

**ISAGRO – Società diretta e coordinata da Holdisa S.r.l.**

Bilancio consolidato semestrale abbreviato

al 30 giugno 2015

## **CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE**

*Presidente e Amministratore Delegato*

Giorgio Basile

*Vice Presidente*

Maurizio Basile

*Consiglieri*

Riccardo Basile

Christina Economou

Gianni Franco

Daniela Mainini

Adriana Sartor

Stavros Sionis

## **COLLEGIO SINDACALE**

*Presidente*

Piero Gennari

*Sindaci effettivi*

Giuseppe Bagnasco

Claudia Costanza

## **SOCIETA' DI REVISIONE**

Deloitte & Touche S.p.A.

## RELAZIONE DEGLI AMMINISTRATORI SULLA GESTIONE

Signori Azionisti,

il bilancio consolidato semestrale abbreviato del Vostro Gruppo al 30 giugno 2015 mostra **Ricavi** pari a Euro 82,1 milioni (+12,5% rispetto al 1° semestre 2014), un **Margine operativo lordo** di Euro 7,5 milioni (rispetto agli Euro 6,9 milioni dei primi sei mesi del 2014), un **Risultato ante imposte** di Euro 1,4 milioni (rispetto agli Euro 0,8 milioni del primo semestre del 2014) e un **Risultato netto** in utile per Euro 21 migliaia (rispetto all'utile di Euro 0,8 milioni del 1° semestre 2014). I **Debiti finanziari netti** al 30 giugno 2015 sono pari a Euro 43,4 milioni (rispetto agli Euro 26,5 milioni al 30 giugno 2014 e agli Euro 29,7 milioni al 31 dicembre 2014) con un **rapporto debt/equity** di 0,44.

Con riferimento ai valori sopra riportati, si evidenzia preliminarmente che:

- il Risultato netto semestrale è stato negativamente influenzato dalle operazioni di copertura, effettuate tra dicembre 2014 e gennaio 2015, delle vendite in USD della capogruppo Isagro S.p.A. attese nei dodici mesi - con un livello di fatturato in USD nel primo semestre inferiore al 20% del totale annuo -, con un impatto aggregato a conto economico ancora negativo al 30 giugno 2015, che è previsto ridursi di peso nel secondo semestre;
- i debiti finanziari netti sono cresciuti principalmente per effetto della crescita del magazzino, sia per il maggiore livello di fatturato che per la creazione di uno stock a fronte delle vendite attese nella seconda parte dell'esercizio.

### **MERCATO DEGLI AGROFARMACI**

Il mercato degli Agrofarmaci nel secondo trimestre ha registrato una congiuntura impegnativa caratterizzata da bassi livelli di prezzo delle principali derrate (con l'eccezione del riso) e il rafforzamento del dollaro sulle principali valute, con conseguente perdita di potere d'acquisto delle economie agricole.

Fonti Phillips McDougall hanno registrato le vendite globali nel periodo ultimo trimestre 2014 – primo trimestre 2015 delle otto principali aziende agrofarmaceutiche mondiali pari a 24,8 miliardi di dollari, corrispondente ad una riduzione del 5,3% rispetto allo stesso periodo dell'annata precedente. Espresso in euro, tale valore si trasforma in 21 miliardi di euro e la variazione di vendite rispetto allo scorso anno è stata del 9,4%.

Per quanto riguarda l'Europa, si assiste ad un andamento in crescita delle vendite di fungicidi, in particolare per i cereali, dovuto ad un favorevole inizio di stagione, cui ha fatto seguito un'inversione di tendenza a fine trimestre a causa dell'andamento climatico asciutto. Inoltre, conseguentemente al rafforzamento del dollaro sull'euro, si sono verificati incrementi dei prezzi degli agrofarmaci che non sempre hanno compensato la riduzione di volumi di vendita.

In **Italia** si sono registrati inizialmente livelli di vendite superiori a quelli del 2014, riconducibili ai bassi livelli di inventario a fine inverno nel canale distributivo per i forti consumi nell'anno

precedente, seguiti, a causa dell'andamento climatico più asciutto nel secondo trimestre, da un lato da un rallentamento delle vendite di fungicidi e dall'altro da un impulso di quelle di insetticidi, in particolare acaricidi.

Nell'area Asia - Pacifico, si segnala un andamento delle vendite positivo grazie agli effetti dei tassi di cambio valutari e ai buoni livelli di vendite di insetticidi e erbicidi. Si segnalano inoltre una contrazione del mercato in Corea ed una ridotta domanda di erbicidi in India.

E' stato completato il programma governativo di smaltimento degli inventari di riso in **Tailandia**, per cui i livelli di inventario di riso ora sono generalmente bassi, le superfici coltivate sono in contrazione e i prezzi del riso in ripresa.

In **India**, secondo il Ministero dell'Agricoltura, la superficie a riso è di circa 13,2 milioni di Ha (+4% rispetto all'anno precedente). La produzione di soia in India è prevista raggiungere i 10 milioni di Ton (+10%). Per contro, la produzione di cotone è prevista a circa 6,5 milioni di Ton (-6,5%) come pure quella di grano a 80 milioni di Ton (-17%) a causa di precipitazioni in inverno molto sopra le medie stagionali.

Condizioni climatiche primaverili estremamente calde in India e Pakistan e alcune forti precipitazioni fuori stagione in varie parti dell'India possono limitare il potenziale mercato complessivo. Le precipitazioni monsoniche per quest'anno sono previste in misura più ridotta delle medie stagionali a causa dell'effetto dell'evento climatico "El Niño", con conseguenti minori produzioni dei raccolti.

Nell'area Nordamericana il primo semestre è stato caratterizzato da livelli di inventario superiori alla media, residuati dalla scorsa annata, e dalla siccità in Canada e California con un impatto limitante dell'utilizzo di fungicidi; inoltre, bassi livelli di prezzo per soia e mais che hanno ridotto le vendite principalmente di fungicidi.

Si segnala negli **Stati Uniti d'America** una riduzione della superficie coltivata a mais a meno di 36 milioni di Ha, ai livelli minimi dal 2010, compensata da un aumento di quella a soia al massimo storico di 34,5 milioni di Ha, nonché una riduzione a 9 milioni di Ha della superficie coltivata a cotone mentre quella per i cereali rimane sostanzialmente invariata a 22,5 milioni di Ha.

Passando ad esaminare il continente sudamericano, in **Brasile**, secondo l'associazione nazionale di categoria dell'industria agrofarmaceutica (ANDEF), il mercato nel 2014 è cresciuto del 4% rispetto all'anno precedente, attestandosi a 12,2 miliardi di dollari. Tuttavia l'ANDEF riporta un calo delle vendite di agrofarmaci nella prima metà del 2015 pari al 15% e osserva come scarse disponibilità economiche degli agricoltori, alti tassi d'interesse sui prestiti e il deprezzamento del Real rispetto al dollaro siano di ostacolo alla crescita del mercato nel 2015. Nel periodo si sono verificati un incremento dei prezzi e un recupero di volumi di fungicidi specialmente per la soia, mentre sono rallentate le vendite di insetticidi per scarsa pressione di infestazione.

Secondo dati del ministero dell'agricoltura, nella stagione 2014-2015 è cresciuta la superficie coltivata a soia del 5,8%, mentre sono calate le superfici di mais, riso e grano.

Sempre in Brasile, è da segnalare l'insorgenza di fenomeni di resistenza ad alcuni fungicidi della malattia "Ruggine asiatica della soia".

In **Argentina** il mercato degli agrofarmaci è cresciuto del 9% nel 2014 raggiungendo la cifra di 2,7 miliardi di dollari, all'interno del quale il segmento dei fungicidi è cresciuto del 26% a 247 milioni di dollari.

### **CONTO ECONOMICO – DATI DI SINTESI**

I **Ricavi** consolidati nel primo semestre 2015 sono stati pari a Euro 82,1 milioni, in aumento di Euro 9,2 milioni (+12,5%) rispetto agli Euro 72,9 milioni dei primi sei mesi del 2014.

Tale incremento di fatturato, maturato in un contesto di crescita generalizzata delle vendite di quasi tutti i principali prodotti commercializzati dal Gruppo, risulta sostanzialmente riconducibile a:

- il marcato incremento delle vendite di **prodotti rameici** per circa Euro 6,0 milioni, prevalentemente concentrato in Italia, anche grazie alla collaborazione avviata nel 2014 con il *partner* Gowan sul lato distributivo, in un contesto di mercato favorevole;
- l'incremento delle vendite di **piretroidi** per circa Euro 2,3 milioni, quasi interamente ascrivibile alla società interamente controllata Isagro Asia, anche grazie al rafforzamento della Rupia indiana (moneta di conto della stessa Isagro Asia) nei confronti dell'Euro;
- l'incremento delle vendite di **biostimolanti** per circa Euro 1,5 milioni, anche per effetto degli sforzi profusi in termini di azioni commerciali;
- maggiori vendite per Euro 1,3 milioni grazie al lancio in Europa della **deltametrina**, a seguito degli investimenti sul lato registrativo sostenuti nello scorso esercizio;
- maggior fatturato per circa Euro 1,3 milioni rinvenienti dalla commercializzazione di **prodotti generici di proprietà**;
- vendite del nuovo **fumigante**, lanciato alla fine dello scorso esercizio negli USA, per Euro 0,3 milioni,

pur in presenza di:

- minori vendite di prodotti di terzi per circa Euro 2,3 milioni, principalmente riconducibili alla liquidazione realizzata nel corso del 2014 dello stock di **orthosulfamuron** rimasto in giacenza dopo la cessione di tale molecola, avvenuta nell'ottobre 2013, con cessazione delle relative vendite nel 2015;
- minori introiti da **toll manufacturing** per circa Euro 1,3 milioni, quale effetto dell'eccesso di stock presso un importante cliente a fine 2014, comportante minori riacquisti nel corso del primo semestre del 2015.

Il fatturato del semestre appena conclusosi, così come quello realizzato nel corso dei primi sei mesi del 2014, è interamente ascrivibile al *Basic Business* (Ricavi dei soli prodotti e servizi), senza ricavi da *Licensing*.

Quale effetto delle considerazioni sopra esposte, la composizione del fatturato per area geografica ha registrato nei primi sei mesi del 2015, rispetto al primo semestre dell'esercizio precedente, un incremento delle vendite particolarmente accentuato in Italia (+48,2%) e in Asia (+31,8%) e, anche se in misura meno rilevante, nel Resto d'Europa (+23,2%).

La contrazione pari al 40,4% del fatturato realizzato nelle Americhe, invece, è attribuibile al fatto che, nel corso del primo semestre del 2014, periodo in cui aveva preso avvio la collaborazione sul lato distributivo con il *partner* Gowan, quest'ultimo aveva proceduto ad ingenti acquisti di prodotti Isagro anche con lo scopo di creare un proprio stock strategico. Si segnala, tuttavia, che nel corso dell'intero esercizio 2015 ci si attende un livello di fatturato nei confronti di Gowan in linea con i valori consuntivati nel 2014, con un recupero, quindi, nel secondo semestre 2015.

In termini relativi, Isagro si conferma un gruppo fortemente proiettato sui mercati esteri, con una quota del fatturato di periodo da agrofarmaci realizzato oltre i confini nazionali pari a circa il 70% del totale e destinata ad incrementarsi nel corso del secondo semestre, in concomitanza con l'avvio delle campagne in Sud America.

#### FATTURATO CONSOLIDATO PER AREA GEOGRAFICA

(€ 000)	1° semestre 2015		<i>Variazione</i>	1° semestre 2014	
Italia	24.267	30,9%	+48,2%	16.371	24,1%
Resto d'Europa	26.035	33,1%	+13,0%	23.030	33,9%
Americhe	7.547	9,6%	-40,4%	12.672	18,6%
Asia	17.870	22,7%	+31,8%	13.558	19,9%
Resto del Mondo	2.869	3,7%	+21,8%	2.355	3,5%
<b>Subtotale agrofarmaci</b>	<b>78.588</b>	100,0%	<b>+15,6%</b>	<b>67.986</b>	100,0%
Altri prodotti e servizi	3.480		-29,7%	4.948	
<b>Ricavi consolidati</b>	<b>82.068</b>		<b>+12,5%</b>	<b>72.934</b>	

Nel corso dei primi sei mesi del 2015, Isagro ha proseguito la propria attività di **Ricerca, Innovazione & Sviluppo** sostenendo un livello totale di costi pari a Euro 7,2 milioni (in linea rispetto agli Euro 7,2 milioni del primo semestre 2014), di cui Euro 5,0 milioni capitalizzati (rispetto a capitalizzazioni per Euro 5,4 milioni nei primi 6 mesi del 2014) a fronte del co-sviluppo con FMC Corporation della nuova molecola IR9792 (fungicida ad ampio spettro d'azione appartenente alla classe SDHi), della difesa straordinaria di prodotti di proprietà e dello sviluppo di nuove registrazioni.

L'**EBITDA** del primo semestre 2015 è stato pari a Euro 7,5 milioni, in aumento di Euro 0,6 milioni rispetto agli Euro 6,9 milioni dei primi sei mesi dello scorso anno.

L'incremento di EBITDA appare limitato in valori assoluti rispetto all'incremento delle vendite per via di maggiori costi di R,I&S spesi a conto economico e per un maggiore livello di costi fissi. A tal riguardo si evidenzia che i costi del lavoro sono stati pari ad Euro 14,8 milioni, in aumento di Euro 0,7 milioni rispetto al pari periodo dello scorso anno per effetto, da un lato, di interventi di

razionalizzazione per circa Euro 0,2 milioni in Isagro S.p.A. e, dall'altro lato, quale effetto del rafforzamento della Rupia indiana con riferimento a Isagro Asia.

Nel primo semestre del 2015, gli **ammortamenti** e le **svalutazioni** sono stati complessivamente pari a Euro 4,3 milioni, un valore analogo a quello consuntivato nello stesso periodo dell'esercizio precedente.

Conseguentemente, Isagro ha chiuso il primo semestre 2015 con un **Risultato operativo** di Euro 3,2 milioni, evidenziando un miglioramento di Euro 0,6 milioni rispetto agli Euro 2,6 milioni dei primi sei mesi dello scorso anno.

A livello di gestione finanziaria, nel primo semestre 2015 il Vostro Gruppo ha sostenuto:

- **minori Interessi, commissioni e oneri finanziari** per Euro 1,1 milioni, frutto delle migliori condizioni di finanziamento ottenute dalla capogruppo Isagro S.p.A. nel corso degli ultimi dodici mesi, ossia in seguito alla positiva conclusione dell'operazione di aumento di capitale del maggio 2014, che ha determinato un sostanziale rafforzamento patrimoniale-finanziario del Gruppo; ciò in un contesto di mercati finanziari con maggiore liquidità disponibile;
- **Perdite nette su cambi e strumenti finanziari derivati** per Euro 1,3 milioni, rispetto agli Euro 14 mila del primo semestre 2014, riconducibili a contratti derivati stipulati a fini di copertura e generatesi a causa del forte apprezzamento del dollaro statunitense nei confronti dell'Euro.

Con riferimento a tale ultimo aspetto, si evidenzia che la capogruppo Isagro S.p.A. ha proceduto come di consueto, tra la fine del 2014 e l'inizio del 2015, nel rispetto della *policy* aziendale, alla copertura del rischio di cambio EUR/USD pressoché dell'intero fatturato in USD atteso nei 12 mesi del corrente esercizio, con il primo semestre che concentra meno del 20% del fatturato in USD dell'anno.

Conseguentemente, il risultato di conto economico del primo semestre del 2015 è stato negativamente impattato dall'adeguamento del *fair value* relativo a dette coperture (quale riflesso del noto rafforzamento del dollaro nei confronti dell'euro), incorporando a livello di EBITDA solo una parte marginale dei relativi benefici.

Si ricorda che 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. Conseguentemente, la capogruppo Isagro S.p.A., in ottemperanza alla propria "*Policy* per la gestione dei rischi finanziari", volta a "mettere in sicurezza" il budget dell'esercizio, effettua coperture contro il rischio di cambio relativo al dollaro statunitense utilizzando come base di riferimento l'esposizione prospettica per l'esercizio risultante dalla bilancia valutaria in USD. Relativamente alle operazioni di copertura realizzate dal Gruppo, si rammenta altresì 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.

Il **Risultato ante imposte** consolidato è stato così in utile per Euro 1,4 milioni, in aumento di Euro 0,6 milioni rispetto agli Euro 0,8 milioni del primo semestre del 2014.

A livello di gestione fiscale, al 30 giugno 2015 sono state registrate imposte correnti e differite a debito per Euro 1,3 milioni, in aumento di Euro 1,2 milioni rispetto agli Euro 0,1 milioni al 30 giugno 2014 principalmente per effetto:

- di maggiori imposte sul reddito, in particolare per effetto del risultato in crescita di Isagro Asia;
- della presenza, al 30 giugno 2014, di un rimborso fiscale a livello di Isagro USA per Euro 0,4 milioni;
- del mancato stanziamento di imposte anticipate relative alla perdita fiscale di Isagro S.p.A., presenti invece nel primo semestre del 2014.

Conseguentemente, il Vostro Gruppo ha chiuso il primo semestre 2015 con un **Risultato netto** in utile per Euro 21 migliaia, a fronte dell'utile di Euro 0,8 milioni realizzato nei primi sei mesi del 2014.

#### SINTESI CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO

(€ 000)	1° semestre 2015	1° semestre 2014	Differenze		Esercizio 2014
<b>Ricavi</b>	<b>82.068</b>	<b>72.934</b>	<b>+9.134</b>	<b>+12,5%</b>	<b>145.939</b>
Memo: Costo del lavoro e acc. premi	(14.840)	(14.131)	-709		(27.397)
<b>EBITDA</b>	<b>7.526</b>	<b>6.900</b>	<b>+626</b>	<b>+9,1%</b>	<b>12.467</b>
<i>% sui Ricavi</i>	<i>9,2%</i>	<i>9,5%</i>			<i>8,5%</i>
Ammortamenti:					
- immobilizzazioni materiali	(1.850)	(1.923)	+73		(3.678)
- immobilizzazioni immateriali	(2.386)	(2.410)	+24		(5.082)
- svalutazione immobilizzazioni e rivalutazione <i>assets</i> (IFRS 10)	(44)	-	-44		(187)
<b>EBIT</b>	<b>3.246</b>	<b>2.567</b>	<b>+679</b>	<b>+26,5%</b>	<b>3.520</b>
<i>% sui Ricavi</i>	<i>4,0%</i>	<i>3,5%</i>			<i>2,4%</i>
Interessi, commissioni e sconti finanziari	(663)	(1.745)	+1.082		(2.807)
Utili/perdite su cambi e strumenti derivati	(1.250)	(14)	-1.236		108
Svalutazioni/rivalutazioni di partecipazioni	32	19	+13		59
<b>Risultato ante imposte</b>	<b>1.365</b>	<b>827</b>	<b>538</b>	<b>+65,1%</b>	<b>880</b>



Imposte correnti e differite	(1.344)	(61)	-1.283		(1.758)
<b>Risultato netto att. in funzionamento</b>	<b>21</b>	<b>766</b>	<b>-745</b>	<b>N/S</b>	<b>(878)</b>
Risultato netto delle attività in dismissione	-	-	-		-
<b>Risultato netto</b>	<b>21</b>	<b>766</b>	<b>-745</b>	<b>N/S</b>	<b>(878)</b>

### **STATO PATRIMONIALE – DATI DI SINTESI**

Dal punto di vista patrimoniale, il **Capitale investito netto** a livello consolidato al 30 giugno 2015 è stato pari a Euro 141,2 milioni, in aumento rispettivamente di Euro 16,2 milioni e di Euro 19,3 milioni rispetto alla situazione al 31 dicembre 2014 e al 30 giugno 2014.

Il **Capitale fisso netto** al 30 giugno 2014 si è attestato su un livello di Euro 85,3 milioni, facendo registrare un incremento di Euro 3,7 milioni rispetto agli Euro 81,6 milioni del 31 dicembre 2014 e di Euro 6,4 milioni rispetto agli Euro 78,9 del 30 giugno 2014. Tali variazioni sono principalmente frutto della dinamica delle seguenti poste:

- **Avviamento e Altre immobilizzazioni Immateriali**, complessivamente pari a Euro 47,0 milioni al 30 giugno 2015, in aumento di Euro 2,9 milioni rispetto al 31 dicembre 2014 e di Euro 4,5 milioni rispetto al 30 giugno 2014, quale effetto dell'incremento del volume degli investimenti in Ricerca, Innovazione & Sviluppo sostenuti dal Gruppo, prevalentemente riconducibili al nuovo fungicida ad ampio spettro SDHi, che hanno più che controbilanciato gli ammortamenti del periodo;
- **Immobilizzazioni materiali** per Euro 24,6 milioni, in aumento rispettivamente di Euro 0,5 milioni ed Euro 1,8 milioni rispetto ai dati consuntivati al 31 dicembre e al 30 giugno 2014 principalmente a fronte degli investimenti sostenuti per il completamento della ristrutturazione del Centro Ricerche di Novara, inaugurato lo scorso 13 aprile 2015, e dell'incremento del valore di libro a livello consolidato delle immobilizzazioni materiali relative all'impianto chimico di Panoli della società controllata Isagro Asia, per effetto dell'apprezzamento della Rupia indiana rispetto all'Euro.

### **SINTESI STATO PATRIMONIALE CONSOLIDATO**

(€ 000)	30.06.2015	30.06.2014	Differenze		31.12.2014
<b>Capitale fisso netto</b>	<b>85.301</b>	<b>78.948</b>	<b>+6.352</b>	<b>+8,0%</b>	<b>81.577</b>
<b>Capitale circolante netto</b>	<b>58.708</b>	<b>46.350</b>	<b>+12.358</b>	<b>+26,7%</b>	<b>46.433</b>
<b>T.F.R.</b>	<b>(2.843)</b>	<b>(3.429)</b>	<b>+587</b>	<b>-17,1%</b>	<b>(3.038)</b>
<b>Capitale investito netto</b>	<b>141.166</b>	<b>121.869</b>	<b>+19.297</b>	<b>+15,8%</b>	<b>124.972</b>

**Attività e passività non finanziarie destinate alla  
dismissione**

	-	-	-	-	-
<b>Totale</b>	<b>141.166</b>	<b>121.869</b>	<b>+19.297</b>	<b>+15,8%</b>	<b>124.972</b>
<i>Finanziato da:</i>					
<b>Mezzi propri</b>	<b>97.738</b>	<b>95.356</b>	<b>2.382</b>	<b>2,5%</b>	<b>95.286</b>
<b>Posizione finanziaria netta</b>	<b>43.428</b>	<b>26.513</b>	<b>16.915</b>	<b>63,8%</b>	<b>29.686</b>
<i>Rapporto Debt/Equity</i>	<i>0,44</i>	<i>0,28</i>			<i>0,31</i>
<b>Totale</b>	<b>141.166</b>	<b>121.869</b>	<b>+19.297</b>	<b>+15,8%</b>	<b>124.972</b>

Il **Capitale circolante netto** al 30 giugno 2015 è stato pari a Euro 58,7 milioni, in aumento di Euro 12,3 milioni rispetto al 31 dicembre 2014 e di Euro 12,4 milioni rispetto al 30 giugno 2014.

Più in particolare:

- le **Rimanenze di magazzino**, pari al 30 giugno 2015 a Euro 49,4 milioni, mostrano un aumento di Euro 9,0 milioni rispetto al 31 dicembre 2014, principalmente per effetto della costituzione di uno stock strategico (prevalentemente rappresentato da Tetraconazolo, oltre che dal prodotto intermedio M-Alcohol, e da prodotti generici commercializzati dalla controllata Isagro Asia in India e in alcuni altri Paesi) finalizzato a sostenere lo sviluppo del fatturato previsto per il corrente esercizio, e di Euro 12,3 milioni rispetto a quanto registrato al 30 giugno 2014, sia per effetto di quanto sopra riportato che 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 (regolati nel mese di marzo 2015), dei quali circa la metà già rifatturati al valore di costo al nuovo distributore negli USA Gowan nel primo semestre del 2015;
- i **Crediti commerciali**, pari a Euro 48,1 milioni, risultano in diminuzione di Euro 1,5 milioni rispetto al 31 dicembre 2014, per via di un maggior ricorso al *factoring pro-soluto* rispetto al 31 dicembre 2014 (Euro 17,7 milioni al 30 giugno 2015 contro Euro 5,0 milioni al 31 dicembre 2014), che ha più che compensato gli incrementi stagionali di periodo.  
Con riferimento alla situazione al 30 giugno 2014 si è registrato, invece, un incremento del volume dei crediti commerciali pari a Euro 7,0 milioni, quale effetto combinato delle maggiori vendite semestrali e di un differente *mix* di scadenze, in parte compensati da un maggior ricorso al *factoring pro-soluto* (Euro 17,7 milioni al 30 giugno 2015 contro Euro 9,0 milioni al 30 giugno 2014).
- i **Debiti commerciali**, pari a Euro 39,2 milioni, risultano in diminuzione di Euro 5,4 milioni rispetto al 31 dicembre 2014 per effetto dell'avvenuto pagamento dello stock riacquistato dalla Valent nel 2014, al netto del fisiologico incremento per maggiori acquisti di periodo.  
Con riferimento alla situazione al 30 giugno 2014 si è registrato, invece, un aumento del volume dei debiti commerciali pari a Euro 6,8 milioni, quale diretta conseguenza dell'appena citato incremento del volume di affari registrato negli ultimi dodici mesi.

Per quanto concerne il **Trattamento di Fine Rapporto** (T.F.R.), esso è stato pari a Euro 2,8 milioni al 30 giugno 2015, in diminuzione rispettivamente di Euro 0,2 milioni e 0,6 milioni rispetto ai valori del 31 dicembre e del 30 giugno 2014 in conseguenza della cessazione del rapporto di lavoro di alcuni dipendenti e dirigenti del Gruppo.

Sul lato delle fonti di finanziamento, i **Mezzi propri** consolidati al 30 giugno 2015 sono stati pari a Euro 97,7 milioni, in aumento di Euro 2,4 milioni rispetto agli Euro 95,3 milioni registrati al 31 dicembre 2014 e di Euro 2,3 milioni rispetto agli Euro 95,4 milioni del primo semestre del 2014, principalmente per la Riserva di conversione pari a circa Euro -5,5 milioni, in miglioramento di Euro 2,5 milioni rispetto agli Euro -8,0 milioni al 31 dicembre 2014 e di Euro 4,1 milioni rispetto agli Euro -9,6 milioni registrati al 30 giugno 2014, quale effetto del corso della Rupia indiana sui mercati valutari, a sua volta comportante una maggiore valutazione, in termini di Euro, delle poste di bilancio consolidato relative alla consociata indiana Isagro (Asia) Agrochemicals Pvt. Ltd..

La **Posizione finanziaria netta (PFN)** consolidata al 30 giugno 2015 è stata pari a Euro 43,4 milioni, in aumento di Euro 13,7 milioni rispetto agli Euro 29,7 milioni fatti registrare al 31 dicembre 2014 e di Euro 16,9 milioni rispetto agli Euro 26,5 milioni fatti registrare al 30 giugno 2014.

Per quanto concerne la composizione della Posizione finanziaria netta al 30 giugno 2015 si segnala che i debiti a medio/lungo termine, pari a Euro 26,8 milioni, risultano in aumento rispettivamente di Euro 9,8 milioni e 14,0 milioni rispetto al 31 dicembre e al 30 giugno 2014 principalmente per effetto (i) dell'ottenimento di nuova finanza, nel corso degli ultimi dodici mesi, nella forma di sette finanziamenti (di cui due ottenuti nel secondo semestre dell'esercizio 2014 per complessivi Euro 7,0 milioni) a medio-lungo termine per complessivi Euro 25,0 milioni, parzialmente controbilanciato (ii) dal rimborso anticipato alla B.E.I., avvenuto in data 16 febbraio 2015, di Euro 7,4 milioni, corrispondenti al debito residuo riferito alla *tranche* di originari Euro 10,0 milioni, erogata nel maggio 2012, del complessivo finanziamento di originari Euro 22,5 milioni.

Tali operazioni sono state poste in essere dalla capogruppo Isagro S.p.A. in un'ottica di ottimizzazione del costo del debito a livello di Gruppo e 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.

Si rileva, inoltre, che al 30 giugno 2015 l'attivo fisso netto risultava interamente finanziato dai Mezzi propri, che concorrevano anche a finanziare il capitale circolante per circa Euro 12,4 milioni. Conseguentemente, la totalità dei debiti finanziari netti risulta a fronte del capitale circolante netto.

Alla luce di quanto sopra esposto, il rapporto *debt/equity* (ossia il rapporto tra posizione finanziaria netta e mezzi propri) a livello consolidato è stato pari a 0,44 rispetto al valore di 0,31 registrato al 31 dicembre 2014 e di 0,28 al 30 giugno 2014.

Si osserva, infine, che la capogruppo Isagro S.p.A., che 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 Euro 40,1 milioni, in presenza di linee di credito bancario di varia natura non utilizzate per circa Euro 41,5 milioni.

### **ATTIVITÀ DI RICERCA E SVILUPPO**

Nel corso dei primi sei mesi del 2015 Isagro ha sostenuto costi di ricerca & sviluppo per un totale di Euro 7,2 milioni, di cui Euro 5,0 milioni capitalizzati a fronte degli investimenti per lo sviluppo e per la difesa straordinaria dei prodotti di proprietà e la loro registrazione su base locale; nei primi sei mesi dello scorso anno l'ammontare di tali spese era stato pari a Euro 7,2 milioni, di cui Euro 5,4 milioni capitalizzati.

#### **A) RICERCA INNOVATIVA**

L'attività di ricerca condotta dal Vostro Gruppo si è concentrata su alcune linee di lavoro miranti all'ottenimento di nuovi candidati per lo sviluppo, con l'obiettivo di giungere alla promozione a sviluppo di almeno un nuovo principio attivo nel periodo oggetto di *Business Plan*; in particolare le attività sono 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 particolarmente 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 primo semestre del 2015.

##### **IR9792 (o inibitore della Succinato Deidrogenasi o SDHi) – fungicida ad ampio spettro**

Sono proseguiti i principali studi regolatori sul principio attivo e allo stato attuale si conferma di essere in linea con il piano previsto per l'invio dei *dossier* in Europa e USA. Nella seconda parte del semestre ci si è concentrati in modo particolare sulla valutazione dei risultati degli studi di destino nelle piante al fine di programmare al meglio i test successivi (vedi studi di

residui e di alimentazione del bestiame), la cui esecuzione è, in termini di tempo e di risultati, fondamentale per la conclusione del *dossier* registrativo.

Importanti risultati sono emersi per il profilo del prodotto su varie colture strategiche in Brasile (soia, caffè e altre), chiarendo meglio il valore tecnico agronomico a confronto con gli standard di mercato di concorrenti quali Syngenta, Bayer, BASF; tutto questo permetterà una valutazione più puntuale delle prospettive di *business* in Brasile, di importanza centrale per il successo del progetto.

L'annata sperimentale nell'emisfero settentrionale risulta invece meno produttiva a causa di condizioni meteo poco favorevoli allo sviluppo di patologie fungine, in particolare per i cereali e la colza in Europa e, dai primi segnali, anche negli USA per il mais e la soia.

Ciononostante, il profilo emerso dal 2014 si dovrebbe confermare. È iniziata e prosegue a pieno regime la valutazione *pre-plant* per la sintesi del principio attivo con numerosi opzioni in corso di sviluppo.

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

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

- prosecuzione della preparazione del *dossier* per la registrazione del Kiralaxyl negli USA per il trattamento delle sementi;
- *follow-up* del *dossier* per l'ottenimento dell'*import tolerance* negli USA con particolare riguardo agli studi tossicologici e alla conseguente classificazione;
- *follow-up* del processo di ri-registrazione per tutti i formulati contenenti Kiralaxyl registrati in Europa (STEP 2), negli stati membri dell'Unione Europea, dopo l'inclusione nell'Allegato 1 del Regolamento CE 1107/2009;
- inizio dell'attività per la registrazione in Cina del Fantic M WG, come da accordi con Rotam;
- supporto a Gowan per la preparazione del *dossier* di Kiralaxyl + zoxamide.

#### Tetraconazolo – fungicida ad ampio spettro

L'attività è stata concentrata sui seguenti progetti:

- *follow-up* del processo di ri-registrazione dei formulati in Europa (STEP 2 del processo di revisione Europea);
- valutazione degli studi per la ri-registrazione negli USA;
- valutazione degli studi necessari per il rinnovo dell'approvazione del principio attivo nell'Unione Europea;
- proseguimento degli studi atti a ottenere la registrazione e l'estensione di etichetta negli USA, in Canada e in Brasile, come previsto dall'accordo con Arysta.

Infine, si segnala che è stato portato a termine un rilevante programma di rivalutazione dell'impiego di Tetraconazolo e delle sue miscele sia in Europa per i cereali e la vite, che in Brasile per la soia; in quest'ultimo caso sono emersi importanti elementi per la difesa tecnica a lungo termine nell'impiego per la soia.

### Prodotti rameici

Le principali attività inerenti i prodotti rameici sono state:

- il *follow-up* dei processi di ri-registrazione dei formulati in Europa (STEP 2 del processo di revisione Europea);
- la partecipazione, in seno alla European Copper Task Force, alla preparazione del *dossier* per il rinnovo della approvazione dei Sali di rame nell'Unione Europea;
- la preparazione del *dossier* di formulati contenenti ossicloruro e idrossido per il Vietnam e la Thailandia;
- il *follow-up* del processo di registrazione nel Centro Europa dei formulati Airone SC e Airone WG;
- l'invio del *dossier* di registrazione in Australia per l'Airone WG.

Anche per i prodotti rameici quest'anno è iniziato un percorso di valutazione per inserire l'Airone nella difesa della soia in Brasile, con risultati incoraggianti.

### Fumigante

- *Follow-up* del processo registrativo in Turchia;
- si segnala la non concessione dell'uso emergenziale in Italia causa l'assenza di un processo registrativo già in atto in EU;
- preparazione dei documenti per il *dossier* di registrazione negli Emirati Arabi e in Egitto;
- supporto alle attività registrative negli USA.

### Biostimolanti

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

### Prodotti microbiologici

Conclusione del processo di ottenimento del certificato per l'uso in agricoltura biologica dei formulati a base di *Trichoderma spp.*.

### Feromoni

- *Follow-up* del processo di approvazione a livello Europeo di una nuova molecola e della relativa registrazione in Italia;
- inizio delle attività in seno alla *task force* per il rinnovo delle approvazioni dei principi attivi in Europa.

## C) REGISTRAZIONI OTTENUTE

Nel corso del primo semestre dell'esercizio 2015 sono state ottenute 12 nuove registrazioni, fra le quali 5 cloni di prodotti rameici per il mercato italiano, la registrazione definitiva in Cina per

l'Eminent e la registrazione in Canada del Tamarak (nome commerciale usato in tale Paese per il Sipton).

### **PRINCIPALI EVENTI DEL PRIMO SEMESTRE 2015**

Per l'informativa in merito alla attività di ricerca & sviluppo intrapresa durante il primo semestre 2015, nonché all'andamento economico di periodo, si rimanda ai paragrafi precedenti; di seguito, invece, si riportano i principali eventi occorsi nel primo semestre 2015:

#### **A) INTERVENTO PER EFFICIENZA AZIENDALE – SEDE DI NOVARA**

In data 13 gennaio 2015, presso l'Associazione Industriali di Novara, è stato sottoscritto l'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 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.

#### **B) LIQUIDAZIONE ISAGRO HELLAS**

Rispetto alla situazione al 31 dicembre 2014, si segnala che nel mese di febbraio 2015 è iniziato il processo di liquidazione della controllata Isagro Hellas, terminato in data 30 giugno 2015.

#### **C) 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 di 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, Euro 7,4 milioni, corrispondenti al debito residuo riferito alla *tranche* di originari Euro 10,0 milioni erogata nel maggio 2012, del complessivo finanziamento di originari Euro 22,5 milioni;
- sottoscritto, nel corso del semestre, cinque ulteriori finanziamenti a medio/lungo termine, con altrettanti primari istituti di credito, per complessivi Euro 18,0 milioni.

#### **D) INAUGURAZIONE NUOVO CENTRO RICERCHE DI NOVARA**

In data 13 aprile 2015 Isagro ha inaugurato il suo Nuovo Centro Ricerche (NCR) di Novara. Una superficie di 9.400 mq complessivi (tra cui 2.250 mq di laboratori, 1.370 mq di serre e 750 mq di sito produttivo) ubicati in un'area storica per la Chimica italiana, quella dell'ex Istituto Donegani, che ha visto nascere tanti nuovi prodotti, con un fervore di innovazione unico nella storia del settore in Italia.

Il Nuovo Centro Ricerche catalizzerà sul territorio di Novara la maggior parte degli investimenti in R&S previsti per i prossimi quattro anni.

#### E) APPROVAZIONE BILANCIO 2014 E NOMINA NUOVO CDA

In data 24 aprile 2015 l'Assemblea degli azionisti di Isagro S.p.A.:

- ha preso visione dei dati consolidati e approvato il bilancio d'esercizio 2014, corredato della Relazione degli Amministratori sulla gestione, così come approvato dal Consiglio di Amministrazione della Società lo scorso 11 marzo 2015 e già comunicato al Mercato, riportando a nuovo la perdita di esercizio;
- ha nominato, fino all'approvazione del bilancio al 31 dicembre 2017, il nuovo Consiglio di Amministrazione, composto dai seguenti otto membri, tutti eletti sulla base dell'unica lista presentata dall'azionista di maggioranza Holdisa S.r.l.: Giorgio Basile (Presidente); Maurizio Basile; Riccardo Basile; Christina Economou; Gianni Franco; Adriana Sartor (Amministratore indipendente); Daniela Mainini (Amministratore indipendente); Stavros Sionis (Amministratore indipendente).

Successivamente, lo scorso 5 maggio il nuovo Consiglio di Amministrazione della Società ha deliberato:

- di nominare, fino all'approvazione del bilancio al 31 dicembre 2017:
  - Giorgio Basile quale Amministratore Delegato (*Chief Executive Officer – C.E.O.*);
  - Maurizio Basile quale Vice Presidente;
  - i Consiglieri Adriana Sartor, Daniela Mainini e Stavros Sionis quali componenti del comitato degli Amministratori indipendenti;
  - il Consigliere Stavros Sionis quale *Lead Independent Director*;
- di costituire il Comitato Nomine e Remunerazione, nominando quali componenti i Consiglieri indipendenti Adriana Sartor (Presidente) e Stavros Sionis;
- di costituire il Comitato Controllo e Rischi, nominando quali componenti i Consiglieri indipendenti Daniela Mainini (Presidente) e Stavros Sionis.

Sempre in tale data il Consiglio ha valutato, ai sensi dell'art. 3 del Codice di Autodisciplina delle società quotate e dell'art. 144-*novies* del Regolamento Emittenti di CONSOB, la sussistenza dei requisiti di indipendenza in capo agli Amministratori Adriana Sartor, Daniela Mainini e Stavros Sionis, nominati quali indipendenti (eletti dalla lista presentata dal socio di maggioranza Holdisa S.r.l.).



### EVENTI SUCCESSIVI

Non si segnalano eventi rilevanti occorsi tra il 30 giugno 2015 e la data della presente Relazione.

### RISORSE UMANE

Gli organici effettivi al 30 giugno 2015 sono pari a 622 unità così suddivise:

<b>Numero dipendenti</b>	<b>30/06/2014</b>	<b>30/06/2015</b>	<b>Differenza</b>
Dirigenti/ <i>Executives</i>	48	51	3
Quadri	131	136	5
Impiegati*	338	338	0
Operai	110	97	-13
<b>Totale</b>	<b>627</b>	<b>622</b>	<b>-5</b>

\*include i lavoratori con qualifica Speciale e n. 4 lavoratori del *Representative Office* in Vietnam

Rispetto al primo semestre 2014, nelle filiali estere non si rilevano particolari situazioni di cambiamenti organizzativi oltre al normale *turn-over*, mentre nella Isagro S.p.A. l'organico ha avuto un decremento di 25 unità, a fronte di un incremento di 20 unità per personale assunto a tempo determinato per le attività stagionali.

Tale decremento è da attribuire al processo di riorganizzazione in corso, condiviso con le parti sociali con la sottoscrizione del verbale di accordo del 16 gennaio 2014, che ha riguardato principalmente i siti industriali.

Nel corso del 1° semestre 2015 il rapporto con le Organizzazioni Sindacali si è generalmente mantenuto su un piano di collaborazione costruttivo che ha consentito di realizzare ottimi risultati nell'ambito della gestione delle relazioni industriali.

#### Principali attività realizzate:

- condivisione e definizione di specifici accordi di orari di lavoro che recepiscono tutte le flessibilità offerte dal CCNL e che hanno permesso di attuare nei Siti industriali tutte le variazioni di orario necessarie a garantire il soddisfacimento delle diverse richieste produttive e l'ottimizzazione dell'organizzazione aziendale complessiva;
- rinnovo degli accordi relativi agli obiettivi di produttività nei siti industriali con riferimento alla contrattazione di secondo livello sul premio di partecipazione;
- sottoscrizione dell'accordo sindacale relativo alla procedura di mobilità, *ex lege* 223/91, per un numero totale di 6 lavoratori occupati nella sede di Novara, così come descritto nella sezione "Principali eventi del primo semestre".

### **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 del semestre di riferimento, si segnalano le seguenti evoluzioni normative in materia di responsabilità amministrativa degli enti:

- “*Disposizioni in materia di delitti contro l’ambiente*” (cd. “Legge Ecoreati”, L. 68/2015) approvata dal Senato in data 19 maggio 2015 ed entrata in vigore il 29 dello stesso mese (giorno successivo alla pubblicazione in Gazzetta Ufficiale); attraverso tale legge sono stati rafforzati i contrasti ai comportamenti a danno dell’ambiente con l’introduzione nel codice penale di otto nuovi illeciti e l’identificazione nell’art. 25 – *undecies* del D.Lgs. 231/2001 dei seguenti nuovi reati:
  - inquinamento ambientale
  - disastro ambientale
  - inquinamento ambientale e disastro ambientale commessi con colpa
  - delitti associativi
  - traffico ed abbandono di materiale ad alta radioattività
- “*Disposizioni in materia di delitti contro la Pubblica Amministrazione, di associazione di tipo mafioso e di falso in bilancio*” (cd. “Legge Anticorruzione”, L. 69/2015), approvata dalla Camera in data 21 maggio 2015, pubblicata sulla Gazzetta Ufficiale il 30 maggio e in vigore dal 14 giugno 2015; tale nuova legge si prefigge di contrastare i fenomeni corruttivi attraverso diverse misure che vanno da un generale incremento delle sanzioni per i reati contro la Pubblica Amministrazione, al rafforzamento degli obblighi informativi nei confronti dell’Autorità Nazionale Anticorruzione, alla revisione del reato di false comunicazioni sociali.

Con riferimento a quanto sopra e alle novità normative già occorse nell’esercizio 2014, la Società sta avviando le opportune attività di *risk assessment* e adeguamento dei presidi di controllo al fine di riflettere nell’attuale Modello gli aggiornamenti normativi sopra richiamati.

Il compito di vigilare sul funzionamento e sull’osservanza del Modello e di curarne l’aggiornamento è affidato all’Organismo di Vigilanza. Tale Organismo è stato parzialmente rinnovato nella sua composizione con delibera del Consiglio di Amministrazione del 5 maggio 2015 e scadrà con l’approvazione del bilancio al 31 dicembre 2017.

### **PROCEDIMENTI GIUDIZIALI**

Con riferimento ai procedimenti giudiziari in corso, non si segnalano aggiornamenti di rilievo rispetto a quanto riportato alla data del 31 dicembre 2014.

Per maggiori dettagli in merito si rimanda alla specifico paragrafo della Nota Illustrativa.

### **RAPPORTI CON PARTI CORRELATE**

Le operazioni con le parti correlate, ivi incluse le operazioni infragrupo 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 quanto concerne gli effetti economici e patrimoniali dei rapporti con le parti correlate, si rimanda a quanto indicato nel relativo paragrafo della Nota illustrativa al presente bilancio consolidato semestrale abbreviato.

### **OSSERVAZIONI SUL PROFILO FINANZIARIO E SULLA CONTINUITÀ AZIENDALE**

Alla data del 30 giugno 2015 il Gruppo Isagro mostra una struttura finanziaria solida ed equilibrata, con un **rapporto *debt/equity*** pari a 0,44 e Mezzi propri eccedenti il Capitale fisso, con una porzione di oltre Euro 12 milioni del Capitale circolante finanziata da *equity*. I proventi incamerati per mezzo dell'operazione di aumento di capitale conclusa nel corso dello scorso esercizio, inoltre, permetteranno di autofinanziare la porzione di investimenti programmati per l'esercizio 2015 non coperta dal *cash-flow* generato dalla gestione caratteristica, senza ricorrere al debito bancario in misura superiore a quanto necessario a finanziare il capitale circolante netto. 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.

Nel corso degli ultimi dodici mesi, inoltre, la capogruppo Isagro S.p.A. ha rinegoziato la propria esposizione nei confronti del sistema bancario riducendone i relativi oneri finanziari, anche in parte sostituendo debito a breve con finanziamenti a medio-lungo termine.

Peraltro, si evidenzia che la capogruppo Isagro S.p.A., che concentra la larga parte dei debiti finanziari consolidati, disponeva al 30 giugno 2015 di circa Euro 41,5 milioni di linee bancarie non utilizzate, principalmente rappresentate da linee di sconto e anticipo fatture.

In aggiunta a quanto sopra esposto si sottolinea che, alla luce dei risultati conseguiti in termini di fatturato ed EBITDA nel primo semestre del corrente esercizio a livello di *Basic Business* (Ricavi da prodotti e servizi), che costituiscono ulteriore evidenza dell'effettivo avvio di un ciclo di crescita strutturale dei risultati operativi basato sul maggior sfruttamento dei prodotti di proprietà, e del progressivo sviluppo dei contatti in essere finalizzati alla stipula di accordi di *Licensing* e fornitura di lungo periodo di principi attivi di proprietà, Isagro conferma il percorso di crescita tracciato nel *Business Plan 2014-2018* e comunicato al Mercato.

Alla luce di quanto sopra esposto, il presente bilancio consolidato semestrale abbreviato al 30 giugno 2015 è stato redatto sulla base del presupposto della continuità aziendale, non essendo state ravvisate significative incertezze circa la prevedibile evoluzione della gestione del Gruppo.

### **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.

In particolare, la voce "Imposte correnti e differite" al 30 giugno 2015 è il risultato di una stima – sulla base dei dati contabili, aggiornati ed attendibili – effettuata società per società sulla base dei relativi redditi prima delle imposte, rettificati in aumento e in diminuzione di tutte le eventuali riprese fiscali previste dalle vigenti normative, adeguatamente rettificata in conseguenza delle dovute scritture di consolidamento.

Si rimanda al paragrafo "Incertezza nell'uso delle stime" della nota illustrativa per le ulteriori considerazioni sull'uso di stime nella redazione del bilancio e della relazione finanziaria semestrale consolidata.

### **PROSPETTIVE PER L'ESERCIZIO IN CORSO**

Alla luce dell'andamento dei risultati del primo semestre del 2015 e delle attese e degli obiettivi gestionali per il secondo semestre, che includono l'assunzione di proventi da *Licensing* per Euro 4,0 milioni, Isagro stima un livello di EBITDA per l'esercizio 2015 intorno agli Euro 18 milioni, in linea con quanto ipotizzato nel *Business Plan 2014-2018* e comunicato al Mercato.

### **CONSIDERAZIONI SUL VALORI DI BORSA DEL TITOLO ISAGRO**

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 al 25% al 30 giugno 2015 e a circa il 22% nel periodo 30 giugno 2014 – 30 giugno 2015, 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 30 giugno 2015 la capitalizzazione di mercato di Isagro S.p.A. era pari a circa Euro 63 milioni (data da circa n. 24,55 milioni di Azioni Ordinarie quotate ad un prezzo di mercato di Euro 1,54 e circa n. 14,17 milioni di Azioni Sviluppo ad un prezzo di mercato di Euro 1,16), corrispondenti a circa il 65% del valore di libro dei Mezzi Propri consolidati (Euro 97,7 milioni). Questi ultimi possono definirsi a fronte dell'Attivo fisso

netto (Euro 85,3 milioni), e, più in particolare, del costo storico del patrimonio registrativo e di *know-how* di proprietà, al netto dei relativi ammortamenti cumulati.

Considerando (i) che gli attuali due principali prodotti di Isagro, Tetraconazolo e Rameici, che hanno originato nel corso dell'esercizio 2014 un fatturato consolidato aggregato di oltre Euro 80 milioni, avevano al 30 giugno 2015 un valore di libro residuale di circa Euro 22 milioni, e (ii) 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.

Con riferimento al secondo punto, poi, si ricorda che le Azioni Sviluppo, emesse da Isagro nel mese di maggio 2014, 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 più "liquide" rispetto a queste ultime.

Per le ragioni sopra esposte Isagro ritiene che non vi siano giustificazioni razionali per l'esistenza di uno *spread* tra i due titoli.

*Allegato 1*

**CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO RICLASSIFICATO I SEMESTRE 2015**

(€ 000)	1° semestre 2015	1° semestre 2014	Differenze	Esercizio 2014
<b>Ricavi delle vendite e delle prestazioni</b>	<b>82.068</b>	<b>72.934</b>	<b>+9.134 +12,5%</b>	<b>145.939</b>
Altri ricavi e proventi	1.370	1.459	-89	3.092
Consumi di materie e servizi esterni	(67.875)	(56.562)	-11.313	(115.240)
Variazioni delle rimanenze di prodotti	5.512	1.823	+3.689	4.638
Incrementi di immobilizzazioni per lavori interni	1.852	1.782	+70	3.306
Accantonamenti a fondi spese e fondi svalutazione	(561)	(405)	-156	(701)
Costo del lavoro	(14.317)	(13.616)	-701	(26.153)
Accantonamenti premi dipendenti	(523)	(515)	-08	(1.244)
Poste non ricorrenti	-	-	-	(1.170)
<b>EBITDA</b>	<b>7.526</b>	<b>6.900</b>	<b>+626 +9,1%</b>	<b>12.467</b>
<i>% sui Ricavi</i>	<i>9,2%</i>	<i>9,5%</i>		<i>8,5%</i>
Ammortamenti:				
- immobilizzazioni materiali	(1.850)	(1.923)	+73	(3.678)
- immobilizzazioni immateriali	(2.386)	(2.410)	+24	(5.082)
- svalutazione immobilizzazioni e rivalutazione <i>asset</i> (IFRS 10)	(44)	-	-44	(187)
<b>EBIT</b>	<b>3.246</b>	<b>2.567</b>	<b>+679 +26,5%</b>	<b>3.520</b>
<i>% sui Ricavi</i>	<i>4,0%</i>	<i>3,5%</i>		<i>2,4%</i>
Interessi, commissioni e sconti finanziari	(663)	(1.745)	+1.082	(2.807)
Utili/perdite su cambi e strumenti derivati	(1.250)	(14)	-1.236	108
Svalutazioni/rivalutazioni di partecipazioni	32	19	+13	59
<b>Risultato ante imposte</b>	<b>1.365</b>	<b>827</b>	<b>+538 +65,1%</b>	<b>880</b>
Imposte correnti e differite	(1.344)	(61)	-1.283	(1.758)
(Utile)/perdita di terzi delle att. in funzionamento	-	-	-	-
<b>Risultato netto att. in funzionamento</b>	<b>21</b>	<b>766</b>	<b>-745 N/S</b>	<b>(878)</b>
Risultato netto delle attività in dismissione	-	-	-	-
<b>Risultato netto</b>	<b>21</b>	<b>766</b>	<b>-745 N/S</b>	<b>(878)</b>

*Allegato 2*

**STATO PATRIMONIALE CONSOLIDATO RICLASSIFICATO AL 30 GIUGNO 2015**

(€ 000)	30.06.2015	30.06.2014	Differenze		31.12.2014
<b><u>Capitale fisso netto</u></b>					
Avviamento	3.773	4.003	-230		3.762
Altre immobilizzazioni immateriali	43.199	38.455	+4.744		40.339
Immobilizzazioni materiali	24.587	22.828	+1.759		24.130
Immobilizzazioni finanziarie	274	213	+61		253
Altre attività e passività a medio/lungo termine	13.468	13.449	+19		13.093
<b>Totale capitale fisso netto</b>	<b>85.301</b>	<b>78.948</b>	<b>+6.353</b>	<b>+8,0%</b>	<b>81.577</b>
<b><u>Capitale circolante netto</u></b>					
Rimanenze di magazzino	49.400	37.106	+12.294		40.364
Crediti commerciali	48.129	41.145	+6.984		49.598
Debiti commerciali	(39.211)	(32.395)	-6.816		(44.578)
Fondi correnti	(865)	(1.540)	+675		(1.651)
Altre attività e passività di esercizio	1.255	2.034	-779		2.700
<b>Totale capitale circolante netto</b>	<b>58.708</b>	<b>46.350</b>	<b>+12.358</b>	<b>+26,7%</b>	<b>46.433</b>
<b>Capitale investito</b>	<b>144.009</b>	<b>125.298</b>	<b>+18.711</b>	<b>+14,9%</b>	<b>128.010</b>
<b>T.F.R.</b>	<b>(2.843)</b>	<b>(3.429)</b>	<b>+586</b>	<b>-17,1%</b>	<b>(3.038)</b>
<b>Capitale investito netto</b>	<b>141.166</b>	<b>121.869</b>	<b>+19.297</b>	<b>+15,8%</b>	<b>124.972</b>
<b>Attività e passività non finanziarie destinate alla dismissione</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>		<b>-</b>
<b>Totale</b>	<b>141.166</b>	<b>121.869</b>	<b>+19.297</b>	<b>+15,8%</b>	<b>124.972</b>
<i>coperto da:</i>					
<b><u>Capitale proprio</u></b>					
Capitale sociale versato	24.961	24.961	-		24.961
Riserve e risultati a nuovo	78.303	79.220	-917		79.195
Riserva di conversione	(5.547)	(9.591)	+4.044		(7.992)
Utile/(perdita) del Gruppo complessivo	21	766	-745		(878)
<b>Totale capitale proprio</b>	<b>97.738</b>	<b>95.356</b>	<b>+2.382</b>	<b>+2,5%</b>	<b>95.286</b>
<b><u>Posizione finanziaria netta</u></b>					
<i>Debiti a medio/lungo termine:</i>					
- verso banche	26.554	15.574	+10.980		19.632
- verso altri finanziatori	227	36	+191		266
- altre passività (attività) finanziarie e derivati	-	(2.875)	+2.875		(2.875)
<b>Totale debiti a medio/lungo termine</b>	<b>26.781</b>	<b>12.735</b>	<b>+14.046</b>	<b>+110,3%</b>	<b>17.023</b>
<i>Debiti a breve termine:</i>					
- verso banche	34.830	23.860	+10.970		27.344
- verso altri finanziatori	256	3.215	-2.959		1.839
- verso controllanti	-	-	-		-
- altre passività (attività) finanziarie e derivati	488	(9)	+497		629
<b>Totale debiti a breve termine</b>	<b>35.574</b>	<b>27.066</b>	<b>+8.508</b>	<b>+31,4%</b>	<b>29.812</b>
<b>Disponibilità liquide/depositi bancari</b>	<b>(18.927)</b>	<b>(13.288)</b>	<b>-5.639</b>	<b>N/S</b>	<b>(17.149)</b>
<b>Totale posizione finanziaria netta</b>	<b>43.428</b>	<b>26.513</b>	<b>+16.915</b>	<b>+63,8%</b>	<b>29.686</b>
<b>Totale</b>	<b>141.166</b>	<b>121.869</b>	<b>+19.297</b>	<b>+15,8%</b>	<b>124.972</b>

Allegato 3

RENDICONTO FINANZIARIO CONSOLIDATO GENNAIO – GIUGNO 2015

(€ 000)	1° semestre 2015	1° semestre 2014
<b>Disponibilità liquide iniziali (al 1° gennaio)</b>	<b>17.149</b>	<b>14.099</b>
<i>Attività operative</i>		
<b>Utile netto delle Continuing operation</b>	<b>21</b>	<b>766</b>
- Ammortamento imm. materiali	1.850	1.923
- Ammortamento imm. immateriali	2.386	2.410
- Perdite di valore delle immobilizzazioni	44	-
- Accantonamenti ai fondi (incluso TFR)	636	698
- (Plusvalenze)/minusvalenze da alienazione imm. materiali e immateriali	-	46
- Interessi attivi da attività detenute per la negoziazione	(126)	(212)
- Interessi passivi netti verso istituti finanziari e società di <i>leasing</i>	834	2.022
- Oneri/(proventi) finanziari da strumenti derivati	2.491	(66)
- Risultato delle partecipazioni valutate col metodo del patrimonio netto	(32)	(19)
- Imposte sul reddito	1.344	61
<i>Flusso di circolante derivante dalla gestione corrente</i>	<i>9.448</i>	<i>7.629</i>
- Diminuzione crediti commerciali	2.791	5.979
- Aumento rimanenze	(8.088)	(2.593)
- Aumento/(diminuzione) debiti commerciali	(6.925)	1.880
- Variazione netta altre attività/passività	462	(1.770)
- Utilizzi fondi (incluso TFR)	(1.647)	(2.081)
- Interessi passivi netti verso istituti finanziari e società di <i>leasing</i> pagati	(994)	(2.283)
- Flusso finanziario da strumenti derivati	(2.621)	185
- Imposte sul reddito pagate	(478)	(1.279)
<b>Flusso monetario da/(per) attività operative</b>	<b>(8.052)</b>	<b>5.667</b>
<i>Attività di investimento</i>		
- Investimenti in immobilizzazioni immateriali	(5.073)	(5.438)
- Investimenti in immobilizzazioni materiali	(2.022)	(1.558)
- Prezzo di realizzo per cessione imm. materiali e immateriali	-	5
- Dividendi incassati da società valutate col metodo del patrimonio netto	11	11
- Flusso di cassa da attività detenute per la negoziazione	126	249
<b>Flusso monetario per attività di investimento</b>	<b>(6.958)</b>	<b>(6.731)</b>
<i>Attività di finanziamento</i>		
- Incremento/(decremento) di debiti finanziari (correnti e non)	12.752	(28.214)
- Incasso di crediti finanziari	2.875	-
- Versamento azionisti per aumento capitale sociale	-	28.073
<b>Flusso monetario da/(per) attività di finanziamento</b>	<b>15.627</b>	<b>(141)</b>
<b>Variazione differenza di conversione</b>	<b>1.161</b>	<b>394</b>
<b>Flussi di disponibilità liquide del periodo</b>	<b>1.778</b>	<b>(811)</b>
<b>Disponibilità liquide finali (al 31 dicembre)</b>	<b>18.927</b>	<b>13.288</b>



#### *Allegato 4*

### **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."

#### **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 nel presente Bilancio consolidato semestrale abbreviato al 30 giugno 2015 corrisponde alle risultanze documentali, ai libri ed alle scritture contabili.

## **PROSPETTI CONTABILI CONSOLIDATI**

- Situazione patrimoniale-finanziaria consolidata
- Conto economico consolidato
- Conto economico complessivo consolidato
- Rendiconto finanziario consolidato
- Prospetto dei movimenti di patrimonio netto consolidato

## SITUAZIONE PATRIMONIALE-FINANZIARIA CONSOLIDATA

(migliaia di euro)	Note	30.06.2015	di cui Parti correlate	31.12.2014	di cui Parti correlate
<b>ATTIVITA' NON CORRENTI</b>					
Immobilizzazioni materiali	1	24.587	-	24.130	-
Immobilizzazioni immateriali	2	43.199	-	40.339	-
Avviamento	3	3.773	-	3.762	-
Partecipazioni valutate col metodo del patrimonio netto		274	-	253	-
Crediti e altre attività non correnti	4	6.418	-	6.771	-
Crediti finanziari ed altre attività finanziarie non correnti	10	-	-	2.875	-
Imposte anticipate	5	10.477	-	9.612	-
<b>TOTALE ATTIVITA' NON CORRENTI</b>		<b>88.728</b>		<b>87.742</b>	
<b>ATTIVITA' CORRENTI</b>					
Rimanenze	6	49.400	-	40.364	-
Crediti commerciali	7	48.129	1.922	49.598	8.690
Altre attività e crediti diversi correnti	8	5.420	11	5.346	27
Crediti tributari	9	4.356	-	4.286	-
Attività finanziarie per strumenti derivati	11	283	-	340	-
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	12	18.927	-	17.149	-
<b>TOTALE ATTIVITA' CORRENTI</b>		<b>126.515</b>		<b>117.083</b>	
<b>Attività non correnti destinate alla vendita e Discontinued operation</b>		<b>-</b>		<b>-</b>	
<b>TOTALE ATTIVITA'</b>		<b>215.243</b>		<b>204.825</b>	
<b>PATRIMONIO NETTO</b>					
Capitale		24.961		24.961	
Riserve		49.746		47.301	
Utili a nuovo e dell'esercizio		23.031		23.024	
<b>Patrimonio netto del Gruppo</b>		<b>97.738</b>		<b>95.286</b>	
<b>Patrimonio netto di terzi</b>		<b>-</b>		<b>-</b>	
<b>TOTALE PATRIMONIO NETTO</b>	13	<b>97.738</b>		<b>95.286</b>	
<b>PASSIVITA' NON CORRENTI</b>					
Debiti finanziari e altre passività finanziarie non correnti	14	26.781	-	19.898	-
Benefici per i dipendenti -TFR	15	2.843	-	3.038	-
Imposte differite	5	2.715	-	2.659	-
Altre passività non correnti	16	712	-	631	-
<b>TOTALE PASSIVITA' NON CORRENTI</b>		<b>33.051</b>		<b>26.226</b>	
<b>PASSIVITA' CORRENTI</b>					
Debiti finanziari ed altre passività finanziarie correnti	14	35.086	-	29.183	-
Passività finanziarie per strumenti derivati	11	771	-	969	-
Debiti commerciali	17	39.211	292	44.578	75
Fondi correnti	18	865	-	1.651	-
Debiti tributari	19	3.135	-	1.613	-
Altre passività e debiti diversi correnti	20	5.386	11	5.319	-
<b>TOTALE PASSIVITA' CORRENTI</b>		<b>84.454</b>		<b>83.313</b>	
<b>TOTALE PASSIVITA'</b>		<b>117.505</b>		<b>109.539</b>	
<b>Passività associate alle Discontinued operation</b>		<b>-</b>		<b>-</b>	
<b>TOTALE PATRIMONIO E PASSIVITA'</b>		<b>215.243</b>		<b>204.825</b>	

## CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO

(migliaia di euro)	Note	1° semestre 2015	di cui Parti correlate	1° semestre 2014	di cui Parti correlate
Ricavi	22	82.068	5.174	72.934	11.300
Altri ricavi operativi	23	1.370	11	1.459	410
<b>Totale ricavi</b>		<b>83.438</b>		<b>74.393</b>	
Materie prime e materiali di consumo utilizzati	24	(49.991)	(292)	(41.996)	-
Costi per servizi e prestazioni	25	(15.072)	(126)	(12.461)	(147)
Costi del personale	26	(14.840)	-	(14.131)	-
Altri costi operativi	27	(3.290)	(5)	(2.361)	(18)
Variazione rimanenze prodotti finiti e prodotti in corso di lavorazione		5.429	-	1.674	-
Costi per lavori in economia capitalizzati	28	1.852	-	1.782	-
<b>Margine operativo lordo</b>		<b>7.526</b>		<b>6.900</b>	
Ammortamenti:					
- Ammortamenti immobilizzazioni materiali	29	(1.850)	-	(1.923)	-
- Ammortamenti immobilizzazioni immateriali	29	(2.386)	-	(2.410)	-
- Perdite di valore delle immobilizzazioni	30	(44)	-	-	-
<b>Risultato operativo</b>		<b>3.246</b>		<b>2.567</b>	
Oneri finanziari netti	31	(1.913)	-	(1.759)	(187)
Utili da collegate		32	-	19	-
<b>Utile ante imposte</b>		<b>1.365</b>		<b>827</b>	
Imposte sul reddito	32	(1.344)	-	(61)	-
<b>Utile netto derivante da attività in funzionamento</b>		<b>21</b>		<b>766</b>	
<b>Risultato netto delle Discontinued operation</b>		<b>-</b>		<b>-</b>	
<b>Utile netto</b>		<b>21</b>		<b>766</b>	
Attribuibile a:					
<b>Azionisti della capogruppo</b>		<b>21</b>		<b>766</b>	
<b>Terzi</b>		<b>-</b>		<b>-</b>	

Utili per azione (importi in euro):	1° semestre 2015 (1)	1° semestre 2014 (2)
- base per l'utile dell'esercizio	-	0,03
- base per l'utile da attività in funzionamento	-	0,03
- diluito per l'utile dell'esercizio	-	0,03
- diluito per l'utile da attività in funzionamento	-	0,03

(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 nel semestre che è risultato pari a 38.674.879.

(2) L'utile base e diluito di periodo è stato calcolato sulla base del numero medio delle azioni di Isagro S.p.A. in circolazione nel primo semestre 2014 che, tenuto conto delle azioni emesse a seguito dell'aumento di capitale conclusosi nel mese di maggio 2014, è risultato pari a 23.225.270.

## CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO CONSOLIDATO

	Note	1° semestre 2015	1° semestre 2014
(migliaia di euro)			
<b>Utile netto</b>		<b>21</b>	<b>766</b>
<b>Componenti che saranno successivamente riclassificate nel risultato dell'esercizio:</b>			
Variazione della riserva (differenza) di conversione	13	2.445	1.067
<b>Totale</b>		<b>2.445</b>	<b>1.067</b>
<b>Componenti che non saranno successivamente riclassificate nel risultato dell'esercizio:</b>			
Perdita attuariale relativa a piani a benefici definiti		(20)	(79)
Imposte sul reddito		6	20
<b>Totale</b>	13	<b>(14)</b>	<b>(59)</b>
<b>Altre componenti di conto economico complessivo</b>		<b>2.431</b>	<b>1.008</b>
<b>Totale conto economico complessivo</b>		<b>2.452</b>	<b>1.774</b>
Attribuibile a:			
<b>Azionisti della Capogruppo</b>		<b>2.452</b>	<b>1.774</b>
<b>Terzi</b>		<b>-</b>	<b>-</b>

## RENDICONTO FINANZIARIO CONSOLIDATO

(migliaia di euro)	Note	1° semestre 2015	1° semestre 2014
<b>Disponibilità liquide iniziali</b>	12	<b>17.149</b>	<b>14.099</b>
<b><u>Attività operative</u></b>			
Utile netto delle <i>Continuing operation</i>		21	766
- Ammortamento imm. materiali	29	1.850	1.923
- Ammortamento imm. immateriali	29	2.386	2.410
- Perdite di valore delle immobilizzazioni	30	44	-
- Accantonamento ai fondi (incluso TFR)	25,26	636	698
- (Plusvalenze)/minusvalenze nette da alienazione immobilizzazioni materiali e immateriali	23,27	-	46
- Interessi attivi da attività detenute per la negoziazione		(126)	(212)
- Interessi passivi netti verso istituti finanziari e società di <i>leasing</i>	30	834	2.022
- Oneri/(proventi) finanziari netti da strumenti derivati	30	2.491	(66)
- Risultato delle partecipazioni valutate col metodo del patrimonio netto		(32)	(19)
- Imposte sul reddito	31	1.344	61
<b>Flusso di circolante derivante dalla gestione corrente</b>		<b>9.448</b>	<b>7.629</b>
- Diminuzione dei crediti commerciali	7(*)	2.791	5.979
- Aumento delle rimanenze	6(*)	(8.088)	(2.593)
- Aumento/(diminuzione) dei debiti commerciali	17(*)	(6.925)	1.880
- Variazione netta altre attività/passività		462	(1.770)
- Utilizzo fondi (incluso TFR)	15,18	(1.647)	(2.081)
- Interessi passivi netti verso istituti finanziari e società di <i>leasing</i> pagati		(994)	(2.283)
- Flusso finanziario da strumenti derivati		(2.621)	185
- Imposte sul reddito pagate		(478)	(1.279)
<b>Flusso monetario da/(per) attività operative</b>		<b>(8.052)</b>	<b>5.667</b>
<b><u>Attività di investimento</u></b>			
- Investimenti in immobilizzazioni immateriali	2	(5.073)	(5.438)
- Investimenti in immobilizzazioni materiali	1	(2.022)	(1.558)
- Prezzo di realizzo per cessione imm. materiali e immateriali	1,2	-	5
- Dividendi incassati da società valutate col metodo del patrimonio netto		11	11
- Flusso di cassa da attività detenute per la negoziazione		126	249
<b>Flusso monetario per attività di investimento</b>		<b>(6.958)</b>	<b>(6.731)</b>
<b><u>Attività di finanziamento</u></b>			
- Incremento/(decremento) di debiti finanziari (correnti e non)	14(*)	12.752	(28.214)
- Incasso di crediti finanziari	10	2.875	-
- Versamento azionisti per aumento capitale sociale		-	28.073
<b>Flusso monetario da/(per) attività di finanziamento</b>		<b>15.627</b>	<b>(141)</b>
<b>Variazione differenza di conversione</b>		<b>1.161</b>	<b>394</b>
<b>Flusso di disponibilità liquide dell'esercizio</b>		<b>1.778</b>	<b>(811)</b>
<b>Disponibilità liquide finali</b>	12	<b>18.927</b>	<b>13.288</b>

(\*) 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 primo semestre 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				
<b>Saldo al 31/12/2013</b>	17.550	23.970	(10.657)	2.516	10.371	26.200	21.472	65.222	-	65.222
<b>Movimenti di periodo:</b>										
Utili di periodo	-	-	-	-	-	-	766	766	-	766
Altre componenti di conto economico complessivo	-	-	1.067	-	-	1.067	(59)	1.008	-	1.008
Totale conto economico complessivo	-	-	1.067	-	-	1.067	707	1.774	-	1.774
Aumento capitale sociale	7.411	20.949	-	-	-	20.949	-	28.360	-	28.360
Totale movimenti di periodo	7.411	20.949	1.067	-	-	22.016	707	30.134	-	30.134
<b>Saldo al 30/06/2014</b>	24.961	44.919	(9.590)	2.516	10.371	48.216	22.179	95.356	-	95.356

## Prospetto dei movimenti di Patrimonio netto consolidato del primo semestre 2015

(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				
<b>Saldo al 31/12/2014</b>	24.961	44.922	(7.992)	-	10.371	47.301	23.024	95.286	-	95.286
<b>Movimenti di periodo:</b>										
Utili di periodo	-	-	-	-	-	-	21	21	-	21
Altre componenti di conto economico complessivo	-	-	2.445	-	-	2.445	(14)	2.431	-	2.431
Totale conto economico complessivo	-	-	2.445	-	-	2.445	7	2.452	-	2.452
Totale movimenti di periodo	-	-	2.445	-	-	2.445	7	2.452	-	2.452
<b>Saldo al 30/06/2015</b>	24.961	44.922	(5.547)	-	10.371	49.746	23.031	97.738	-	97.738



# 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 semestrale abbreviato al 30 giugno 2015 del Gruppo Isagro è stata autorizzata con delibera del Consiglio di Amministrazione di Isagro S.p.A. in data 4 agosto 2015.

### Conformità agli IFRS

Il bilancio consolidato semestrale abbreviato al 30 giugno 2015 del Gruppo Isagro è stata redatto in conformità agli International Financial Reporting Standards (IFRS) adottati dall'Unione Europea a tale data ed in particolare è stato predisposto nel rispetto dello IAS 34 "Bilanci intermedi".

### 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;
- 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 semestrale abbreviato al 30 giugno 2015 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 nel primo semestre 2015, le quali confermano la realizzabilità del *Business Plan* 2015–2018, e l'esistenza di linee bancarie disponibili e non ancora utilizzate per complessivi 43,8 milioni di euro (di cui 40,7 milioni relative a linee di sconto e anticipo fatture), non sussistono significative incertezze (come definite dallo IAS 1 §25) sulla continuità aziendale. Inoltre, la porzione degli investimenti programmati per l'esercizio 2015 non coperta dal flusso di cassa generato dalla gestione caratteristica potrà essere finanziata dai proventi rinvenienti dall'operazione di aumento di capitale conclusa dalla capogruppo Isagro S.p.A. nel precedente esercizio.

L'andamento del *Basic Business* (ricavi dei soli prodotti e servizi) del primo semestre 2015 ha fatto registrare un sostanziale allineamento in termini di fatturato e marginalità rispetto ai dati previsionali. Con riferimento alle attività di *Licensing*, per le quali erano previste proventi a piano per circa 4 milioni di euro nel secondo semestre 2015, si rileva che è continuato lo sviluppo dei contatti in essere finalizzati alla stipula di tali accordi. Alla luce di quanto descritto, gli Amministratori confermano per l'esercizio le aspettative di piano sia per il *Basic Business* sia per l'attività di *Licensing*.

Gli Amministratori ritengono quindi 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 da permettere la gestione dell'attività in equilibrio patrimoniale e finanziario proprio della continuità aziendale.

Si ricorda altresì che la capogruppo Isagro S.p.A., nel corso degli ultimi dodici mesi, ha rinegoziato la propria esposizione nei confronti del sistema bancario, sostituendo debito a breve con finanziamenti a medio-lungo termine, senza una modifica nella durata residua dei finanziamenti.

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 al 31 dicembre 2014, a cui si fa esplicito rimando, ad eccezione di quanto esposto nel paragrafo successivo.

### **Principi contabili, emendamenti ed interpretazioni applicati dal 1° gennaio 2015**

- 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.
- 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 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.

L'adozione di tali miglioramenti 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 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 consolidato del Gruppo.

- 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 semestrale abbreviato 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 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 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.

- In data 18 dicembre 2014 lo IASB ha pubblicato l'emendamento allo **IAS 1 – Disclosure Initiative**. L'obiettivo delle modifiche è di fornire chiarimenti in merito ad elementi di informativa che possono essere percepiti come impedimenti ad una chiara ed intellegibile redazione di bilanci. Le modifiche apportate sono le seguenti:
  - Materialità e aggregazione: viene chiarito che una società non deve oscurare informazioni aggregandole o disaggregandole e che le considerazioni relative alla materialità si applicano agli schemi di bilancio, note illustrative e specifici requisiti di informativa degli IFRS. Le *disclosures* richieste specificamente dagli IFRS devono essere fornite solo se l'informazione è materiale;
  - Prospetto della situazione patrimoniale e finanziaria e prospetto di conto economico complessivo: si chiarisce che l'elenco di voci specificate dallo IAS 1 per questi prospetti può essere disaggregato e aggregato a seconda dei casi. Viene inoltre fornita una linea guida sull'uso di subtotali all'interno dei prospetti;
  - Presentazione degli elementi di *Other Comprehensive Income* ("OCI"): si chiarisce che la quota di OCI di società collegate e *joint-ventures* consolidate con il metodo del patrimonio netto deve essere presentata in aggregato in una singola voce, a sua volta suddivisa tra componenti suscettibili di future riclassifiche a conto economico o meno;
  - Note illustrative: si chiarisce che le entità godono di flessibilità nel definire la struttura delle note illustrative e si fornisce una *linea guida* su come impostare un ordine sistematico delle note stesse, ad esempio:
    - i. dando prominenza a quelle che sono maggiormente rilevanti ai fini della comprensione della posizione patrimoniale e finanziaria (e.g. raggruppando informazioni su particolari attività);
    - ii. raggruppando elementi misurati secondo lo stesso criterio (e.g. attività misurate al *fair value*);
    - iii. seguendo l'ordine degli elementi presentati nei prospetti.

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

- In data 18 dicembre 2014 lo IASB ha pubblicato il documento "**Investment Entities: Applying the Consolidation Exception (Amendments to IFRS 10, IFRS 12 and IAS 28)**", contenente modifiche relative a tematiche emerse a seguito dell'applicazione della *consolidation exception* concesse alle entità d'investimento. Le modifiche introdotte dal documento devono essere applicate a partire dagli esercizi che avranno inizio il 1° gennaio 2016 o da data successiva e ne è comunque concessa l'adozione anticipata.

## **Incerteza nell'uso delle stime**

La redazione del bilancio consolidato semestrale abbreviato, come quella del bilancio annuale, 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.

Si segnala che taluni processi valutativi, in particolare quelli più complessi quali la determinazione di eventuali perdite di valore di attività non correnti (*impairment test*), sono effettuati in modo completo solo in sede di redazione del bilancio annuale. E' da segnalare che la determinazione del valore recuperabile dell'avviamento e delle immobilizzazioni immateriali nel loro complesso 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 finanziari attesi dagli *assets* e dalle CGU del Gruppo. Inoltre la correttezza degli *impairment tests* e, di conseguenza, la tenuta dei valori iscritti nell'attivo è legata al realizzarsi dei piani aziendali riflessi nel *Business Plan 2015-2018* delle società del Gruppo, che, pur soggetti all'incertezza della loro natura previsionale, sono stati riconfermati dal *management* del Gruppo, tenuto conto anche dei risultati raggiunti nel primo semestre 2015. Pertanto, nel corso del semestre, non si sono verificati particolari segnali di perdite di valore che abbiano reso necessaria la predisposizione o l'aggiornamento degli *impairment tests* alla data del bilancio consolidato semestrale abbreviato.

Non è comunque da escludere che la dinamica futura di vari fattori, tra cui l'evoluzione del difficile contesto economico e finanziario globale, possa implicare una svalutazione del valore degli avviamenti e delle immobilizzazioni immateriali ad oggi non prevedibile e determinabile sulla base delle migliori conoscenze disponibili. Le circostanze e gli eventi che potrebbero determinare tale eventualità saranno costantemente monitorati dal *management* del Gruppo per effettuare tempestivamente la verifica della recuperabilità dei valori di iscrizione delle attività.

Al 30 giugno 2015 il bilancio del Gruppo Isagro evidenzia imposte anticipate relative a perdite fiscali riportabili a nuovo per circa 6,4 milioni di euro (6 milioni di euro al 31 dicembre 2014). 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 un differimento nelle tempistiche previste per l'ottenimento di nuove registrazioni e di nuovi contratti di *Licensing*, possano 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.

Per una più approfondita disamina dell'incertezza nell'uso di stime effettuate dal Gruppo, si rinvia a quanto descritto nel Bilancio consolidato al 31 dicembre 2014.

### Area di consolidamento

L'area di consolidamento include il bilancio della 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. 40, a cui si rimanda.

Rispetto alla situazione al 31 dicembre 2014, si segnala che nel mese di febbraio 2015 è iniziato il processo di liquidazione della controllata Isagro Hellas, terminato in data 30 giugno 2015.

### 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/periodo;
- 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 30.06.2015	Cambio medio 1° semestre 2015	Cambio al 31.12.2014	Cambio al 30.06.2014	Cambio medio 1° semestre 2014
Rupia indiana	71,1873	70,12237	76,719	82,2023	83,293
Dollaro USA	1,1189	1,11585	1,2141	1,3658	1,37047
Dollaro australiano	1,455	1,42595	1,4829	1,4537	1,49865
Peso argentino	10,1653	9,83888	10,2755	11,1068	10,74072
Peso colombiano	2.896,45	2.770,36	2.892,26	2.568,26	2.686,94667
Real brasiliano	3,4699	3,30765	3,2207	3,0002	3,14948
Rand sudafricano	13,6416	13,29908	14,0353	14,4597	14,67632
Renminbi cinese	6,9366	6,9411	7,5358	8,4722	8,4517
Peso cileno	714,921	693,05667	737,297	753,629	758,05583

## 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.

## INFORMAZIONI SULLA SITUAZIONE PATRIMONIALE-FINANZIARIA

### 1. Immobilizzazioni materiali – 24.587

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

Composizione	31.12.2014			Variazione	30.06.2015		
	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	16.006	(7.764)	8.242	2.137	18.657	(8.278)	10.379
- migliorie su beni di terzi	703	(659)	44	(44)	250	(250)	0
	16.709	(8.423)	8.286	2.093	18.907	(8.528)	10.379
Impianti e macchinario:							
- beni di proprietà	38.057	(27.442)	10.615	(665)	39.011	(29.061)	9.950
- contributo conto capitale	(357)	357	0	0	(357)	357	0
- beni in <i>leasing</i> finanziario	392	(130)	262	(28)	392	(158)	234
	38.092	(27.215)	10.877	(693)	39.046	(28.862)	10.184
Attrezzature:							
- beni di proprietà	4.660	(4.185)	475	195	4.973	(4.303)	670
- beni in <i>leasing</i> finanziario	353	(8)	345	(25)	353	(33)	320
	5.013	(4.193)	820	170	5.326	(4.336)	990
Altri beni:							
- mobili e arredi	1.167	(994)	173	91	1.282	(1.018)	264
- autoveicoli	260	(152)	108	(20)	267	(179)	88
- elaboratori dati	2.728	(2.354)	374	60	2.848	(2.414)	434
	4.155	(3.500)	655	131	4.397	(3.611)	786
Imm. in corso e acconti							
- beni di proprietà	2.439	0	2.439	(1.244)	1.195	0	1.195
	2.439	0	2.439	(1.244)	1.195	0	1.195
<b>Totale</b>	<b>67.461</b>	<b>(43.331)</b>	<b>24.130</b>	<b>457</b>	<b>69.924</b>	<b>(45.337)</b>	<b>24.587</b>

Movimenti del periodo	Differenza di conversione (c. storico)	Acquisti	Riclassificazioni (c.storico)	Alienazioni	Differenza di conversione (f.do amm.to)	Ammortamento/Svalutazione (*)	Utilizzo f.do amm.to	Variazione totale
Terreni	0	0	0	0	0	0	0	0
Fabbricati:								
- beni di proprietà	202	901	1.548	0	(75)	(439)	0	2.137
- migliorie su beni di terzi	0	0	0	0	0	(44)	0	(44)
	202	901	1.548	0	(75)	(483)	0	2.093
Impianti e macchinario:								
- beni di proprietà	671	121	163	(1)	(499)	(1.121)	1	(665)
- contributo conto capitale	0	0	0	0	0	0	0	0
- beni in <i>leasing</i> finanziario	0	0	0	0	0	(28)	0	(28)
	671	121	163	(1)	(499)	(1.149)	1	(693)
Attrezzature:								
- beni di proprietà	23	183	124	(17)	(18)	(117)	17	195
- beni in <i>leasing</i> finanziario	0	0	0	0	0	(25)	0	(25)
	23	183	124	(17)	(18)	(142)	17	170
Altri beni:								
- mobili e arredi	6	98	16	(5)	(5)	(24)	5	91
- autoveicoli	7	0	0	0	(5)	(22)	0	(20)
- elaboratori dati	19	69	59	(27)	(13)	(74)	27	60
	32	167	75	(32)	(23)	(120)	32	131

Immobilizzazioni in corso e acconti:								
- beni di proprietà	16	650	(1.910)	0	0	0	0	(1.244)
	16	650	(1.910)	0	0	0	0	(1.244)
Totale	944	2.022	0	(50)	(615)	(1.894)	50	457

(\*) composto da 1.850 migliaia di euro relative ad ammortamenti e 44 migliaia di euro relative a svalutazioni

Le principali variazioni intervenute nel semestre riguardano:

- il completamento della ristrutturazione edile ed impiantistica delle palazzine del Centro Ricerche di Novara della capogruppo Isagro S.p.A.; tale investimento ha determinato un incremento del costo storico della voce “fabbricati” per 2.209 migliaia di euro e della voce “attrezzature” per 201 migliaia di euro;
- l’acquisto, da parte della capogruppo, di nuove strumentazioni analitiche di laboratorio per il Centro Ricerche di Novara; tale investimento ha incrementato il costo storico della voce “attrezzature” per 100 migliaia di euro.

L’intervento relativo alla summenzionata ristrutturazione ha permesso, nei primi mesi del 2015, di trasferire alcuni dipartimenti di ricerca, precedentemente ospitati in locali di terzi, nella palazzine di proprietà di Isagro.

Quindi, a seguito della risoluzione del contratto di locazione relativo all’immobile occupato da tali dipartimenti, il valore residuo degli investimenti migliorativi effettuati sull’immobile stesso è stato oggetto di svalutazione, determinando una perdita di valore della voce “fabbricati – migliorie su beni di terzi” per 44 migliaia di euro.

La voce “Immobilizzazioni in corso”, pari a 1.195 migliaia di euro, riguarda principalmente 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..

Si informa che, al 30 giugno 2015, la controllata Isagro (Asia) Agrochemicals Pvt. Ltd. ha in essere impegni contrattuali con fornitori terzi per complessive 90 migliaia di euro in relazione agli investimenti attualmente in corso.

Nel corso del semestre non sono stati individuati indicatori di *impairment* di natura endogena ed esogena che facciano ritenere necessaria l’attivazione del test di *impairment*.

## 2. Immobilizzazioni immateriali – 43.199

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

Composizione	31.12.2014			Variazione	30.06.2015		
	Costo storico	Fondo amm.	Valore a bilancio		Costo storico	Fondo amm.	Valore a bilancio
Costi di sviluppo prodotti:							
- fumiganti e SDHi	8.825	0	8.825	2.891	11.716	0	11.716
- nuovi formulati	850	0	850	80	930	0	930
	9.675	0	9.675	2.971	12.646	0	12.646
Costi di sviluppo processi	234	0	234	93	327	0	327
Know-how di prodotto:							
- fungicida IR 6141	10.196	(5.610)	4.586	(341)	10.196	(5.951)	4.245
- altri fungicidi	81	(32)	49	(3)	81	(35)	46
- Remedier	773	(449)	324	(26)	773	(475)	298
- biostimolanti e fumiganti	1.120	(120)	1.000	34	1.204	(170)	1.034
	12.170	(6.211)	5.959	(336)	12.254	(6.631)	5.623
Know-how di processo	1.898	(1.277)	621	(112)	1.898	(1.389)	509

Difesa straordinaria	11.032	(6.985)	4.047	(230)	11.736	(7.919)	3.817
Brevetti, licenze, marchi e registrazioni	14.017	(6.110)	7.907	(548)	14.252	(6.893)	7.359
Altre:							
- relazioni commerciali	694	(347)	347	(41)	694	(388)	306
- software	1.189	(714)	475	31	1.318	(812)	506
	1.883	(1.061)	822	(10)	2.012	(1.200)	812
Immobilizzazioni in corso e acconti:							
- registrazioni	11.074	0	11.074	1.032	12.106	0	12.106
- altri beni	0	0	0	0	0	0	0
	11.074	0	11.074	1.032	12.106	0	12.106
	61.983	(21.644)	40.339	2.860	67.231	(24.032)	43.199

Movimenti del periodo	Differenza di conversione	Acquisizioni/ capitalizzazioni	Riclassifiche	Cessioni	Ammortamenti	Variazione totale
Costi di sviluppo prodotti:						
- fumiganti e SDHi	0	2.891	0	0	0	2.891
- nuovi formulati	0	80	0	0	0	80
	0	2.971	0	0	0	2.971
Costi di sviluppo processi	0	93	0	0	0	93
<i>Know-how</i> di prodotto:						
- fungicida IR 6141	0	0	0	0	(341)	(341)
- altri fungicidi	0	0	0	0	(3)	(3)
- Remedier	0	0	0	0	(26)	(26)
- biostimolanti e fumiganti	83	0	0	0	(49)	34
	83	0	0	0	(419)	(336)
<i>Know-how</i> di processo	0	0	0	0	(112)	(112)
Difesa straordinaria	0	704	0	0	(934)	(230)
Brevetti, licenze, marchi e registrazioni	74	84	76	0	(782)	(548)
Altre:						
- relazioni commerciali	0	0	0	0	(41)	(41)
- software	0	129	0	0	(98)	31
	0	129	0	0	(139)	(10)
Immobilizzazioni in corso e acconti:						
- registrazioni	16	1.092	(76)	0	0	1.032
- altri beni	0	0	0	0	0	0
	16	1.092	(76)	0	0	1.032
	173	5.073	0	0	(2.386)	2.860

Le attività immateriali del Gruppo comprendono delle attività non ancora disponibili per l'uso per un valore complessivo di 25.079 migliaia di euro, che si riferiscono:

- per 12.646 migliaia di euro a costi sostenuti per l'avvio della fase di sviluppo di nuovi prodotti proprietari, di cui 10.539 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 1.177 migliaia di euro per un geodisinfestante destinato in particolare all'area mediterranea;
- per 327 migliaia di euro a costi di sviluppo di nuovi processi produttivi;
- per 12.106 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.

E' da segnalare che nel corso del semestre 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 76 migliaia di euro.

La voce “difesa straordinaria”, pari a 3.817 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 del semestre 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 non sono emerse criticità circa l’anti-economicità e la prosecuzione dei progetti. Conseguentemente non si è proceduto ad effettuare, ai sensi dello IAS 38, nessuna svalutazione dei costi sostenuti.

Come già indicato nel bilancio al 31 dicembre 2014, a seguito dell’ottenimento di finanziamenti specifici da parte della Banca Europea per gli Investimenti (B.E.I.) e di altri istituti finanziari a supporto dell’attività di ricerca e sviluppo del Gruppo (vedi nota n. 14), si è proceduto a capitalizzare la quota parte degli oneri finanziari sostenuti nel semestre relativa agli *assets* immateriali in corso di realizzazione. Gli oneri finanziari capitalizzati ammontano a 237 migliaia di euro. Il tasso medio utilizzato per determinare l’ammontare di tali oneri è stato pari al 3,95%, corrispondente al tasso di interesse effettivo medio dei finanziamenti descritti. L’ammontare netto degli interessi capitalizzati nelle immobilizzazioni immateriali al 30 giugno 2015 è pari a 1.223 migliaia di euro.

Il valore residuo della voce “Brevetti, licenze, marchi, registrazioni e diritti simili” pari a 7.359 migliaia di euro, risulta così composto:

- registrazioni e diritti di distribuzione di agrofarmaci	6.646
- marchi, brevetti e licenze	713.

#### 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.

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).

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 poi 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.

La tabella sottostante evidenzia i valori delle immobilizzazioni immateriali raggruppati sulla base dei criteri sopra descritti:

	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)	6.348	5.427	11.775
- Tetraconazolo	2.792	4.002	6.794
- Prodotti biologici e biostimolanti	532	1.490	2.022
- Rame	2.488	1.415	3.903
- SDHi	10.684	142	10.826
- Piretroidi	344	953	1.297
- Fumiganti	1.686	1.977	3.663
- Novaluron	0	846	846
- Altri	205	916	1.121
	25.079	17.168	42.247
Altre immobilizzazioni immateriali:			
- Relazioni commerciali	0	306	306
- Software	0	506	506
- Marchi e licenze	0	140	140
	0	952	952
	25.079	18.120	43.199

L'andamento del primo semestre 2015 delle unità generatrici dei flussi di cassa rispetto al *Business Plan* 2015-2018, il cui aggiornamento è stato approvato in data 25 febbraio 2015 dal Consiglio di Amministrazione di Isagro S.p.A., non ha fatto registrare sostanziali disallineamenti rispetto ai dati previsionali utilizzati per l'effettuazione del test di *impairment* ai fini del bilancio al 31 dicembre 2014. Di conseguenza il *management* ritiene ancora valide le originali stime circa i risultati 2015, oltretutto per gli esercizi successivi.

Pertanto, nel corso del semestre, non si sono verificati particolari segnali di perdite di valore che abbiano reso necessaria la predisposizione o l'aggiornamento degli *impairment tests* alla data del bilancio consolidato semestrale abbreviato. Tuttavia la dinamica futura di vari fattori, tra cui l'evoluzione del difficile contesto economico e finanziario globale, richiede che le circostanze e gli eventi che potrebbero determinare una svalutazione delle immobilizzazioni immateriali del Gruppo vengano costantemente monitorate dal *management*.

Si segnala infine che i criteri di identificazione dei costi di ricerca e dei costi di sviluppo non sono variati rispetto a quelli utilizzati per la redazione del bilancio al 31 dicembre 2014.

### 3. Avviamento – 3.773

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

Descrizione CGU	Valore al 31.12.2014	Variazioni del periodo				Valore al 30.06.2015
		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	180	14	0	0	14	194
- "Tetraconazolo"	209	0	0	0	0	209
- "Formulazioni"	20	0	0	0	0	20
- Isagro Colombia S.A.S.	2.006	(3)	0	0	(3)	2.003
Totale	3.762	11	0	0	11	3.773

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, al 31 dicembre di ogni esercizio, 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).

L'andamento del primo semestre 2015 delle unità generatrici di flussi di cassa, rispetto al *Business Plan* 2015 – 2018 aggiornato in data 25 febbraio 2015, non ha indicato sostanziali disallineamenti rispetto ai dati previsionali utilizzati per l'effettuazione del test di *impairment* ai fini del bilancio al 31 dicembre 2014. Di conseguenza il *management* ritiene ancora valide le originali stime circa i risultati attesi nel lasso di tempo coperto dal *Business Plan*.

Nel corso del semestre non sono stati individuati indicatori di *impairment* di natura endogena o esogena che facciano ritenere necessaria l'attivazione del test di *impairment*, seppur con i limiti indicati nella precedente nota "Incertezza nell'uso delle stime". In particolare, si rimanda alle considerazioni degli Amministratori alla nota "2 – Immobilizzazioni immateriali" circa l'assenza nel primo semestre 2015 di indicatori di *impairment* che, sulla base delle conoscenze ad oggi disponibili, possano implicare l'attivazione del test di *impairment*.

#### 4. Crediti ed altre attività non correnti – 6.418

Composizione	Valori a bilancio 31.12.2014	Incrementi/ decrementi	Valori a bilancio 30.06.2015
Crediti e altre attività non correnti:			
- depositi cauzionali	499	(7)	492
- licenze d'uso <i>know-how</i>	4.403	(437)	3.966
- risconti attivi	607	43	650
- tributari	112	48	160
- depositi a garanzia	1.150	0	1.150
	6.771	(353)	6.418

La voce "licenze d'uso *know-how*" si riferisce:

- per 2.944 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 2013, 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 1.216 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 cui dettaglio si rimanda al bilancio consolidato al 31 dicembre 2014) la cui probabilità di accadimento continua a risultare, a giudizio degli Amministratori di Isagro, estremamente remota;

- per 1.022 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., per il cui dettaglio si rimanda al bilancio consolidato al 31 dicembre 2014, 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 quota corrente del credito, pari a 511 migliaia di euro, è stata iscritta nella voce "crediti commerciali".

La voce "risconti attivi" si riferisce al valore residuo del risconto 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, rappresenta il valore di presunto realizzo del 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. Per maggiori dettagli in merito si rimanda a quanto descritto nel bilancio consolidato al 31 dicembre 2014.

## 5. Imposte anticipate e differite – 7.762

*Imposte anticipate – 10.477*

*Imposte differite – 2.715*

Composizione	Valori a bilancio 31.12.2014	Variazioni del periodo				Valori a bilancio 30.06.2015
		Accantonamenti	Utilizzi	Altre variazioni	Variazione complessiva	
Imposte anticipate	9.612	1.311	(549)	103	865	10.477

Imposte differite	(2.659)	(319)	339	(76)	(56)	(2.715)
Totale	6.953	992	(210)	27	809	7.762

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 31.12.2014		Passaggi a Conto economico			Variazioni patrimoniali	Imposte anticipate/differite 30.06.2015	
	Imponibile	Imposta	Accantonamenti	Utilizzi	Altre variazioni	Differenza di conversione e altre variazioni	Imponibile	Imposta
<b>Imposte anticipate</b>								
- perdite fiscali	20.913	5.925	546	0	0	(22)	22.221	6.449
- acc.ti a fondi tassati	3.069	960	325	(288)	0	15	3.169	1.012
- contributi R&D	349	109		(8)	0	0	323	101
- utili intragruppo	5.615	1.773	294	(48)	0	(1)	6.562	2.018
- altre	2.804	845	146	(205)	6	105	3.002	897
Totale imposte anticipate	32.750	9.612	1.311	(549)	6	97	35.277	10.477
<b>Imposte differite</b>								
- amm.ti fiscali	6.566	2.212	81	(35)	0	75	6.888	2.333
- fair value assets da aggregazioni aziendali	415	141	0	(19)	0	1	362	123
- altre	1.022	306	238	(285)	0	0	907	259
Totale imposte differite	8.003	2.659	319	(339)	0	76	8.157	2.715
<b>TOTALE</b>	<b>24.747</b>	<b>6.953</b>	<b>992</b>	<b>(210)</b>	<b>6</b>	<b>21</b>	<b>27.120</b>	<b>7.762</b>

La voce “Imposte anticipate” comprende 6.449 migliaia di euro relativi alle perdite fiscali delle società del Gruppo, di cui 5.217 migliaia di euro relativi alla capogruppo Isagro S.p.A. e 1.232 migliaia di euro relativi alla controllata Isagro USA, Inc., 101 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, 2.018 migliaia di euro relativi all’effetto fiscale dell’eliminazione degli utili infragruppo e 1.012 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* 2015-2018 delle società del Gruppo. 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, siano tali da permettere l’iscrizione e la recuperabilità di tali valori.

Si segnala, in particolare, che l’accantonamento di periodo relativo alle imposte anticipate sulle perdite fiscali, pari a 546 migliaia di euro, riguarda esclusivamente la controllata americana Isagro USA, Inc.. Tale ulteriore accantonamento si è reso possibile dalla decisione di concentrare in Isagro S.p.A. gli investimenti in ricerca e sviluppo del Gruppo, con conseguenti rilevanti ed immediati benefici economici in capo alla controllata americana, tali da far ritenere agli Amministratori altamente probabile il conseguimento di redditi imponibili a fronte dei quali potranno essere utilizzate le perdite fiscali iscritte.

Si rileva infine che al 30 giugno 2015 sono presenti imposte anticipate (sia relative ad esercizi pregressi che al primo semestre 2015) non stanziati a bilancio dalla capogruppo Isagro S.p.A. per un valore complessivo di 3.112 migliaia di euro, di cui 2.706 migliaia di euro per perdite fiscali e 406 migliaia di euro per oneri finanziari indeducibili, ma riportabili a nuovo, per insufficienza di

margine operativo lordo. Tenuto conto di ciò si evidenzia che le perdite fiscali complessive della capogruppo al 30 giugno 2015 ammontano a 28.810 migliaia di euro, in relazione alle quali sono state iscritte imposte anticipate solo per 5.217 migliaia di euro, corrispondenti a 18.971 migliaia di euro di perdite fiscali riportabili a nuovo.

La voce “Imposte differite” riguarda, per 2.333 migliaia di euro, il disallineamento tra ammortamento civilistico e ammortamento fiscale di beni materiali e immateriali. In particolare tale posta comprende 1.341 migliaia di euro della capogruppo Isagro S.p.A. e 992 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.

Le imposte anticipate e le imposte differite comprendono rispettivamente 7.883 migliaia di euro e 1.394 migliaia di euro che verosimilmente si riverseranno 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.

## 6. Rimanenze – 49.400

Composizione	Valori a bilancio 31.12.2014	Variazioni del periodo					Valori a bilancio 30.06.2015
		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	10.472	2.309	(67)	128	112	2.482	12.954
Prodotti in corso di lavorazione e semilavorati	70	254	0	2	0	256	326
Prodotti finiti e merci	29.799	5.139	(83)	828	119	6.003	35.802
Acconti	23	305	0	(10)	0	295	318
<b>Totale</b>	<b>40.364</b>	<b>8.007</b>	<b>(150)</b>	<b>948</b>	<b>231</b>	<b>9.036</b>	<b>49.400</b>

L’incremento delle rimanenze, rispetto al 31 dicembre 2014, è da correlare alla necessità di costituire uno *stock* strategico di prodotti finiti e materie prime per far fronte alle produzioni e alle vendite del secondo semestre, in particolare da parte della controllata indiana Isagro (Asia) Agrochemicals Pvt. Ltd. per la quale il mese di giugno rappresenta il momento di massimo accumulo delle scorte di prodotti insetticidi.

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 nel corso del 2013.

Il valore delle rimanenze è esposto al netto del fondo adeguamento valutazione giacenze per un importo di 608 migliaia di euro, relativo a merci obsolete o da rilavorare. Il fondo, nel corso del periodo, ha registrato incrementi per 150 migliaia di euro e decrementi per 231 migliaia di euro.

## 7. Crediti commerciali – 48.129

Composizione	Valori a bilancio 31.12.2014	Variazioni del periodo					Valori a bilancio 30.06.2015
		Incrementi/ decrementi	Differenze di conversione dei fondi svalutazione	Svalutazioni/ acc.ti a fondi svalutazione	Utilizzo dei fondi svalutazione	Variazione totale	
Crediti commerciali	50.840	(1.097)	0	0	0	(1.097)	49.743
- f.do svalutazione crediti	(740)	0	(24)	(292)	0	(316)	(1.056)
- f.do sval. crediti int. di mora	(502)	0	0	(59)	3	(56)	(558)
	49.598	(1.097)	(24)	(351)	3	(1.469)	48.129

La voce di bilancio presenta una diminuzione di 1.469 migliaia di euro rispetto al valore del 31 dicembre 2014; tale variazione risulta tuttavia poco significativa a causa del fenomeno della stagionalità che caratterizza il mercato degli agrofarmaci. Confrontando quindi il saldo dei crediti commerciali con i valori al 30 giugno 2014, pari a 41.145, si evidenzia un incremento di 6.984 migliaia di euro, essenzialmente determinato dal forte incremento di fatturato registrato nel primo semestre 2015 rispetto al primo semestre 2014 e dalla rivalutazione della rupia indiana, valuta in cui sono espressi i crediti della controllata Isagro (Asia) Agrochemicals Pvt. Ltd., rispetto all'euro.

Si segnala inoltre che alla variazione del valore dei crediti commerciali rispetto sia al 31 dicembre 2014 che al 30 giugno 2014 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 17.700 migliaia di euro, valore in forte crescita sia rispetto ai circa 9.100 migliaia di euro di crediti ceduti nel primo semestre 2014 con scadenza oltre il 30 giugno, sia rispetto ai circa 5.000 migliaia di euro ceduti a fine anno con scadenza oltre il 31 dicembre 2014 ma entro il 30 giugno 2015.

Il fondo svalutazione crediti nel corso del periodo si è incrementato di 292 migliaia di euro, essenzialmente per accantonamenti effettuati dalla controllante Isagro S.p.A.. Vengono inoltre stanziati interessi di mora per ritardi di pagamento da clienti; a fronte di tali crediti è stato accantonato un fondo di 558 migliaia di euro.

Per quanto riguarda l'ammontare dei crediti commerciali verso le parti correlate si rimanda alla nota n. 40.

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

▪ Italia	5.823
▪ Altri paesi d'Europa	13.240
▪ Asia centrale e Oceania	12.694
▪ Americhe	12.500
▪ Estremo Oriente	3.552
▪ Medio Oriente	344
▪ Africa	1.590
Totale	<u>49.743</u>

La scadenza media contrattuale dei crediti commerciali è la seguente:

- Italia 140 giorni
- Estero 120 giorni.

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

#### 8. Altre attività e crediti diversi correnti – 5.420

Composizione	Valori a bilancio 31.12.2014	Incrementi/ decrementi	Valori a bilancio 30.06.2015
Altre attività e crediti diversi:			
- contributi	160	(80)	80
- anticipi a fornitori e debitori	402	285	687
- personale dipendente	66	146	212
- incentivi all'esportazione	337	142	479
- erario per I.V.A. e altre imposte	2.297	(424)	1.873
- cessione quote Isam	335	(335)	0
- altri e risconti attivi	1.978	393	2.371
	5.575	127	5.702
- f.do svalutazione crediti	(229)	(53)	(282)
<b>Totale</b>	<b>5.346</b>	<b>74</b>	<b>5.420</b>

La voce di bilancio è sostanzialmente in linea con i valori al 31 dicembre 2014.

La variazione della voce "contributi" è riferibile all'incasso, avvenuto nel mese di marzo 2015 per 80 migliaia di euro, del contributo relativo al progetto di ricerca denominato "Biobits" della capogruppo Isagro S.p.A. erogato della Regione Piemonte. Il saldo della voce "contributi" si riferisce al credito verso la Regione Piemonte in relazione al progetto di ricerca della capogruppo Isagro S.p.A. denominato "Agrobiocat".

La voce "anticipi a fornitori e debitori" si riferisce agli acconti versati a fornitori nel corso del primo semestre, in particolare per servizi afferenti l'attività di ricerca.

La voce "Erario per I.V.A. ed altre imposte" si riferisce per 1.704 migliaia di euro a crediti per I.V.A. ed altre imposte indirette della controllata indiana Isagro (Asia) Agrochemicals Pvt. Ltd.. Nel corso del primo semestre la capogruppo Isagro S.p.A. ha utilizzato interamente il credito I.V.A. iscritto in bilancio al 31 dicembre 2014 (750 migliaia di euro) in compensazione del debito I.V.A. di periodo.

In data 15 giugno 2015 la società Isam S.r.l. (già Semag S.r.l.), a seguito di atto transattivo con la capogruppo Isagro S.p.A., ha saldato anticipatamente, ma per un importo ridotto (244 migliaia di euro), l'ultima rata relativa all'operazione di cessione, con pagamento rateizzato, della partecipazione nella società Isam S.r.l. avvenuta nel 2006, la cui scadenza era prevista originariamente il 30 settembre 2015. L'incasso parziale del credito residuo ha determinato l'iscrizione di una perdita 100 migliaia di euro, inserita nella voce di bilancio "Altri costi operativi". La voce "altri" riguarda, per 840 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 797 migliaia di euro.

Per quanto riguarda l'ammontare dei crediti diversi verso altre parti correlate si rimanda alla nota n. 40.

Tali crediti risultano essere esigibili entro l'esercizio successivo.

## 9. Crediti tributari – 4.356

Composizione	Valori a bilancio 31.12.2014	Variazione totale	Valori a bilancio 30.06.2015
Crediti tributari: - imposte dirette	4.286	70	4.356
Totale	4.286	70	4.356

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. (1.795 migliaia di euro) e della controllata Isagro (Asia) Agrochemicals Pvt. Ltd. (2.208 migliaia di euro).

## 10. Crediti finanziari e altre attività finanziarie correnti e non correnti – 0

Composizione	Valori a bilancio 31.12.2014	Incrementi/ decrementi	Valori a bilancio 30.06.2015
Crediti finanziari ed altre attività finanziarie non correnti: - depositi vincolati	2.875	(2.875)	0
	2.875	(2.875)	0
	2.875	(2.875)	0

La voce “crediti finanziari non correnti” al 31 dicembre 2014 si riferiva ad un deposito vincolato presso BNL – Gruppo BNP Paribas che è stato estinto e incassato in data 6 marzo 2015; tale deposito era a garanzia degli affidamenti complessivi rilasciati dalla banca alla capogruppo Isagro S.p.A..

## 11. Attività e passività finanziarie per strumenti derivati – (488)

*Attività finanziarie correnti – 283*

*Passività finanziarie correnti – 771*

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 30 giugno 2015:

Descrizione strumenti derivati	Valori a bilancio 31.12.2014	Incrementi/ decrementi	Valori a bilancio 30.06.2015
--------------------------------	---------------------------------	---------------------------	---------------------------------

Attività finanziarie correnti:			
- cambi	329	(60)	269
- <i>commodity</i>	11	3	14
	340	(57)	283
Passività finanziarie correnti:			
- cambi	(963)	223	(740)
- <i>commodity</i>	(6)	(25)	(31)
	(969)	198	(771)
Totale	(629)	141	(488)

Descrizione strumenti derivati	Fair value al 30.06.2015
Derivati "cash flow hedge":	
- tassi	0
	0
Derivati di trading:	
- cambi	(471)
- <i>commodity</i> (rame)	(17)
	(488)
Totale	(488)

I derivati di "trading" si riferiscono ad operazioni che, pur essendo effettuate con intento di copertura, 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)	Fair value (Euro/000)
Forward - Vendita	USD	1,13	(30.764)	(444)
Forward - Acquisto	USD/COP	2.575,34	1.242	22
Forward - Vendita	USD/INR	64,61	(198)	2
			(29.720)	(420)
Forward - Acquisto	INR	71,13	440.990	(51)
Totale				(471)

- 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.)	Strike price (Euro)	Valore nozionale (Euro/000)	Fair value (Euro/000)
Commodity swap (acquisto)	276	5.227	1.443	(17)
	276		1.443	(17)

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 30 giugno 2015, 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 30 giugno 2015, 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 nella nota n. 34.

## 12. Disponibilità liquide e mezzi equivalenti – 18.927

Composizione	Valori a bilancio 31.12.2014	Incrementi/ decrementi	Valori a bilancio 30.06.2015
Depositi bancari:			
- depositi bancari a vista	17.115	1.583	18.698
	17.115	1.583	18.698
Titoli con scadenza inferiore a tre mesi	0	211	211
Denaro e valori in cassa	34	(16)	18
<b>Totale</b>	<b>17.149</b>	<b>1.778</b>	<b>18.927</b>

Le disponibilità liquide (depositi bancari e denaro in cassa) al 30 giugno 2015 sono relative rispettivamente alla capogruppo Isagro S.p.A. per 8.513 migliaia di euro e alle società controllate per 10.203 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 30 giugno 2015 è pari a 0,03% annuo.

La voce "Titoli con scadenza inferiore a tre mesi" fa riferimento ad investimenti in quote di un fondo monetario prontamente liquidabile da parte della controllata Isagro (Asia) Agrochemicals Pvt. Ltd., remunerate ad un tasso annuo lordo dell'8,25%. Tale fondo, nel quale vengono investite le eccedenze di liquidità della controllata indiana, prevede la possibilità di investimento e disinvestimento su base giornaliera.

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

## 13. Patrimonio netto del Gruppo – 97.738

La composizione e la movimentazione del Patrimonio netto del Gruppo sono illustrate nel "Prospetto dei movimenti di Patrimonio netto consolidato del 1° semestre 2015".

Il capitale sociale della capogruppo Isagro S.p.A., interamente sottoscritto e versato, ammonta a 24.961 migliaia di euro ed è composto da n. 24.549.960 azioni ordinarie e n. 14.174.919 "azioni sviluppo", queste ultime appartenenti ad una nuova categoria di azioni speciali le cui caratteristiche vengono di seguito illustrate.

La voce “Riserve”, pari a 49.746 migliaia di euro, risulta così composta:

- Riserva sovrapprezzo azioni	44.922
- Differenza di conversione	(5.547)
- Altre riserve:	
* avanzo di fusione	7.023
* riserva legale	3.510
* azioni proprie	(162)
	————
	10.371
	————
- Totale	49.746
	=====

La “riserva sovrapprezzo azioni” risulta iscritta al netto dei costi sostenuti dalla capogruppo in relazione alle operazioni di aumento di capitale sociale effettuate negli esercizi precedenti. 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 2.445 migliaia di euro, è da attribuire fondamentalmente alla rivalutazione della rupia indiana rispetto all’euro.

Il decremento degli “Utili portati a nuovo” di 14 migliaia di euro, evidenziato nel “Prospetto dei movimenti di Patrimonio netto consolidato del primo semestre 2015”, si riferisce alle perdite attuariali dei piani a benefici definiti (vedi nota n. 15) iscritte, al netto del relativo effetto fiscale, tra le “Altre componenti di conto economico complessivo”.

#### 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%.

#### **14. Debiti finanziari correnti e non correnti – 61.867**

*Debiti finanziari correnti – 35.086*

*Debiti finanziari non correnti – 26.781*

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

Composizione	Valori a bilancio 31.12.2014	Incrementi/ decrementi	Valori a bilancio 30.06.2015
Debiti finanziari correnti:			
- banche	27.344	7.486	34.830
- altri finanziatori	1.659	(1.513)	146
- obbligazioni derivanti da <i>leasing</i> finanziario	180	(70)	110
	29.183	5.903	35.086
Debiti finanziari non correnti:			
- banche	19.632	6.922	26.554
- obbligazioni derivanti da <i>leasing</i> finanziario	266	(39)	227
	19.898	6.883	26.781
<b>Totale</b>	<b>49.081</b>	<b>12.786</b>	<b>61.867</b>

I debiti correnti verso banche e altri finanziatori al 30 giugno 2015 comprendono la quota corrente di finanziamenti a medio-lungo termine pari a 7.434 migliaia di euro.

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

La variazione dei debiti finanziari presenta un incremento di 12.786 migliaia di euro, essenzialmente riconducibile all’ottenimento di nuovi finanziamenti a medio-lungo termine concessi da istituti di credito.

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 30 giugno 2015 la capogruppo Isagro S.p.A. ha già rimborsato 7.895 migliaia di euro, quali quote capitale della prima *tranche* del finanziamento, e 789 migliaia di euro, quali quote capitale della seconda *tranche* del finanziamento. In particolare, in data 16 febbraio 2015 la capogruppo Isagro S.p.A. ha rimborsato interamente la quota residua della prima *tranche* del finanziamento concessa sia da BNL – Gruppo BNP Paribas sia dalla Banca Popolare Commercio & Industria per complessive 7.391 migliaia di euro (comprensive di interessi per complessive 12 migliaia di euro). 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 del primo semestre 2015, tenuto conto anche delle commissioni e degli oneri accessori, è stato pari al 5,609%. E' altresì previsto il rispetto di requisiti patrimoniali ed economici (*covenants*) che sono successivamente descritti. La S.A.C.E. ha rilasciato una garanzia di 5.750 migliaia di euro 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.

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 del primo semestre 2015: 4,22%). 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 del primo semestre 2015: 2,64%). 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..
- nel mese di gennaio 2015 la Banca Popolare dell'Emilia Romagna ha erogato alla capogruppo Isagro S.p.A. un finanziamento a medio-lungo termine per complessive 2.475 migliaia di euro (già espresso al netto di 25 migliaia di euro di commissioni) della durata di quattro anni, di cui sei mesi di pre-ammortamento, sul quale maturano interessi al tasso EURIBOR a tre mesi + *spread* 2,20% (tasso effettivo del primo semestre 2015: 2,76%). Tale finanziamento, che prevede il rimborso del capitale in quattordici rate trimestrali a partire dall'8 ottobre 2015 e

fino all'8 gennaio 2019 ed una commissione dell'1% 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. modifichi in modo sostanziale il proprio statuto e/o l'atto costitutivo in maniera da pregiudicare l'adempimento degli obblighi contrattuali derivanti dal contratto di finanziamento, salvo preventivo parere favorevole da parte della banca;
  - b) ci sia una variazione nella compagine societaria della società Piemme S.r.l. tale da determinare la perdita del controllo diretto/indiretto di almeno il 51% della capogruppo Isagro S.p.A.;
  - c) la capogruppo Isagro S.p.A. non rispetti entrambi i requisiti patrimoniali ed economici (*covenants*) successivamente descritti;
  - d) si verifichi qualsiasi mutamento di rilievo rispetto alle condizioni patrimoniali e finanziarie della capogruppo Isagro S.p.A. tale da avere effetti pregiudizievoli sulla capacità della stessa di adempiere alle obbligazioni contrattuali.
- nel mese di febbraio 2015 la Banca Popolare di Sondrio ha erogato alla capogruppo Isagro S.p.A. un finanziamento a medio-lungo termine per complessive 2.495 migliaia di euro (già espresso al netto di 5 migliaia di euro di commissioni) della durata di tre anni, con un periodo di pre-ammortamento scadente il 30 aprile 2015, sul quale maturano interessi al tasso EURIBOR a tre mesi + *spread* 2% (tasso effettivo del primo semestre 2015: 2,18%). Tale finanziamento prevede il rimborso del capitale in dieci rate trimestrali posticipate a quota capitale crescente (c.d. ammortamento alla francese) a partire dal 31 ottobre 2015 e fino al 30 aprile 2018 e nessuna commissione in caso di rimborso anticipato del finanziamento. Di seguito vengono elencati i principali eventi, il cui accadimento concede all'istituto finanziatore la facoltà di recedere dal contratto:
- a) si verifichi qualsiasi mutamento di rilievo rispetto alle condizioni patrimoniali e finanziarie della capogruppo Isagro S.p.A. tale da avere effetti pregiudizievoli sulla capacità della stessa di adempiere alle obbligazioni contrattuali;
  - b) la capogruppo Isagro S.p.A. subisca protesti, procedimenti conservativi o esecutivi o procedure concorsuali, pignoramenti o ipoteche giudiziali per importi non inferiori a 500 migliaia di euro;
  - c) la capogruppo Isagro S.p.A. non effettui il pagamento della rata o di una qualsiasi altra somma dovuta in dipendenza del finanziamento dopo quindici giorni dalla scadenza.
- nel mese di marzo 2015 UniCredit S.p.A. ha erogato alla capogruppo Isagro S.p.A. un finanziamento a medio-lungo termine per complessive 3.990 migliaia di euro (già espresso al netto di 10 migliaia di euro di commissioni) della durata di quattro anni, con un periodo di pre-ammortamento che scadrà il 31 marzo 2016, sul quale maturano interessi al tasso EURIBOR a sei mesi + *spread* 2,50% (tasso effettivo del primo semestre 2015: 2,74%). Tale finanziamento,

che prevede il rimborso del capitale in sei rate semestrali posticipate a quota capitale crescente (c.d. ammortamento alla francese) a partire dal 30 settembre 2016 e fino al 31 marzo 2019 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.. 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 difformi rispetto a quelli per il quale è stato erogato;
  - b) la capogruppo Isagro S.p.A. non abbia provveduto all'integrale e puntuale pagamento anche di una sola rata di rimborso del finanziamento;
  - c) la capogruppo Isagro S.p.A. subisca atti esecutivi o conservativi o vi fosse oggettivo pericolo di pregiudizio del credito;
  - d) la capogruppo Isagro S.p.A. o una sua controllata non effettui a scadenza il pagamento di un proprio debito finanziario.
- nel mese di marzo 2015 la Banca Popolare Commercio & Industria ha erogato alla capogruppo Isagro S.p.A. un finanziamento a medio-lungo termine per complessive 4.925 migliaia di euro (già espresso al netto di 75 migliaia di euro di commissioni) della durata di quattro anni, sul quale maturano interessi al tasso EURIBOR a tre mesi + *spread* 1,80% (tasso effettivo del primo semestre 2015: 2,58%). Tale finanziamento prevede il rimborso del capitale in sedici rate trimestrali posticipate a quota capitale crescente (c.d. ammortamento alla francese) a partire dal 30 giugno 2015 e fino al 31 marzo 2019 e nessuna commissione in caso di rimborso anticipato del finanziamento. 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. non abbia pagato entro dieci giorni successivi alla scadenza una rata di rimborso del finanziamento;
  - b) la capogruppo Isagro S.p.A. subisca atti esecutivi o conservativi, sia sottoposta a provvedimenti monitori, concorsuali e/o cautelari, protesti, nonché altri fatti pregiudizievoli che diminuiscano la consistenza patrimoniale, finanziaria ed economica della stessa per importi superiori a 500 migliaia di euro;
  - c) la capogruppo Isagro S.p.A. non può, salvo consenso scritto dell'ente finanziatore,
    - i) modificare il proprio oggetto sociale in maniera da determinare una variazione sostanziale dell'attività svolta; ii) trasferire all'estero la propria sede sociale; iii) costituire in garanzia, a fronte di finanziamenti concessi da terzi successivamente alla stipula di questo finanziamento, beni immobili e beni mobili registrati di proprietà, mentre potranno essere costituiti pegni su merci a favore dei propri clienti nell'ambito dell'area di *business* denominata *licensing* e potranno essere rilasciate fidejussioni o polizze fidejussorie a favore di propri fornitori come d'uso nella prassi commerciale; iv) concedere diritti di prelazione nel rimborso del capitale; v) dare esecuzione ad atti che diano luogo alla variazione del controllo



societario né ad operazioni di fusione, scissione, scorporo e altre operazioni aventi ad oggetto la maggioranza del capitale; vi) distribuire dividendi e riserve di capitale o effettuare investimenti di qualsivoglia tipologia in misura tale da comportare il mancato di entrambi i requisiti economico finanziari (*covenant*) così che il rapporto tra indebitamento finanziario netto e patrimonio netto sia superiore a 1,5 e che il rapporto tra indebitamento finanziario netto e margine operativo lordo sia maggiore di 4,5; vii) attivare una procedura di liquidazione volontaria;

d) la capogruppo Isagro S.p.A. o una sua controllata, collegata o controllante non effettui a scadenza il pagamento di un proprio debito di importo superiore a 100 migliaia di euro.

- nel mese di maggio 2015 la Banca Popolare di Milano ha erogato alla capogruppo Isagro S.p.A. un finanziamento a medio-lungo termine per complessive 3.990 migliaia di euro (già espresso al netto di 10 migliaia di euro di commissioni) della durata di tre anni sul quale maturano interessi al tasso EURIBOR a tre mesi + *spread* 1,70% (tasso effettivo del primo semestre 2015: 1,86%). Tale finanziamento, che prevede un periodo di pre-ammortamento di sette mesi, il rimborso del capitale in trenta rate mensili posticipate a quota capitale crescente (c.d. ammortamento alla francese) a partire dal 31 dicembre 2015 e fino al 31 maggio 2018 ed una commissione dello 0,5% 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.. 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. abbandoni, sospenda, esegua in maniera non conforme il programma finanziato;
- b) la capogruppo Isagro S.p.A. utilizzi totalmente o parzialmente le somme ricevute per scopi diversi da quelli contrattualmente stabiliti;
- c) si verifichi qualsiasi mutamento di rilievo rispetto alle condizioni patrimoniali e finanziarie della capogruppo Isagro S.p.A. tale da avere effetti pregiudizievoli sulla capacità della stessa di adempiere alle obbligazioni contrattuali.

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 30 giugno 2015 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	3.011
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	6.688
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	4.018
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	2.618
Finanziamento concesso dalla Banca Popolare dell'Emilia Romagna della durata di 4 anni sul quale maturano interessi al tasso EURIBOR a tre mesi + <i>spread</i> 2,20% e rimborsabile in rate trimestrali a partire dal 2015	2.493

Finanziamento concesso dalla Banca Popolare di Sondrio della durata di 4 anni sul quale maturano interessi al tasso EURIBOR a tre mesi + <i>spread</i> 2% e rimborsabile in rate trimestrali a partire dal 2015	2.516
Finanziamento concesso da UniCredit S.p.A. della durata di quattro anni sul quale maturano interessi al tasso EURIBOR a sei mesi + <i>spread</i> 2,50% e rimborsabile in rate semestrali a partire dal 2016	4.021
Finanziamento concesso da Banca Popolare Commercio & Industria della durata di 4 anni sul quale maturano interessi al tasso EURIBOR a tre mesi + <i>spread</i> 1,80% e rimborsabile in rate trimestrali a partire dal 2015	4.632
Finanziamento concesso dalla Banca Popolare di Milano della durata di 3 anni sul quale maturano interessi al tasso EURIBOR a tre mesi + <i>spread</i> 1,70% e rimborsabile in rate mensili posticipate a partire dal 2015	3.991

I debiti finanziari verso altri finanziatori, al 31 dicembre 2014, comprendevano 1.659 migliaia di euro relative a debiti verso società di *factoring* in relazione ad operazioni di cessioni di credito *pro-solvendo*.

Nel corso del primo semestre 2015, 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 30 giugno 2015, risultano in essere per 146 migliaia di euro.

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

- per 36 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 278 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	54.549	54.549	2,70%
Dollari americani	4.541	5.081	4,30%
Reais brasiliani	23	79	28,00%
Rupie indiane	2.491	177.333	12,00%
Pesos colombiani	263	762.387	10,26%
Totale	61.867		

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

	Debiti distinti per scadenza						Totale
	Entro 1 anno	2 anni	3 anni	4 anni	5 anni	Oltre il 5° anno	
Debiti verso banche:							
- tasso variabile	34.830	10.280	10.467	5.412	395	0	61.384
Totale Debiti verso banche	34.830	10.280	10.467	5.412	395	0	61.384
Debiti verso altri finanziatori							
- tasso variabile	146	0	0	0	0	0	146
Totale Altri finanziatori	146	0	0	0	0	0	146
Obbligazioni derivanti da <i>leasing</i> finanziario							
- tasso fisso	110	73	65	68	21	0	337
Totale Obbligazioni derivanti da <i>leasing</i> finanziario	110	73	65	68	21	0	337

Totale	35.086	10.353	10.532	5.480	416	0	61.867
--------	--------	--------	--------	-------	-----	---	--------

Si segnala infine che, alla data del 30 giugno 2015, il Gruppo ha in essere linee di fido accordate dalle banche e da altri istituti finanziari per un totale di 89.005 migliaia di euro (di cui linee “commerciali” 77.374 migliaia di euro, utilizzate per 36.705 migliaia di euro e linee “finanziarie” 11.631 migliaia di euro, utilizzate per 8.532 migliaia di euro), come evidenziato nella tabella seguente:

	Linee di fido	
	concesse	utilizzate
Capogruppo	78.950	37.445
Società controllate	10.055	7.792
<b>Totale</b>	<b>89.005</b>	<b>45.237</b>

### 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 9.869	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 4.000	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 2.639	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.
Banca Popolare dell’Emilia Romagna	Euro 2.500	Euro 2.500	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.	Il mancato rispetto dei due <i>covenant</i> costituirà condizione risolutiva del contratto di finanziamento, con conseguente restituzione di tutte le

			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.	somme ancora dovute comprensive degli interessi.
Banca Popolare Commercio & Industria	Euro 5.000	Euro 4.698	a) rapporto fra indebitamento finanziario netto consolidato e margine operativo lordo consolidato al 31 dicembre 2014 e fino alla completa estinzione del debito residuo: tra 0,5 e fino a 1,5. b) rapporto fra indebitamento finanziario netto consolidato e patrimonio netto consolidato al 31 dicembre 2014 e fino alla completa estinzione del debito residuo: tra 3 e 4,5.	Il mancato rispetto anche di uno solo degli indici finanziari determinerà un incremento dello <i>spread</i> secondo il seguente schema: - con riferimento al <b>rapporto tra indebitamento finanziario netto e margine operativo lordo</b> : +0,25% se il rapporto è maggiore di 3 e minore di 3,5; + 0,50% se il rapporto è maggiore di 3,5 e minore di 4; + 0,75% se il rapporto è maggiore di 4 e minore di 4,5; + 1% se il rapporto è maggiore di 4,5; - con riferimento al <b>rapporto tra indebitamento finanziario netto e patrimonio netto</b> : +0,25% se il rapporto è maggiore di 0,5 e minore di 0,75; + 0,50% se il rapporto è maggiore di 0,75 e minore di 1; + 0,75% se il rapporto è maggiore di 1 e minore di 1,5; + 1% se il rapporto è maggiore di 1,5.

La valutazione del rispetto dei summenzionati *covenants*, che è previsto sia effettuata su base annuale, al 30 giugno 2015 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 30 giugno 2015 è la seguente:

	30.06.2015	31.12.2014
Depositi bancari e cassa	(18.716)	(17.149)
Titoli	(211)	0
<b>Liquidità (A)</b>	<b>(18.927)</b>	<b>(17.149)</b>
<b>Crediti finanziari ed altre attività correnti (B)</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Debiti bancari correnti	27.396	21.674

Debiti verso altri finanziatori correnti	146	1.659
Parte corrente dei debiti finanziari non correnti	7.544	5.850
<b>Debiti finanziari correnti (C)</b>	<b>35.086</b>	<b>29.183</b>
<b>Indebitamento finanziario corrente netto (A+B+C)</b>	<b>16.159</b>	<b>12.034</b>
Debiti bancari non correnti	26.554	19.632
Obbligazioni derivanti da <i>leasing</i> finanziario	227	266
<b>Debiti finanziari non correnti (D)</b>	<b>26.781</b>	<b>19.898</b>
<b>Indebitamento finanziario netto come da comunicazione CONSOB N.DEM/6064293/2006 (A+B+C+D)</b>	<b>42.940</b>	<b>31.932</b>
Altre attività finanziarie non correnti	0	(2.875)
Attività finanziarie per strumenti derivati	(283)	(340)
Passività finanziarie per strumenti derivati	771	969
<b>Indebitamento finanziario netto del Gruppo</b>	<b>43.428</b>	<b>29.686</b>

La posizione finanziaria netta presenta, rispetto al 31 dicembre 2014, un incremento di 13.742 migliaia di euro; tale incremento è stato determinato sia dalla prosecuzione degli investimenti in immobilizzazioni immateriali del Gruppo, sia dall'aumento del capitale circolante netto, in particolare del magazzino e dei debiti commerciali, a causa della stagionalità del *business*.

#### 15. Benefici per i dipendenti – 2.843

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 31.12.2014	2.995	43	3.038
Costo dei benefici per i dipendenti	46	21	67
Liquidazioni/trasferimenti/versamenti	(265)	0	(265)
Differenza di conversione	0	3	3
Valore al 30.06.2015	2.776	67	2.843

#### 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:

- tasso di attualizzazione: 1,50%
- tasso di rotazione del personale: 9,50%
- tasso di inflazione: 1,50%
- tasso annuo di incremento TFR 2,62%.

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	24
Costi per prestazioni di lavoro passate (Utili)/Perdite attuariali	(14) 36
Totale	46

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 del semestre, pari a 36 migliaia di euro, si riferiscono per 4 migliaia di euro a variazioni nelle ipotesi finanziarie e per 32 migliaia di euro 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 43 migliaia di euro, mentre un decremento del tasso di mezzo punto percentuale determinerebbe un incremento della passività di 44 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:

- tasso di attualizzazione: 8,02%
- tasso di rotazione del personale: 6,00%
- incremento salariale atteso: 10,00%
- tasso di rendimento atteso delle attività a servizio del piano: 8,02%.

La tabella sottostante evidenzia la composizione del costo del piano:

	Composizione
Costo corrente del piano	35
Oneri finanziari netti	2
(Utili)/Perdite attuariali	(16)
<b>Totale</b>	<b>21</b>

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”.

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

Valore attuale dell’obbligazione	(744)
Fair value delle attività	677
<b>Surplus (deficit) del piano</b>	<b>(67)</b>

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	635
Oneri finanziari	28
Costo corrente del piano	35
Benefici pagati	(15)
(Utili)/Perdite attuariali	13
Differenza di conversione	48
<b>Valore attuale finale dell’obbligazione</b>	<b>744</b>

Fair value iniziale delle attività	592
Proventi finanziari attesi dalle attività	26
Benefici pagati	(15)
Utili/(Perdite) attuariali	29
Differenza di conversione	45
<b>Fair value finale delle attività</b>	<b>677</b>

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 77 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 56 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 primo semestre 2015 è stato pari a 541 migliaia di euro.

## 16. Altre passività non correnti – 712

Composizione	Valori a bilancio 31.12.2014	Incrementi/ decrementi	Valori a bilancio 30.06.2015
Debiti: - depositi cauzionali ricevuti da clienti	631	81	712
<b>Totale</b>	<b>631</b>	<b>81</b>	<b>712</b>

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.

### 17. Debiti commerciali – 39.211

La voce di bilancio presenta un decremento di 5.367 migliaia di euro rispetto al valore del 31 dicembre 2014 (pari a 44.578 migliaia di euro); tale variazione risulta tuttavia poco significativa a causa del fenomeno della stagionalità che caratterizza il mercato degli agrofarmaci. Confrontando infatti il saldo dei debiti commerciali con i valori al 30 giugno 2014, pari a 32.395 migliaia di euro, si evidenzia un incremento di 6.816 migliaia di euro da imputare al forte incremento degli acquisti di materie prime e prodotti finiti rispetto al primo semestre 2014, a sua volta correlato all'incremento del fatturato del Gruppo. Inoltre, si segnala che nel primo semestre 2015 la controllata americana Isagro USA, Inc. ha estinto il debito di circa 10 milioni di euro, verso la società americana Valent, relativo al riacquisto di prodotti finiti del Gruppo ancora presenti nel canale distributivo nordamericano, a seguito della sottoscrizione dell'accordo di *partnership* commerciale con la società statunitense Gowan Company LLC.

Per quanto riguarda l'ammontare dei debiti commerciali verso parti correlate si rimanda alla nota n. 40.

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

▪ Italia	18.720
▪ Altri paesi d'Europa	5.212
▪ Asia centrale e Oceania	10.808
▪ Americhe	3.234
▪ Estremo Oriente	1.134
▪ Medio Oriente e Africa	103
Totale	<u>39.211</u>

Si segnala che i debiti commerciali hanno una scadenza media contrattuale di circa 100 giorni.

I debiti commerciali sono esigibili entro l'esercizio successivo.

### 18. Fondi correnti – 865

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

Composizione	Valori a bilancio 31.12.2014	Variazioni di periodo				Valori a bilancio 30.06.2015
		Accantonamenti	Utilizzi	Altre variazioni	Variazione totale	
Fondi correnti:						
- f.do distruzione merci e smaltimento materiali obsoleti	88	0	(12)	0	(12)	76
- f.do oneri mobilità e incentivazione all'esodo	200	0	(7)	0	(7)	193
- f.do premio partecipazione a dipendenti						



e premi a dirigenti/amministratori	1.363	589	(1.363)	7	(767)	596
Totale	1.651	589	(1.382)	7	(786)	865

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 descritta nel bilancio chiuso al 31 dicembre 2014 a cui si rimanda.

### 19. Debiti tributari – 3.135

	Valori a bilancio 31.12.2014	Incrementi/ decrementi	Valori a bilancio 31.12.2014
Debiti tributari:			
- erario c/imposte dirette	1.613	1.522	3.135
	1.613	1.522	3.135

La voce di bilancio accoglie il debito verso l’Erario per le imposte sul reddito e l’IRAP e si riferisce, per 2.908 migliaia di euro, ai debiti tributari della controllata Isagro (Asia) Agrochemicals Pvt. Ltd. L’incremento rispetto al 31 dicembre 2014 della voce di bilancio è da imputare al fatto che il debito della controllata indiana dell’esercizio precedente, pari, al cambio del 30 giugno, a circa 1.650 migliaia di euro, sarà versato nella seconda parte dell’anno.

### 20. Altre passività e debiti diversi correnti – 5.386

Composizione	Valori a bilancio 31.12.2014	Incrementi/ decrementi	Valori a bilancio 30.06.2015
Debiti:			
- debiti verso istituti di previdenza	1.276	(69)	1.207
- debiti verso agenti e procacciatori	74	(4)	70
- debiti verso il personale	1.972	(431)	1.541
- debiti verso l’Erario per I.V.A. e imposte simili	89	175	264
- debiti verso l’Erario per ritenute ed altre imposte	792	16	808
- anticipi da clienti	306	244	550
- debiti verso altri	539	77	616
	5.048	8	5.056
Risconti passivi	271	59	330
Totale	5.319	67	5.386

La voce risulta sostanzialmente in linea con l’esercizio chiuso al 31 dicembre 2014.

Tra i debiti verso il personale sono compresi i debiti per ferie maturate e non godute, mensilità aggiuntive e note spese.

Tra i debiti verso altri sono comprese 146 migliaia di euro relative all’acconto del contributo per la sicurezza alimentare, che è stato versato in data 15 luglio 2015.

## 21. 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 del primo semestre 2015 sono esposti nella seguente tabella:

1° semestre 2015	Attività in funzionamento					
	Area Europa	Area Asia	Area Nord America	Area Sud America	Rettifiche	Totale
- Agrofarmaci	58.344	16.989	1.311	1.944	0	<b>78.588</b>
- Altro	3.480	0	0	0	0	<b>3.480</b>
<b>Ricavi vs terzi</b>	<b>61.824</b>	<b>16.989</b>	<b>1.311</b>	<b>1.944</b>	<b>0</b>	<b>82.068</b>
Ricavi infrasettoriali	1.851	6.090	24	277	(8.242)	0
<b>Ricavi</b>	<b>63.675</b>	<b>23.079</b>	<b>1.335</b>	<b>2.221</b>	<b>(8.242)</b>	<b>82.068</b>
<b>Risultato operativo</b>	<b>1.313</b>	<b>3.722</b>	<b>(1.185)</b>	<b>152</b>	<b>(756)</b>	<b>3.246</b>
Oneri finanziari						<b>(1.913)</b>
Utili/perdite da collegate						<b>32</b>
<b>Utile (perdita) ante imposte</b>						<b>1.365</b>
Imposte sul reddito						<b>(1.344)</b>
<b>Utile (perdita) netto</b>						<b>21</b>
Ammortamenti	3.709	363	90	74	0	<b>4.236</b>
Accantonamenti a fondi	502	4	71	12	0	<b>589</b>
Svalutazione crediti	300	46	0	0	0	<b>346</b>
Accantonamenti T.F.R. e fondi simili	10	37	0	0	0	<b>47</b>

I risultati operativi dei settori operativi del primo semestre 2014 sono esposti nella seguente tabella:

1° semestre 2014	Attività in funzionamento					
	Area Europa	Area Asia	Area Nord America	Area Sud America	Rettifiche	Totale
- Agrofarmaci	45.466	13.035	7.607	1.878	-	<b>67.986</b>
- Altro	4.948	-	-	-	-	<b>4.948</b>
<b>Ricavi vs terzi</b>	<b>50.414</b>	<b>13.035</b>	<b>7.607</b>	<b>1.878</b>	<b>-</b>	<b>72.934</b>
Ricavi infrasettoriali	2.219	4.875	80	237	(7.411)	0
<b>Ricavi</b>	<b>52.633</b>	<b>17.910</b>	<b>7.687</b>	<b>2.115</b>	<b>(7.411)</b>	<b>72.934</b>
<b>Risultato operativo</b>	<b>(1.426)</b>	<b>2.730</b>	<b>1.145</b>	<b>245</b>	<b>(127)</b>	<b>2.567</b>
Oneri finanziari						<b>(1.759)</b>
Utili/perdite da collegate						<b>19</b>
<b>Utile (perdita) ante imposte</b>						<b>827</b>

Imposte sul reddito							(61)
<b>Utile (perdita) netto</b>							<b>766</b>
Ammortamenti	3.950	302	5	76	-	-	<b>4.333</b>
Accantonamenti a fondi	549	4	56	9	-	-	<b>618</b>
Svalutazione crediti	-	12	-	-	-	-	<b>12</b>
Accantonamenti T.F.R. e fondi simili	54	26	-	-	-	-	<b>80</b>

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:

	1° semestre 2015		1° semestre 2014	
	Italia	25.555	18.190	
Europa	27.762	24.368		
Americhe	7.978	14.461		
Africa	1.936	1.478		
Medio Oriente	933	879		
Asia centrale ed Oceania	14.395	10.006		
Estremo Oriente	3.509	3.552		
<b>Total</b>	<b>82.068</b>	<b>72.934</b>		

Si evidenzia che le transazioni intragruppo sono avvenute secondo termini e condizioni di mercato. Rispetto al primo semestre 2014 si rileva un incremento del fatturato nei settori "Asia" e "Europa" a seguito delle maggiori vendite di prodotti rameici, di insetticidi e di prodotti generici, mentre si registra una diminuzione delle vendite nel settore "Nord America" a seguito del ridimensionamento delle vendite da parte della controllata americana Isagro USA, Inc., quale effetto dell'accordo di *partnership* con Gowan Company LLC in forza del quale le vendite di prodotti a base di Tetraconazolo e Rame sono effettuate direttamente dalla capogruppo Isagro S.p.A.. Pertanto, si evidenzia uno spostamento del fatturato dal settore "Nord America" al settore "Europa".

L'incremento del fatturato nel settore "Asia" è stato altresì influenzato dalla rivalutazione della rupia indiana nei confronti dell'euro.

Le attività e le passività dei settori al 30 giugno 2015 ed al 31 dicembre 2014, nonché gli investimenti in immobilizzazioni immateriali e materiali alla medesima data, sono individuati nelle tabelle sottostanti:

Al 30 giugno 2015	Attività in funzionamento					Rettifiche Elisioni	Totale
	Area Europa	Area Asia	Area Nord America	Area Sud America			
Attività del settore	141.277	36.181	10.932	4.007	(13.983)		178.414
Partecipazioni in società collegate e JV	274	0	0	0	0		274
Attività non ripartite							36.555
							<u>215.243</u>
Passività del settore	39.743	14.672	1.951	1.806	(10.227)		47.945
Passività non ripartite							69.560
							<u>117.505</u>
Investimenti in Immob.Immateriali	4.874	0	192	7	0		5.073
Investimenti in Immob.Materiali	1.691	326	3	2	0		2.022

Al 31 dicembre 2014	Attività in funzionamento					Rettifiche Elisioni	Totale
	Area Europa	Area Asia	Area Nord America	Area Sud America			
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
							<u>204.825</u>

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

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 nei settori “Europa” e “Asia”, rispetto all’esercizio chiuso al 31 dicembre 2014, è sostanzialmente ascrivibile alla presenza di scorte di materie prime e prodotti finiti per far fronte alle vendite previste nei primi mesi del secondo semestre.

## INFORMAZIONI SUL CONTO ECONOMICO

### 22. Ricavi – 82.068

La composizione dei ricavi è descritta nella tabella sottostante:

Composizione	1° semestre 2015			1° semestre 2014		
	ITALIA	ESTERO	TOTALE	ITALIA	ESTERO	TOTALE
Ricavi delle vendite:						
- agrofarmaci	24.267	54.321	78.588	16.371	51.615	67.986
- materie prime	19	0	19	7	0	7
	24.286	54.321	78.607	16.378	51.615	67.993
Ricavi delle prestazioni:						
- compensi di lavorazione	1.233	2.094	3.327	1.766	3.028	4.794
- ricerca innovativa e cessione di informazioni scientifiche	0	0	0	0	0	0
- difesa e sviluppo prodotti	8	5	13	0	24	24
- royalties, licenze e diritti simili	0	0	0	0	0	0
- altre	27	94	121	46	77	123
	1.268	2.193	3.461	1.812	3.129	4.941
Totale	25.554	56.514	82.068	18.190	54.744	72.934

La voce presenta, rispetto al primo semestre 2014, un incremento di 9.134 migliaia di euro, quale effetto combinato di maggiori vendite di agrofarmaci da un lato e di minori ricavi relativi alle attività formulative per conto terzi, dall’altro. E’ da segnalare tuttavia che la crescita del fatturato ha risentito positivamente della rivalutazione della rupia indiana nei confronti dell’euro per circa 2.450 migliaia di euro.

Con riferimento alle vendite di agrofarmaci si è registrato, nel corso del primo semestre 2015, un incremento nelle vendite dei prodotti rameici nel mercato italiano (+ 6 milioni di euro), grazie anche alla collaborazione con il *partner* Gowan avviata nel 2014, un incremento delle vendite di insetticidi (+ 3,6 milioni di euro), sia in Europa sia nel sub-continente indiano, nonché un incremento delle vendite di prodotti generici di proprietà (+ 1,3 milioni di euro). Per contro, si sono registrate minori vendite di prodotti di terzi (- 2,3 milioni di euro) principalmente riconducibili alla presenza, nel primo semestre 2014, di vendite di Orthosulfamuron, prodotto ceduto alla società Nihon Nohyaku nel 2013, le cui scorte erano ancora presenti presso i magazzini del il Gruppo Isagro.

Le attività formulative per conto terzi svolte presso lo stabilimento di Aprilia (LT) della capogruppo Isagro S.p.A. hanno registrato un decremento (-30,6%) rispetto al primo semestre 2014 dovuto alla riduzione dei volumi lavorati per conto di un importante cliente, dettata da un'eccedenza di scorte ancora presenti nel canale distributivo.

Per quanto riguarda l'ammontare dei ricavi verso parti correlate si rimanda alla nota n. 40.

### 23. Altri ricavi operativi – 1.370

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

Composizione	1° semestre 2015	1° semestre 2014
Royalties, licenze e diritti simili	49	3
Contributi spese R&D	0	7
Recupero costi di ricerca	834	668
Incentivi all'esportazione	171	144
Recupero costi vari ed altri proventi	316	637
<b>Totale</b>	<b>1.370</b>	<b>1.459</b>

La voce "Recupero costi di ricerca" si riferisce per 768 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 23 migliaia di euro a compensi pagati da società terze per accedere ai dati scientifici relativi ai *dossier* tossicologici di proprietà del Gruppo.

### 24. Materie prime e materiali di consumo utilizzati – 49.991

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

Composizione	1° semestre 2015	1° semestre 2014
Per materie prime, sussidiarie, di consumo e di merci:		
- materie prime, imballi e agrofarmaci	51.642	42.340
- materiali tecnici e per attività di ricerca	475	276
- variazione delle rimanenze di materie prime, sussidiarie, di consumo e di merci	(2.354)	(781)
- altri	228	161
<b>Totale</b>	<b>49.991</b>	<b>41.996</b>

L'incremento della voce, rispetto al precedente esercizio, di 7.995 migliaia di euro, è essenzialmente da correlare sia all'incremento delle vendite di agrofarmaci, descritta nella nota n. 22, che agli acquisti effettuati dalla capogruppo Isagro S.p.A. e dalla controllata Isagro (Asia) Agrochemicals Pvt. Ltd. per creare uno *stock* strategico per far fronte alle vendite del secondo semestre 2015. Inoltre il maggior valore degli acquisti afferenti la controllata Isagro (Asia) Agrochemicals Pvt. Ltd. è stato influenzato da una rivalutazione della rupia indiana rispetto all'euro.

Per quanto riguarda l'ammontare degli acquisti verso parti correlate si rimanda alla nota n. 40.

### 25. Costi per servizi e prestazioni – 15.072

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

Composizione	1° semestre 2015	1° semestre 2014
Per servizi e prestazioni:		
- utilities	2.860	2.538
- manutenzioni tecniche	643	506
- trasporti e costi accessori di acquisto e vendita	2.622	2.265
- lavorazioni presso terzi	1.576	1.250
- consulenze e prestazioni professionali	1.536	1.178
- prestazioni e servizi connessi alla ricerca	867	526
- sistema informativo	189	141
- costi di marketing	1.407	967
- acc.to al fondo distruzione merci	0	33
- acc.to premi amministratori	65	70
- locazioni, noleggi, <i>leasing</i>	607	774
- fitti passivi	600	533
- altri servizi e prestazioni	2.100	1.680
<b>Totale</b>	<b>15.072</b>	<b>12.461</b>

La voce presenta un incremento, rispetto al primo semestre 2014, di 2.611 migliaia di euro riconducibile da un lato all'incremento delle *utilities*, dei costi di trasporto, delle lavorazioni presso terzi e dei costi di *marketing* (+ 1.445 migliaia di euro) strettamente correlato alla crescita delle vendite di agrofarmaci del Gruppo rispetto al primo semestre 2014 e, dall'altro, all'aumento dei costi per consulenze professionali e servizi afferenti alla ricerca (+ 699 migliaia di euro). In particolare, è da segnalare un incremento delle consulenze volte alla ricerca ed all'analisi di nuovi mercati.

E' da segnalare inoltre che l'aumento dei costi per servizi ha risentito della rivalutazione della rupia indiana nei confronti dell'euro per circa 475 migliaia di euro.

Per quanto riguarda l'ammontare dei costi per servizi e prestazioni verso parti correlate si rimanda alla nota n. 40.

## 26. Costi del personale – 14.840

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

Composizione	1° semestre 2015	1° semestre 2014
Per il personale:		
- salari e stipendi	9.517	8.867
- oneri sociali	2.699	2.670
- benefici per i dipendenti	21	24
- fondi pensione	541	528
- acc.to premio di partecipazione	524	515
- costi per servizi al personale	1.234	1.126
- costi per esodi incentivati	164	217
- altri costi	140	184
<b>Totale</b>	<b>14.840</b>	<b>14.131</b>

La voce presenta, rispetto al primo semestre 2014, un incremento di 709 migliaia di euro.

Pur in presenza di un numero medio di dipendenti sostanzialmente in linea con il primo semestre 2014, il maggior costo del personale per salari, stipendi ed oneri sociali (+ 679 migliaia di euro) è stato determinato, oltre che da incrementi salariali relativi al rinnovo del contratto collettivo nazionale dei dipendenti italiani, dalla presenza, nel primo semestre 2015 rispetto al primo semestre 2014, di un maggior numero medio di dirigenti e di quadri, a fronte di un minor numero di operai.

La voce "costi per esodi incentivati" si riferisce ai costi sostenuti dalla controllante Isagro S.p.A. per la risoluzione del contratto di lavoro con un proprio dirigente.

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

	Media del 1° semestre 2015	Media del 1° semestre 2014	Al 30.06.2015	Al 30.06.2014
- dirigenti	51	50	51	48
- quadri	135	132	136	131
- impiegati	333	332	331	331
- qualifiche speciali	7	7	7	7
- operai	116	120	97	110
<b>TOTALE</b>	<b>642</b>	<b>641</b>	<b>622</b>	<b>627</b>

## 27. Altri costi operativi – 3.290

La composizione della voce è descritta nella tabella sottostante:

Composizione	1° semestre 2015	1° semestre 2014
- minusvalenze da alienazione cespiti	0	53
- svalutazione crediti	346	9
- perdite su crediti	100	0
- imposte indirette, di produzione e di fabbricazione	2.424	1.850
- altri costi operativi	420	449
<b>Totale</b>	<b>3.290</b>	<b>2.361</b>

L'incremento della voce, rispetto al primo semestre 2014, di 929 migliaia di euro è da attribuire: i) ai maggiori accantonamenti al fondo svalutazione crediti (337 migliaia di euro), ii) alla perdita derivante dall'incasso anticipato del credito verso la società Isam S.r.l. (100 migliaia di euro), già descritto nella nota n. 8, iii) alle maggiori imposte di consumo e di fabbricazione sostenute dalla controllata indiana Isagro (Asia) Agrochemicals Pvt. Ltd., per effetto sia di un incremento dell'aliquota applicata dalle autorità fiscali indiane che di un apprezzamento della rupia indiana rispetto all'euro (585 migliaia di euro).

## 28. Costi per lavori in economia capitalizzati – 1.852

La voce, che è sostanzialmente in linea con quella del primo semestre 2014 (1.782 migliaia di euro), si riferisce alla capitalizzazione di costi del personale, costi generali e consumi di materiale tecnico per 1.615 migliaia di euro e oneri finanziari per 237 migliaia di euro, relativi a spese di difesa straordinaria, costi di sviluppo e spese per le registrazioni dei nuovi prodotti del Gruppo.

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".

## 29. Ammortamenti – 4.236

*Ammortamento immobilizzazioni materiali – 1.850*

*Ammortamento immobilizzazioni immateriali – 2.386*

Composizione	1° semestre 2015	1° semestre 2014
Ammortamento delle immobilizzazioni materiali:		
- fabbricati	439	413
- impianti e macchinario	1.149	1.266
- attrezzature industriali e commerciali	142	116
- mobili e arredi	24	20
- autoveicoli	22	20
- macchine d'ufficio	74	88
	<b>1.850</b>	<b>1.923</b>
Ammortamento delle immobilizzazioni immateriali:		

- costi di sviluppo	934	1.032
- know-how	531	494
- brevetti, licenze, marchi e registrazioni	782	748
- altre	139	136
	2.386	2.410
Totale	4.236	4.333

### 30. Perdite di valori delle immobilizzazioni – 44

Nel corso del primo semestre 2015 la capogruppo Isagro S.p.A. ha proceduto alla svalutazione del valore residuo degli investimenti migliorativi effettuati su di un immobile in locazione, sito nel comune di Novara, a seguito della risoluzione del contratto di locazione, come già descritto nella nota n. 1.

### 31. Oneri finanziari netti - 1.913

Composizione	1° semestre 2015	1° semestre 2014
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>	134	(21)
cambi	(2.137)	78
tassi	0	0
	(2.003)	57
- adeguamento al <i>fair value</i> strumenti derivati:		
<i>commodities</i>	(17)	(3)
cambi	(471)	12
tassi	0	0
	(488)	9
- proventi finanziari da attività detenute per la negoziazione:		
titoli e fondi comuni	126	212
	126	212
	(2.365)	278
Interessi attivi/passivi da attività/passività finanziarie non designate al <i>fair value</i> :		
- interessi attivi su depositi bancari	177	26
- interessi attivi su finanziamenti	0	0
- interessi e commissioni corrisposti a banche ed altri finanziatori	(1.002)	(2.040)
- interessi/sconti finanziari su crediti e debiti commerciali	(44)	(117)
- oneri finanziari per contratti di <i>leasing</i>	(9)	(8)
- proventi/oneri da attualizzazione	56	145
	(822)	(1.994)
Altri proventi/oneri finanziari:		
- utili/perdite su cambi	1.241	(80)
- altri	33	37
	1.274	(43)
Totale	(1.913)	(1.759)

La variazione negativa rispetto al primo semestre 2014 di 154 migliaia di euro è il risultato di un effetto combinato determinato essenzialmente da:

- maggiori utili su cambi netti per 1.321 migliaia di euro, compensati, indirettamente, da maggiori perdite nette realizzate e da adeguamento al *fair value* di strumenti derivati per 2.557 migliaia di euro;
- una diminuzione degli interessi e commissioni corrisposti a banche e ad altri finanziatori per 1.038 migliaia di euro, a seguito della riduzione dei tassi di interesse di mercato, nonostante un incremento dell'indebitamento finanziario del Gruppo.

### 32. Imposte sul reddito – 1.344



Composizione	1° semestre 2015	1° semestre 2014
<b>Conto economico consolidato</b>		
<i>Imposte correnti:</i>		
- imposte sul reddito	1.598	1.315
- IRAP	92	121
- utilizzo Imposte differite/Imposte anticipate	210	878
- imposte su operazioni di riacquisto azioni	479	0
- sopravvenienze attive e passive e imposte anni precedenti	(37)	(417)
	2.342	1.897
<i>Imposte anticipate e differite:</i>		
- imposte differite	319	148
- imposte anticipate	(1.311)	(2.028)
- svalutazioni/sopravvenienze imp. anticipate	(6)	44
	(998)	(1.836)
Totale imposte sul reddito a conto economico (attività in funzionamento)	1.344	61
<b>Altre componenti di conto economico complessivo</b>		
<i>Imposte anticipate e differite:</i>		
- Effetto fiscale su utili/perdite attuariali relative a piani a benefici definiti	(6)	(20)
	(6)	(20)
Totale imposte sul reddito a patrimonio netto (attività in funzionamento)	(6)	(20)

La voce “Utilizzi imposte differite/imposte anticipate”, pari a 210 migliaia di euro, esprime la differenza tra gli utilizzi di crediti per imposte anticipate per 549 migliaia di euro (di cui 288 migliaia di euro a fronte dell’utilizzo di fondi tassati e 48 migliaia di euro relativi all’effetto fiscale degli utili intragruppo) e gli utilizzi di fondi per imposte differite per 339 migliaia di euro (di cui 213 migliaia di euro a fronte del conseguimento da parte della capogruppo Isagro S.p.A. di utili netti su cambi stanziati al 31 dicembre 2014 che vengono tassati per cassa anziché per competenza).

Lo stanziamento delle imposte anticipate, pari a 1.311 migliaia di euro, si riferisce essenzialmente ai benefici fiscali attesi dal futuro utilizzo di fondi tassati (325 migliaia di euro) e perdite fiscali (546 migliaia di euro interamente attribuibili alla controllata Isagro USA, Inc.), nonché all’effetto fiscale dell’eliminazione degli utili intragruppo (294 migliaia di euro).

La voce “imposte su operazioni di riacquisto azioni”, pari a 479 migliaia di euro, si riferisce ad un’imposta sui redditi di capitale versata dalla controllata indiana Isagro (Asia) Agrochemicals Pvt. Ltd. in relazione ad un’operazione, effettuata nel mese di aprile, di riacquisto di 1.140.000 azioni possedute dalla capogruppo Isagro S.p.A. ad un prezzo di 180 rupie indiane per azione e quindi per un valore complessivo di circa 3.035 migliaia di euro.

### 33. Dividendi distribuiti

Nel corso del primo semestre 2015 non sono stati distribuiti dividendi da parte della capogruppo Isagro S.p.A..

### 34. 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 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 30 giugno 2015, per livello gerarchico di valutazione del *fair value*.

	Livello 1	Livello 2	Livello 3	Totale
<b>Attività valutate al <i>fair value</i>:</b>				
- strumenti derivati su cambi ( <i>forward</i> acquisto/vendita)	-	269	-	269
- strumenti derivati su <i>commodity</i> - rame ( <i>future buy</i> )	-	14	-	14
<b>Totale Attività finanziarie</b>	<b>-</b>	<b>283</b>	<b>-</b>	<b>283</b>
<b>Passività finanziarie valutate al <i>fair value</i>:</b>				
- strumenti derivati su cambi ( <i>forward</i> acquisto/vendita)	-	(740)	-	(740)
- strumenti derivati su <i>commodity</i> - rame ( <i>future buy</i> )	-	(31)	-	(31)
<b>Totale Passività finanziarie</b>	<b>-</b>	<b>(771)</b>	<b>-</b>	<b>(771)</b>

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. 11.

Nel corso del primo semestre 2015 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 e Arysta LifeScience, aventi scadenza oltre l'esercizio, sia dei finanziamenti ottenuti da istituti di credito. 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>
<b>Crediti e altre attività:</b>		
<i>Crediti valutati al costo ammortizzato:</i>		
- Crediti verso Arysta LifeScience	4.159	4.388
- Crediti verso Rotam Agrochemical Company Ltd.	1.533	1.587
<b>Passività finanziarie:</b>		
<i>Passività finanziarie valutate al costo ammortizzato:</i>		
- Finanziamenti da banche (correnti e non correnti)	61.384	62.597

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 30 giugno 2015, 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*.

## **ALTRE INFORMAZIONI**

### **35. 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 che prevede l'ammissione del credito al chirografo nella misura di Euro 2.250.000 ed 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, alla quale le parti non si sono presentate; pertanto, il Giudice ha dichiarato 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.

#### *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. Essendo scaduto il termine per l'appello e non avendo la società ricevuto notifica di un eventuale ricorso depositato, il procedimento può considerarsi 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. Nel mese di maggio 2015 la capogruppo Isagro S.p.A. ha sottoscritto con il dipendente un accordo transattivo, senza alcun onere per la società, nel quale Isagro ha rinunciato al diritto alla refusione delle spese di lite da parte dell'*ex* dipendente a fronte della rinuncia, da parte di quest'ultimo, ad esperire ricorso in Cassazione. Pertanto, il contenzioso può considerarsi concluso;
- 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. 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 Presidente del Tribunale ha rigettato la richiesta di riassegnazione presentata e, pertanto, il caso è stato nuovamente assegnato al Giudice precedentemente designato che, all'udienza del 14 aprile 2015 ha rinviato il giudizio all'udienza che si terrà nel mese di ottobre 2015, durante la quale saranno ascoltati i testimoni.

E' altresì da notare che il lavoratore, precedentemente reintegrato, è stato nuovamente licenziato per giusta causa a seguito di un nuovo procedimento disciplinare. Il lavoratore ha quindi impugnato il licenziamento in via stragiudiziale nei termini di legge, nonché promosso il tentativo di conciliazione innanzi alla Direzione Territoriale del Lavoro di Pescara ai sensi dell'art. 410, c.p.c.. Nel contempo, è stato disposto il rinvio a giudizio (che si svolgerà con il rito abbreviato) nel procedimento penale instaurato a carico del lavoratore in virtù della denuncia-querela presentata dalla società (verso ignoti) in relazione ai fatti di cui al predetto licenziamento.

Dopo una serie di incontri innanzi alla Direzione Territoriale del Lavoro le parti stanno cercando di individuare una possibile soluzione transattiva che preveda, in ogni caso, la cessazione del rapporto di lavoro. A tal fine, è stata da ultimo fissata udienza per l'8 ottobre 2015 affinché la Commissione di Conciliazione possa conoscere gli esiti del processo penale in corso (previsti per la fine del mese di settembre) e quindi formulare alla parti una proposta transattiva.

A giudizio della società e dei propri legali, le doglianze del lavoratore risultano essere manifestamente infondate, sebbene l'esito della procedura di impugnativa del licenziamento debba ritenersi incerto fino alla definizione del processo penale in corso a carico del lavoratore.

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 2006/2007, 2007/2008, 2008/2009, 2009/2010 e 2010/2011, per complessive 60.277 migliaia di rupie (pari a circa 850 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. (ora Platform Sales Suisse GmbH), 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 30 giugno 2015 il Gruppo ha, inoltre, in essere i seguenti impegni di carattere pluriennale:

- 2.713 migliaia di euro per l'impegno contrattuale relativo al noleggio di autovetture e altri beni di terzi (1.493 migliaia di euro) e fitti passivi (1.220 migliaia di euro). In particolare i canoni futuri dovuti sono così ripartiti:
  - entro un anno 1.188 migliaia di euro;

- tra uno e cinque anni 1.525 migliaia di euro;
- 730 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 3.195 migliaia di euro e si riferiscono a garanzie ipotecarie (445 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 311 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. 14.

### 36. Informativa sulle parti correlate

Di seguito vengono illustrati i rapporti con le parti correlate del Gruppo che comprendono:

- società controllanti;
- società collegate;
- società che, avendo rapporti di partecipazione, diretta o indiretta, al capitale sociale della capogruppo, di sue controllate 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	1°sem 2015	di cui parti correlate			Tot. Parti correlate	Incidenza % sulla voce di bilancio
		Società collegate	Società controllanti	Altre parti correlate		
In migliaia di euro						
Ricavi	82.068	0	0	5.174	5.174	6,30%
Altri ricavi operativi	1.370	0	11	0	11	0,80%
Materie prime utilizzate	49.991	0	0	292	292	0,58%



Costi per servizi	15.072	99	0	27	126	0,84%
Altri costi operativi	3.290	0	0	5	5	0,15%

#### Conto economico

In migliaia di euro	1°sem 2014	di cui parti correlate					Incidenza % sulla voce di bilancio
		Società a controllo congiunto	Società collegate	Società controllanti	Altre parti correlate	Tot. Parti correlate	
Ricavi	72.934	7	0	0	11.293	11.300	15,49%
Altri ricavi operativi	1.459	65	0	32	313	410	28,10%
Costi per servizi	12.461	4	111	0	32	147	1,18%
Altri costi operativi	2.361	(2)	0	0	20	18	0,76%
Oneri finanziari	2.269	0	0	187	0	187	8,24%

#### Stato patrimoniale

In migliaia di euro	Al 30/06/2015	di cui parti correlate				Incidenza % sulla voce di bilancio
		Società collegate	Società controllanti	Altre parti correlate	Tot. Parti correlate	
Crediti commerciali	48.129	0	0	1.922	1.922	3,99%
Altre attività e crediti diversi correnti	5.420	11	0	0	11	0,20%
Debiti commerciali	39.211	17	0	275	292	0,74%
Altre passività e debiti div. correnti	5.386	0	0	11	11	0,20%

#### Stato patrimoniale

In migliaia di euro	Al 31/12/2014	di cui parti correlate				Incidenza % sulla voce di bilancio
		Società collegate	Società controllanti	Altre parti correlate	Tot. Parti correlate	
Crediti commerciali	49.598	0	0	8.690	8.690	17,52%
Altre attività e crediti diversi correnti	5.346	0	20	7	27	0,51%
Debiti commerciali	44.578	50	0	25	75	0,17%

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, prestazioni di servizi amministrativi e di ricerca) 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 società collegate

##### Costi per servizi e prestazioni

	1° sem.2015	1° sem.2014
Arterra Bioscience S.r.l.	99	111

Totale	<b>99</b>	<b>111</b>
--------	-----------	------------

Altre attività e crediti diversi correnti

	30.06.2015	31.12.2014
Arterra Bioscience S.r.l.	11	0
<b>Totale</b>	<b>11</b>	<b>0</b>

Debiti commerciali

	30.06.2015	31.12.2014
Arterra Bioscience S.r.l.	17	50
<b>Totale</b>	<b>17</b>	<b>50</b>

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

	1° sem.2015	1° sem.2014
Holdisa S.r.l. (già BasJes Holding S.r.l.)	7	28
Piemme S.r.l.	4	4
<b>Totale</b>	<b>11</b>	<b>32</b>

Oneri finanziari

	1° sem.2015	1° sem.2014
Holdisa S.r.l. (già BasJes Holding S.r.l.)	0	187
<b>Totale</b>	<b>0</b>	<b>187</b>

Altre attività e crediti diversi correnti

	30.06.2015	31.12.2014
Holdisa S.r.l. (già BasJes Holding S.r.l.)	0	14
Piemme S.r.l.	0	6
<b>Totale</b>	<b>0</b>	<b>20</b>

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>	1° sem.2015	1° sem.2014
Gruppo Gowan	5.174	11.293
<b>Totale</b>	<b>5.174</b>	<b>11.293</b>
<u>Altri ricavi operativi</u>	1° sem.2015	1° sem.2014
Gruppo Gowan	0	313
<b>Totale</b>	<b>0</b>	<b>313</b>
<u>Materie prime utilizzate</u>	1° sem.2015	1° sem.2014
Gruppo Gowan	292	0
<b>Totale</b>	<b>292</b>	<b>0</b>
<u>Costi per servizi e prestazioni</u>	1° sem.2015	1° sem.2014
Gruppo Gowan	27	32
<b>Totale</b>	<b>27</b>	<b>32</b>
<u>Altri costi operativi</u>	1° sem.2015	1° sem.2014
Gruppo Gowan	5	20
<b>Totale</b>	<b>5</b>	<b>20</b>
<u>Crediti commerciali</u>	30.06.2015	31.12.2014
Gruppo Gowan	1.922	8.690
<b>Totale</b>	<b>1.922</b>	<b>8.690</b>
<u>Altre attività e crediti diversi</u>	30.06.2015	31.12.2014
Gruppo Gowan	0	7
<b>Totale</b>	<b>0</b>	<b>7</b>
<u>Debiti commerciali</u>	30.06.2015	31.12.2014
Gruppo Gowan	275	25
<b>Totale</b>	<b>275</b>	<b>25</b>
<u>Altre passività e debiti diversi</u>	30.06.2015	31.12.2014
Gruppo Gowan	11	0
<b>Totale</b>	<b>11</b>	<b>0</b>

### 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	250.000	1.312	99.000
Maurizio Basile	Vice presidente	3 anni	46.667	1.625	21.780
Riccardo Basile	Consigliere	3 anni	10.000	-	-
Christina Economou	Consigliere	3 anni	10.000	-	-
Gianni Franco	Consigliere	3 anni	10.000	-	-
Daniela Mainini	Presidente del Comitato Controllo e Rischi dal 5 maggio 2015	3 anni	4.583	-	-
Adriana Sartor	Presidente del Comitato Nomine e Remunerazione dal 5 maggio 2015	3 anni	13.167	-	-
Stavros Sionis	Membro del Comitato Controllo e Rischi e del Comitato Nomine e Remunerazione	3 anni	4.500	-	-
Elena Vasco	Ex consigliere	in carica sino al 24 aprile 2015	6.667	-	-
Antonio Zoncada	Ex consigliere, ex Presidente del Comitato Controllo e Rischi ed ex Membro del Comitato Nomine e Remunerazione Ex membro dell'Organismo di Vigilanza	in carica sino al 24 aprile 2015	9.833	-	2.500
<i>Sindaci:</i>					
Piero Gennari	Presidente	3 anni	15.000	-	-
Giuseppe Bagnasco	Sindaco effettivo	3 anni	10.000	-	-
Claudia Costanza	Sindaco effettivo	3 anni	10.000	-	-

Si segnala che il Consiglio di Amministrazione della controllante, nominato in data 24 aprile 2015, scadrà con l'approvazione del bilancio al 31 dicembre 2017, mentre il Collegio Sindacale, nominato in data 24 aprile 2013, scadrà con l'approvazione del bilancio al 31 dicembre 2015.

### **37. Eventi ed operazioni significative non ricorrenti**

Nel corso del primo semestre 2015, così come nel corso del primo semestre 2014, non sono state effettuate operazioni significative non ricorrenti.

### **38. Transazioni derivanti da operazioni atipiche e/o inusuali**

Ai sensi della Comunicazione CONSOB del 28 luglio 2006, si precisa che nel corso del primo semestre 2015 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.

### 39. Eventi successivi al 30 giugno 2015

Non si segnalano eventi di rilievo successivi al 30 giugno 2015.

### 40. 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, tutte operanti nel settore degli 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
<b>Impresa controllante</b>							
<b>Capogruppo</b>							
Isagro S.p.A. (R&S, produzione, commercializzazione agrofarmaci)	Milano	Italia	24.961.207,65	EUR	-	-	-
<b>Imprese controllate consolidate con il metodo integrale</b>							
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	148.629.000	INR	100%	Isagro S.p.A.	100%
Isagro Australia Pty Ltd. (Gestione registrazioni agrofarmaci)	Sydney	Australia	395.000	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 SAS (ex Barpen International SAS) (Distribuzione agrofarmaci)	Cota-Bogotà	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. in liquidazione (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.	Wilmington	Stati Uniti	1.500.000	USD	100%	Isagro S.p.A.	100%

(Sviluppo, produzione, commercializzazione agrofarmaci)							
<b>Imprese collegate valutate con il metodo del patrimonio netto</b>							
Arterra BioScience S.r.l. (R&S biologia e genetica molecolare)	Napoli	Italia	250.429	EUR	22%	Isagro S.p.A.	22%

p. Il Consiglio di Amministrazione

Dott. Giorgio Basile  
(Presidente e Amministratore Delegato)

Milano, 4 agosto 2015



Centro Uffici San Siro - Edificio D - ala 3 - Via Caldera, 21 - 20153 Milano - Italia  
Tel. 02 40901.1 - Fax 02 40901.287 - e-mail: isagro@isagro.it - www.isagro.com

**Attestazione del bilancio consolidato semestrale abbreviato ai sensi dell'art. 81-ter del Regolamento  
Consob n. 11971 del 14 maggio 1999 e successive modifiche ed integrazioni**

1. I sottoscritti Giorgio Basile, Presidente e Amministratore Delegato di Isagro S.p.A., e 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 semestrale abbreviato nel corso del primo semestre 2015.
2. Al riguardo non sono emersi aspetti di rilievo.
3. Si attesta, inoltre, che:
  - 3.1 il bilancio consolidato semestrale abbreviato al 30 giugno 2015:
    - 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 intermedia sulla gestione comprende un'analisi attendibile dei riferimenti agli eventi importanti che si sono verificati nei primi sei mesi dell'esercizio e alla loro incidenza sul bilancio consolidato semestrale abbreviato, unitamente ad una descrizione dei principali rischi ed incertezze per i sei mesi restanti dell'esercizio; detta relazione comprende, altresì, un'analisi attendibile delle informazioni sulle operazioni rilevanti con parti correlate.

Milano, 4 agosto 2015

Presidente  
e Amministratore Delegato

(Giorgio Basile)

Dirigente preposto alla redazione  
dei documenti contabili societari

(Ruggero Gambini)



ISAGRO S.p.A. - società diretta e coordinata da Holdisa S.r.l.

Sede legale: Via Caldera, 21 - 20153 Milano - Italia  
Capitale Sociale Euro 24.961.207,65 i.v. - R.E.A. Milano 1300947 - Registro Imprese Milano, Cod. Fisc. e P. IVA 09497920158

## RELAZIONE DELLA SOCIETA' DI REVISIONE

**Deloitte.**

Deloitte & Touche S.p.A.  
Via Tortona, 25  
20144 Milano  
Italia

Tel: +39 02 83322111  
Fax: +39 02 83322112  
www.deloitte.it

### **RELAZIONE DI REVISIONE CONTABILE LIMITATA SUL BILANCIO CONSOLIDATO SEMESTRALE ABBREVIATO**

**Agli Azionisti della  
ISAGRO S.p.A.**

#### **Introduzione**

Abbiamo svolto la revisione contabile limitata del bilancio consolidato semestrale abbreviato, costituito dal prospetto della situazione patrimoniale-finanziaria consolidata, dal conto economico consolidato, dal conto economico complessivo consolidato, dal rendiconto finanziario consolidato, dal prospetto dei movimenti di patrimonio netto consolidato e dalla relativa nota illustrativa della Isagro S.p.A. e controllate ("Gruppo Isagro") al 30 giugno 2015. Gli Amministratori sono responsabili per la redazione del bilancio consolidato semestrale abbreviato in conformità al principio contabile internazionale applicabile per l'informativa finanziaria infrannuale (IAS 34) adottato dall'Unione Europea. E' nostra la responsabilità di esprimere una conclusione sul bilancio consolidato semestrale abbreviato sulla base della revisione contabile limitata svolta.

#### **Portata della revisione contabile limitata**

Il nostro lavoro è stato svolto secondo i criteri per la revisione contabile limitata raccomandati dalla CONSOB con Delibera n. 10867 del 31 luglio 1997. La revisione contabile limitata del bilancio consolidato semestrale abbreviato consiste nell'effettuare colloqui prevalentemente con il personale della società responsabile degli aspetti finanziari e contabili, analisi di bilancio ed altre procedure di revisione contabile limitata. La portata di una revisione contabile limitata è sostanzialmente inferiore rispetto a quella di una revisione contabile completa svolta in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia) e, conseguentemente, non ci consente di avere la sicurezza di essere venuti a conoscenza di tutti i fatti significativi che potrebbero essere identificati con lo svolgimento di una revisione contabile completa. Pertanto, non esprimiamo un giudizio sul bilancio consolidato semestrale abbreviato.

#### **Conclusioni**

Sulla base della revisione contabile limitata svolta, non sono pervenuti alla nostra attenzione elementi che ci facciano ritenere che il bilancio consolidato semestrale abbreviato del Gruppo Isagro al 30 giugno 2015 non sia stato redatto, in tutti gli aspetti significativi, in conformità al principio contabile internazionale applicabile per l'informativa finanziaria infrannuale (IAS 34) adottato dall'Unione Europea.

DELOITTE & TOUCHE S.p.A.



Giacomo Bellia  
Socio

Milano, 5 agosto 2015

Ancona Bari Bergamo Bologna Brescia Cagliari Firenze Genova Milano Napoli Padova  
Palermo Parma Roma Torino Treviso Verona

Sede Legale: Via Tortona, 25 - 20144 Milano - Capitale Sociale: Euro 10.328.220,00 i.v.  
Codice Fiscale/Registro delle Imprese Milano n. 03049560166 - R.E.A. Milano n. 1720239  
Partita IVA: IT 03049560166