs		18.619	229.749
Profit/loss from controlled companies		-	-
Profit/loss from associated companies		-	-
Profit/loss before taxes		449.681	5.548.835
Income taxes		143.574	1.771.631
Net Profit/loss		306.107	3.777.204
Profit/loss of the Company		306.107	3.777.204

Isagro Australia IAS Balance Sheet 31.12.2014

BALANCE SHEET IAS SCHEME

BALANCE SHEET	NOTES	in local currency	in Euro
NON CURRENT ASSETS			
Buildings, Plants, Machinery and Capital Assets		-	-
Goodwill		-	-
Intangible Assets		-	-
Investments accounted for using the equity method		-	-
Other investments		-	-
Receivables and other non current assets		-	-
Deferred tax assets		-	-
TOTAL NON CURRENT ASSETS		-	-
CURRENT ASSETS			
Inventories		-	-
Trade receivables		-	-
Other receivables		-	-
Tax assets		-	-
Financial assets		-	-
Cash and cash equivalents		8.743	5.896
TOTAL CURRENT ASSETS		8.743	5.896
TOTAL ASSETS		8.743	5.896
NET EQUITY			
Issued Capital		355.000	218.986
Reserves			
Exchange reserve/difference			(1.223)
Profits carried forward		(333.668)	(203.294)
Profits		(16.743)	(11.374)
Total		4.589	3.095
TOTAL NET EQUITY		4.589	3.095
NON CURRENT LIABILITIES			
Financial liabilities		-	-
Employee benefits		-	-
Non current funds		-	-
Deferred tax liabilities		-	-
Other non current liabilities		-	-
TOTAL NON CURRENT LIABILITIES		-	-
CURRENT LIABILITIES			
Financial liabilities		-	-
Trade payables		4.154	2.801
Current funds		-	-
Tax liabilities		-	-
Other liabilities		-	-
TOTAL CURRENT LIABILITIES		4.154	2.801
TOTAL LIABILITIES		4.154	2.801
TOTAL EQUITY AND LIABILITIES		8.743	5.896

Isagro Australia IAS PL 31.12.2014

PROFIT & LOSS IAS SCHEME

	NOTES	in local currency	in Euro
Revenue			-
Other income			-
Variation in stock of finished goods and work in progress			-
Costs for capitalized internal works			-
Raw materials and consumables			-
Personnel costs			-
Amortization/ Depreciation/ Write-downs			-
- Amortization Intangible assets			-
- Depreciation Tangible assets			-
Impairment of assets			-
Costs for services		15.000	10.191
Other operative costs		1.262	857
Operative profit		(16.262)	(11.048)
Net financial costs		(480)	(326)
Profit/loss from controlled companies			-
Profit/loss from associated companies			-
Profit/loss before taxes		(16.742)	(11.374)
Income taxes			-
Net Profit/loss		(16.742)	(11.374)
Profit/loss of the Company		(16.742)	(11.374)

Isagro Brasil IAS Balance Sheet 31.12.2014

BALANCE SHEET IAS SCHEME

BALANCE SHEET	NOTES	in local currency	in Euro
NON CURRENT ASSETS			
Buildings, Plants, Machinery and Capital Assets		128.523	39.905
Goodwill		-	-
Intangible Assets		675.196	209.643
Investments accounted for using the equity method		-	-
Other investments		-	-
Receivables and other non current assets		-	-
Deferred tax assets		6.800	2.111
TOTAL NON CURRENT ASSETS		810.519	251.659
CURRENT ASSETS			
Inventories		-	-
Trade receivables		1.065.560	330.847
Other receivables		20.051	6.226
Tax assets		-	-
Financial assets		-	-
Cash and cash equivalents		287.539	89.278
TOTAL CURRENT ASSETS		1.373.150	426.351
TOTAL ASSETS		2.183.669	678.010
NET EQUITY			
Issued Capital		1.307.210	532.891
Reserves			
Exchange reserve/difference			(172.401)
Profits carried forward		538.928	212.210
Profits		51.581	16.526
Total		1.897.719	589.226
TOTAL NET EQUITY		1.897.719	589.226
NON CURRENT LIABILITIES			
Financial liabilities		56.747	17.619
Employee benefits		-	-
Non current funds		-	-
Deferred tax liabilities		-	-
Other non current liabilities		-	-
TOTAL NON CURRENT LIABILITIES		56.747	17.619
CURRENT LIABILITIES			
Financial liabilities		49.948	15.508
Trade payables		36.310	11.274
Current funds		-	-
Tax liabilities		54.885	17.041
Other liabilities		88.060	27.342
TOTAL CURRENT LIABILITIES		229.203	71.165
TOTAL LIABILITIES		285.950	88.784
TOTAL EQUITY AND LIABILITIES		2.183.669	678.010

Isagro Brasil IAS PL 31.12.2014

PROFIT & LOSS IAS SCHEME

	NOTES	in local currency	in Euro
Revenue		1.397.851	447.867
Other income		354.852	113.693
Variation in stock of finished goods and work in progress		-	-
Costs for capitalized internal works		-	-
Raw materials and consumables		-	-
Personnel costs		672.135	215.350
Amortization/ Depreciation/ Write-downs		-	-
- Amortization Intangible assets		112.691	36.106
- Depreciation Tangible assets		44.510	14.261
Impairment of assets		-	-
Costs for services		446.100	142.929
Other operative costs		293.909	94.167
Operative profit		183.358	58.747
Net financial costs		(9.387)	(3.008)
Profit/loss from controlled companies		-	-
Profit/loss from associated companies		-	-
Profit/loss before taxes		173.971	55.739
Income taxes		122.390	39.213
Net Profit/loss		51.581	16.526
Profit/loss of the Company		51.581	16.526

Isagro Chile IAS Balance Sheet 31.12.2014

BALANCE SHEET IAS SCHEME

BALANCE SHEET	NOTES	in local currency	in Euro
NON CURRENT ASSETS			
Buildings, Plants, Machinery and Capital Assets		-	-
Goodwill		-	-
Intangible Assets		-	-
Investments accounted for using the equity method		-	-
Other investments		-	-
Receivables and other non current assets		-	-
Deferred tax assets		-	-
TOTAL NON CURRENT ASSETS		-	-
CURRENT ASSETS			
Inventories		-	-
Trade receivables		-	-
Other receivables		-	-
Tax assets		-	-
Financial assets		-	-
Cash and cash equivalents		7.311.206	9.916
TOTAL CURRENT ASSETS		7.311.206	9.916
TOTAL ASSETS		7.311.206	9.916
NET EQUITY			
Issued Capital		29.070.809	40.000
Reserves			
Exchange reserve/(difference)			1.277
Profits carried forward		(22.269.678)	(32.222)
Profits		(4.813.848)	(6.360)
Total		1.987.283	2.695
TOTAL NET EQUITY		1.987.283	2.695
NON CURRENT LIABILITIES			
Financial liabilities		-	-
Employee benefits		-	-
Non current funds		-	-
Deferred tax liabilities		-	-
Other non current liabilities		-	-
TOTAL NON CURRENT LIABILITIES		-	-
CURRENT LIABILITIES			
Financial liabilities		-	-
Trade payables		5.323.923	7.221
Current funds		-	-
Tax liabilities		-	-
Other liabilities		-	-
TOTAL CURRENT LIABILITIES		5.323.923	7.221
TOTAL LIABILITIES		5.323.923	7.221
TOTAL EQUITY AND LIABILITIES		7.311.206	9.916

Isagro Chile IAS PL 31.12.2014

PROFIT & LOSS IAS SCHEME

	NOTES	in local currency	in Euro
Revenue		-	-
Other income		-	-
Variation in stock of finished goods and work in progress		-	-
Costs for capitalized internal works		-	-
Raw materials and consumables		-	-
Personnel costs		-	-
Amortization/ Depreciation/ Write-downs		-	-
- Amortization Intangible assets		-	-
- Depreciation Tangible assets		-	-
Impairment of assets		-	-
Costs for services		3.007.045	3.973
Other operative costs		1.229.223	1.624
Operative profit		(4.236.268)	(5.597)
Net financial costs		(577.580)	(763)
Profit/loss from controlled companies		-	-
Profit/loss from associated companies		-	-
Profit/loss before taxes		(4.813.848)	(6.360)
Income taxes		-	-
Net Profit/loss		(4.813.848)	(6.360)
Profit/loss of the Company		(4.813.848)	(6.360)

Isagro Colombia IAS Balance Sheet 31.12.2014

BALANCE SHEET IAS SCHEME

BALANCE SHEET	NOTES	in local currency	in Euro
NON CURRENT ASSETS			
Buildings, Plants, Machinery and Capital Assets		58.915.502	20.370
Goodwill		-	-
Intangible Assets		227.569.524	78.682
Investments accounted for using the equity method		-	-
Other investments		-	-
Receivables and other non current assets		-	-
Deferred tax assets		68.821.744	23.795
TOTAL NON CURRENT ASSETS		355.306.770	122.847
CURRENT ASSETS			
Inventories		1.577.433.790	545.398
Trade receivables		3.426.816.403	1.184.823
Other receivables		170.119.336	58.819
Tax assets		124.178.711	42.935
Financial assets		-	-
Current financial assets for derivatives and hedging		151.362.644	52.334
Cash and cash equivalents		1.505.776.806	520.623
TOTAL CURRENT ASSETS		6.955.687.690	2.404.932
TOTAL ASSETS		7.310.994.460	2.527.779
NET EQUITY			
Issued Capital		362.654.120	139.209
Reserves		1.112.068.975	421.835
Exchange reserve/difference			(117.444)
Profits carried forward		1.463.937.494	568.889
Profits		113.710.124	42.869
Total		3.052.370.713	1.055.358
TOTAL NET EQUITY		3.052.370.713	1.055.358
NON CURRENT LIABILITIES			
Financial liabilities		-	-
Employee benefits		-	-
Non current funds		-	-
Deferred tax liabilities		27.453.980	9.492
Other non current liabilities		-	-
TOTAL NON CURRENT LIABILITIES		27.453.980	9.492
CURRENT LIABILITIES			
Financial liabilities		1.036.768.412	358.463
Current financial liabilities for derivatives and hedging		-	-
Trade payables		2.315.913.775	800.728
Current funds		24.332.000	8.413
Tax liabilities		-	-
Other liabilities		854.155.580	295.325
TOTAL CURRENT LIABILITIES		4.231.169.767	1.462.929
TOTAL LIABILITIES		4.258.623.747	1.472.421
TOTAL EQUITY AND LIABILITIES		7.310.994.460	2.527.779

Isagro Colombia IAS PL 31.12.2014

PROFIT & LOSS IAS SCHEME

	NOTES	in local currency	in Euro
Revenue		9.550.577.120	3.600.662
Other income		377.981.345	142.503
Variation in stock of finished goods and work in progress		(78.686.832)	(29.666)
Costs for capitalized internal works		-	-
Raw materials and consumables		5.256.480.152	1.981.745
Personnel costs		1.880.005.945	708.781
Amortization/ Depreciation/ Write-downs			
- Amortization Intangible assets		-	-
- Depreciation Tangible assets		30.104.378	11.350
Impairment of assets		-	-
Costs for services		1.600.972.269	603.582
Other operative costs		389.320.813	146.778
Operative profit		692.988.076	261.263
Net financial costs		(472.426.559)	(178.110)
Profit/loss from controlled companies		-	-
Profit/loss from associated companies		-	-
Profit/loss before taxes		220.561.517	83.153
Income taxes		106.851.393	40.284
Net Profit/loss		113.710.124	42.869
Profit/loss of the Company		113.710.124	42.869

Isagro España IAS Balance Sheet 31.12.2014

BALANCE SHEET IAS SCHEME

BALANCE SHEET	NOTES	IAS/IFRS BALANCE SHEET
NON CURRENT ASSETS		
Tangible fixed assets		3.173
Intangible fixed assets		123
Goodwill		-
Investments in controlled and associated companies		18.291
Other investments		-
Receivables and other non current assets		-
Non current financial assets for derivatives and hedging		-
Deferred tax assets		-
TOTAL NON CURRENT ASSETS		21.587
CURRENT ASSETS		
Inventories		430.009
Work in progress		-
Trade receivables		1.391.227
Other receivables and miscellaneous current assets		18.784
Tax assets		-
Financial receivables and other current financial assets		-
Current financial assets for derivatives and hedging		-
Cash and cash equivalents		991.648
TOTAL CURRENT ASSETS		2.831.668
TOTAL ASSETS		2.853.255
NET EQUITY		
Issued Capital		120.200
Reserves		24.043
Profits		800.495
Total		944.738
TOTAL NET EQUITY		944.738
NON CURRENT LIABILITIES		
Financial liabilities/borrowings and other non current financial liabilities		-
Non current financial liabilities for derivatives and hedging		-
Long term employee benefits		-
Non current funds		-
Deferred tax liabilities		-
Other non current liabilities		-
TOTAL NON CURRENT LIABILITIES		-
CURRENT LIABILITIES		
Financial liabilities/borrowings and other current financial liabilities		100.637
Current financial liabilities for derivatives and hedging		-
Trade payables		1.617.463
Current funds		75.000
Tax liabilities		63.949
Other liabilities		51.468
TOTAL CURRENT LIABILITIES		1.908.517
TOTAL LIABILITIES		1.908.517
TOTAL EQUITY AND LIABILITIES		2.853.255

Isagro España IAS PL 31.12.2014

PROFIT & LOSS IAS SCHEME

	NOTES	RECLASSIFIED BALANCE SHEET
Revenues		10.270.896
Other operating incomes		171.884
Raw materials and consumables		7.802.734
Costs for services		976.025
Personnel costs		855.707
Other operative costs		57.351
Change in stock of finished goods and work in progress		40.524
Costs for capitalized internal works		-
Amortization/ Depreciation:		
- Amortization of Intangible assets		66
- Depreciation of Tangible assets		737
Impairment of assets		-
Operative profit/(loss)		790.684
Net financial costs		(14.982)
Profit/loss from controlled companies		-
Profit/loss from associated companies		-
Profit/loss before taxes		775.702
Income taxes		232.711
Net Profit/loss		542.991

Isagro Hellas IAS Balance Sheet 31.12.2014

BALANCE SHEET	NOTES	IAS/IFRS BALANCE SHEET
NON CURRENT ASSETS		
Tangible fixed assets		-
Intangible fixed assets		-
Goodwill		-
Investments in controlled and associated companies		-
Other investments		-
Receivables and other non current assets		1.905
Non current financial assets for derivatives and hedging		-
Deferred tax assets		-
TOTAL NON CURRENT ASSETS		1.905
CURRENT ASSETS		
Inventories		-
Work in progress		-
Trade receivables		47.667
Other receivables and miscellaneous current assets		4.051
Tax assets		-
Financial receivables and other current financial assets		-
Current financial assets for derivatives and hedging		-
Cash and cash equivalents		70.746
TOTAL CURRENT ASSETS		122.464
TOTAL ASSETS		124.369
NET EQUITY		
Issued Capital		18.000
Reserves		7.701
Profits		12.857
Total		38.558
TOTAL NET EQUITY		38.558
NON CURRENT LIABILITIES		
Financial liabilities/borrowings and other non current financial liabilities		-
Non current financial liabilities for derivatives and hedging		-
Long term employee benefits		1.960
Non current funds		-
Deferred tax liabilities		-
Other non current liabilities		-
TOTAL NON CURRENT LIABILITIES		1.960
CURRENT LIABILITIES		
Financial liabilities/borrowings and other current financial liabilities		-
Current financial liabilities for derivatives and hedging		0
Trade payables		79.879
Current funds		-
Tax liabilities		2.120
Other liabilities		1.852
TOTAL CURRENT LIABILITIES		83.851
TOTAL LIABILITIES		85.811
TOTAL EQUITY AND LIABILITIES		124.369

Isagro Hellas IAS PL 31.12.2014

PROFIT & LOSS IAS SCHEME

	NOTES	RECLASSIFIED BALANCE SHEET
Revenues		151.614
Other operating incomes		35.300
Raw materials and consumables		565
Costs for services		136.700
Personnel costs		24.313
Other operative costs		25.409
Change in stock of finished goods and work in progress		-
Costs for capitalized internal works		-
Amortization/ Depreciation:		
- Amortization of Intangible assets		50
- Depreciation of Tangible assets		-
Impairment of assets		-
Operative profit/(loss)		(123)
Net financial costs		(198)
Profit/loss from controlled companies		-
Profit/loss from associated companies		-
Profit/loss before taxes		(321)
Income taxes		6.533
Net Profit/loss		(6.854)

Isagro Shanghai IAS Balance Sheet 31.12.2014

BALANCE SHEET IAS SCHEME

BALANCE SHEET	NOTES	in local currency	in Euro
NON CURRENT ASSETS			
Buildings, Plants, Machinery and Capital Assets		6.884	914
Goodwill		-	-
Intangible Assets		-	-
Investments accounted for using the equity method		-	-
Other investments		-	-
Receivables and other non current assets		-	-
Deferred tax assets		-	-
TOTAL NON CURRENT ASSETS		6.884	914
CURRENT ASSETS			
Inventories		-	-
Trade receivables		1.056.400	140.184
Other receivables		142.600	18.923
Tax assets		-	-
Financial assets		-	-
Cash and cash equivalents		143.738	19.074
TOTAL CURRENT ASSETS		1.342.738	178.181
TOTAL ASSETS		1.349.622	179.095
NET EQUITY			
Issued Capital		1.609.547	166.224
Reserves			
Exchange reserve/difference			33.619
Profits carried forward		(804.020)	(89.036)
Profits		371.389	45.370
Total		1.176.916	156.177
TOTAL NET EQUITY		1.176.916	156.177
NON CURRENT LIABILITIES			
Financial liabilities		-	-
Employee benefits		-	-
Non current funds		-	-
Deferred tax liabilities		-	-
Other non current liabilities		-	-
TOTAL NON CURRENT LIABILITIES		-	-
CURRENT LIABILITIES			
Financial liabilities		-	-
Trade payables		90.000	11.943
Current funds		18.900	2.508
Tax liabilities		-	-
Other liabilities		63.806	8.467
TOTAL CURRENT LIABILITIES		172.706	22.918
TOTAL LIABILITIES		172.706	22.918
TOTAL EQUITY AND LIABILITIES		1.349.622	179.095

Isagro Shanghai IAS PL 31.12.2014

PROFIT & LOSS IAS SCHEME

	NOTES	in local currency	in Euro
Revenue		-	-
Other income		2.120.186	259.009
Variation in stock of finished goods and work in progress		-	-
Costs for capitalized internal works		-	-
Raw materials and consumables		-	-
Personnel costs		922.649	112.714
Amortization/ Depreciation/ Write-downs		-	-
- Amortization Intangible assets		-	-
- Depreciation Tangible assets		5.123	626
Impairment of assets		-	-
Costs for services		649.280	79.318
Other operative costs		136.111	16.628
Operative profit		407.023	49.723
Net financial costs		(35.634)	(4.353)
Profit/loss from controlled companies		-	-
Profit/loss from associated companies		-	-
Profit/loss before taxes		371.389	45.370
Income taxes		-	-
Net Profit/loss		371.389	45.370
Profit/loss of the Company		371.389	45.370

Isagro South Africa IAS Balance Sheet 31.12.2014

BALANCE SHEET IAS SCHEME

BALANCE SHEET	NOTES	in local currency	in Euro
NON CURRENT ASSETS			
Buildings, Plants, Machinery and Capital Assets		-	-
Goodwill		-	-
Intangible Assets		-	-
Investments accounted for using the equity method		-	-
Other investments		-	-
Receivables and other non current assets		-	-
Deferred tax assets		-	-
TOTAL NON CURRENT ASSETS		-	-
CURRENT ASSETS			
Inventories		-	-
Trade receivables		-	-
Other receivables		-	-
Tax assets		-	-
Financial assets		-	-
Cash and cash equivalents		140.519	10.012
TOTAL CURRENT ASSETS		140.519	10.012
TOTAL ASSETS		140.519	10.012
NET EQUITY			
Issued Capital		671.000	58.977
Reserves			
Exchange reserve/difference			(1.698)
Profits carried forward		(467.924)	(42.944)
Profits		(73.729)	(5.119)
Total		129.347	9.216
TOTAL NET EQUITY		129.347	9.216
NON CURRENT LIABILITIES			
Financial liabilities		-	-
Employee benefits		-	-
Non current funds		-	-
Deferred tax liabilities		-	-
Other non current liabilities		-	-
TOTAL NON CURRENT LIABILITIES		-	-
CURRENT LIABILITIES			
Financial liabilities		-	-
Trade payables		11.172	796
Current funds		-	-
Tax liabilities		-	-
Other liabilities		-	-
TOTAL CURRENT LIABILITIES		11.172	796
TOTAL LIABILITIES		11.172	796
TOTAL EQUITY AND LIABILITIES		140.519	10.012

Isagro South Africa IAS PL 31.12.2014

PROFIT & LOSS IAS SCHEME

	NOTES	in local currency	in Euro
Revenue			-
Other income			-
Variation in stock of finished goods and work in progress			-
Costs for capitalized internal works			-
Raw materials and consumables			-
Personnel costs			-
Amortization/ Depreciation/ Write-downs			-
- Amortization Intangible assets			-
- Depreciation Tangible assets			-
Impairment of assets			-
Costs for services		71.874	4.990
Other operative costs			-
Operative profit		(71.874)	(4.990)
Net financial costs		(1.855)	(129)
Profit/loss from controlled companies			-
Profit/loss from associated companies			-
Profit/loss before taxes		(73.729)	(5.119)
Income taxes			-
Net Profit/loss		(73.729)	(5.119)
Profit/loss of the Company		(73.729)	(5.119)

Isagro USA IAS Balance Sheet 31.12.2014

BALANCE SHEET IAS SCHEME

BALANCE SHEET	NOTES	in local currency	in Euro
NON CURRENT ASSETS			
Buildings, Plants, Machinery and Capital Assets		14.379	11.843
Goodwill			-
Intangible Assets		2.763.089	2.275.833
Investments accounted for using the equity method			-
Other investments			-
Receivables and other non current assets			-
Deferred tax assets		1.060.858	873.781
TOTAL NON CURRENT ASSETS		3.838.326	3.161.457
CURRENT ASSETS			
Inventories		9.140.099	7.528.292
Trade receivables		6.215.408	5.119.354
Other receivables		313.052	257.847
Tax assets		1.097.645	904.081
Financial assets		-	-
Cash and cash equivalents		2.859.372	2.355.137
TOTAL CURRENT ASSETS		19.625.576	16.164.711
TOTAL ASSETS		23.463.902	19.326.168
NET EQUITY			
Issued Capital		1.500.000	1.175.014
Reserves			
Exchange reserve/difference			121.842
Profits carried forward		705.492	571.014
Profits		723.353	544.487
Total		2.928.845	2.412.357
TOTAL NET EQUITY		2.928.845	2.412.357
NON CURRENT LIABILITIES			
Financial liabilities			-
Employee benefits			-
Non current funds			-
Deferred tax liabilities		1.066.276	878.244
Other non current liabilities			-
TOTAL NON CURRENT LIABILITIES		1.066.276	878.244
CURRENT LIABILITIES			
Financial liabilities		5.144.622	4.237.396
Trade payables		14.144.296	11.650.026
Current funds		104.000	85.660
Tax liabilities			-
Other liabilities		75.863	62.485
TOTAL CURRENT LIABILITIES		19.468.781	16.035.567
TOTAL LIABILITIES		20.535.057	16.913.811
TOTAL EQUITY AND LIABILITIES		23.463.902	19.326.168

Isagro USA IAS PL 31.12.2014

PROFIT & LOSS IAS SCHEME

	NOTES	in local currency	in Euro
Revenue		21.066.446	15.857.317
Other income		1.081.279	813.910
Variation in stock of finished goods and work in progress		1.383.863	1.041.673
Costs for capitalized internal works		108.826	81.916
Raw materials and consumables		18.096.845	13.622.014
Personnel costs		1.890.205	1.422.811
Amortization/ Depreciation/ Write-downs			
- Amortization Intangible assets		53.692	40.416
- Depreciation Tangible assets		10.057	7.570
Impairment of assets			-
Costs for services		2.747.075	2.067.802
Other operative costs			-
Operative profit		842.540	634.203
Net financial costs		(9.157)	(6.893)
Profit/loss from controlled companies			-
Profit/loss from associated companies			-
Profit/loss before taxes		833.383	627.310
Income taxes		110.030	82.823
Net Profit/loss		723.353	544.487
Profit/loss of the Company		723.353	544.487



Isagro S.p.A.
Centro Uffici San Siro - Via Caldera, 21 - 20153 Milano
www.isagro.com

