

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

Bilancio consolidato al 31 dicembre 2015

CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

Presidente e Amministratore Delegato

Giorgio Basile

Vice Presidente

Maurizio Basile

Consiglieri

Riccardo Basile

Christina Economou

Gianni Franco

Daniela Mainini

Adriana Silvia 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 del Vostro Gruppo al 31 dicembre 2015 mostra, a livello di Conto Economico, **Ricavi** pari a 156,0 milioni di Euro (+6,9% rispetto al 2014), un **Margine operativo lordo** di 19,5 milioni di Euro (rispetto ai 12,5 milioni del 2014) e un **Risultato netto** in utile per 3,1 milioni di Euro (rispetto alla perdita di 0,9 milioni del 2014).

Con riferimento agli aspetti patrimoniali, al 31 dicembre 2015 il Vostro Gruppo presenta **Debiti finanziari netti** pari a 47,2 milioni di Euro (in incremento di 17,5 milioni rispetto al valore di 29,7 milioni di Euro al 31 dicembre 2014), con un **rapporto *debt/equity*** di 0,47; tali Debiti finanziari netti, peraltro, risultano interamente a fronte del Capitale circolante netto, con i Mezzi propri (passati dai 95,3 milioni di Euro del 31 dicembre 2014 ai 99,9 milioni di Euro al 31 dicembre 2015) che contribuiscono a finanziare il Capitale circolante netto stesso per 17,2 milioni di Euro.

In relazione agli aspetti finanziari e rispetto ai 17,5 milioni di Euro di *free cash flow* assorbito nei 12 mesi del 2015, pari appunto all'incremento dei Debiti finanziari netti rispetto al 2014, si segnala che il Vostro Gruppo ha:

- **generato un *free cash flow*, escludendo le variazioni del Capitale circolante, positivo** per 0,4 milioni di Euro (rispetto all'assorbimento di -9,2 milioni di Euro del 2014);
- **incrementato in misura significativa il Capitale circolante** a supporto dello sviluppo del *business* rispetto al 2014 per 17,9 milioni di Euro, dei quali 8,6 milioni di Euro di maggior magazzino (per la decisione di costituire un importante *stock* di prodotti strategici, ad elevato valore aggiunto, anche a fronte delle vendite previste per il 2016 e grazie a un basso costo del denaro), 6,9 milioni di Euro di minori debiti verso fornitori (per l'avvenuto pagamento nel 2015 dello *stock* di tetraconazolo riacquistato da Isagro a fine 2014 dal precedente distributore dei prodotti di Isagro stessa negli USA) e circa 2 milioni di Euro di maggiori crediti verso clienti (quale effetto delle maggiori vendite).

§ § §

I risultati sopra riportati, pur realizzati in un contesto di mercato negativo per avverse condizioni meteorologiche e per il calo dei prezzi delle principali *commodity* agricole, e con i benefici derivanti dall'indebolimento dell'Euro rispetto al Dollaro USA che hanno solo parzialmente compensato lo sfavorevole impatto del calo dei prezzi di vendita, evidenziano gli effetti del percorso di "ripensamento" strategico e operativo avviato dal Gruppo sin dal 2011.

§ § §

Con riferimento alle prospettive del Gruppo, si segnala che il livello di fatturato atteso:

- *nel breve termine* (esercizio in corso), sarà anche funzione della normalizzazione delle condizioni climatiche in particolare sui mercati nord-americano, sud-americano, indiano e italiano, rispetto ai quali il Vostro Gruppo è particolarmente esposto, anche alla luce dei livelli di *stock* presenti a inizio anno presso i canali distributivimeteorologiche;
- *nel medio termine* (entro il 2020), risentirà della continuazione dell'attuazione delle Linee Strategiche di Isagro e delle nuove iniziative attualmente in corso (sviluppo del *business* delle *Biosolutions* con importante crescita delle vendite del nuovo Biofumigante, sviluppo vendite di nuovi formulati rameici, crescita nel *Far East* Asiatico), con una conferma dell'obiettivo di un fatturato consolidato sul livello di 200 milioni di Euro, come previsto dai Piani Aziendali 2016-2020, al quale sono associati profili di redditività soddisfacenti.

Infine, si segnala che anche nel 2015 sono proseguite le attività di sviluppo, oltre che del Biofumigante, dal quale ci si attende un contributo crescente anche nel breve termine, anche del nuovo fungicida ad ampio spettro SDHi: quest'ultimo prodotto, inventato dalla Ricerca Isagro e in fase di co-sviluppo con la società nord-americana FMC Corporation, pur con un lancio previsto alla fine del 2020 e con ricavi significativi a partire dal 2021/2022, ha generato già nel 2015 un provento da 5 milioni di Euro, interamente incassato a dicembre, a fronte del *Licensing* alla stessa FMC dei diritti di co-sfruttamento di Isagro in Nord America. Tale operazione, oltre che portare a maggiori *royalty* per Isagro al momento delle vendite da parte di FMC, conferma, data la distanza dal lancio sul mercato, il rilevante potenziale commerciale di tale nuovo prodotto, dotato di un valido profilo tecnico in termini sia di efficacia che di eco-tossicologia.

EVOLUZIONE DEL MERCATO DEGLI AGROFARMACI

Secondo quanto riportato dalla società Phillips McDougall, il mercato mondiale del *crop protection* è passato dal valore di 56,6 miliardi di Dollari USA nel 2014 al valore di 51,8 miliardi di Dollari del 2015, così segnando, in termini nominali e a livello di *manufacturer*, un calo del 8,5% dopo un quinquennio in crescita costante.

Depurando tale dato dalla stima degli effetti dell'apprezzamento del Dollaro USA rispetto alle principali valute intervenute nel 2015 rispetto al 2014, è possibile invece registrare un marginale tasso di crescita, peraltro significativamente inferiore a quello degli anni passati.

Tale decrescita del mercato in termini nominali è stato causato da un insieme di fattori, tra i quali andamenti climatici anomali e sfavorevoli all'uso di prodotti per il *crop protection* (ivi inclusi gli effetti eccezionalmente marcati del fenomeno "El Niño"), un calo generalizzato dei prezzi delle principali *commodity* agricole (tra cui mais, soia, colza, cotone e grano), l'instabilità dei mercati emergenti e la difficoltà di accesso al credito per gli operatori della filiera (sia agricoltori che rivenditori).

Con riferimento poi alle superfici coltivate, si segnala una crescita di qualche punto percentuale, a livello mondiale, di quelle destinate a grano e soia, mentre quelle dedicate a mais e riso si sono

mantenute sostanzialmente stabili e le superfici per colture oleaginose e cotone hanno registrato riduzioni.

Per quanto riguarda invece le singole aree geografiche, in **Europa** tutti i mercati hanno registrato declini dell'ordine di due cifre decimali, se espressi in termini di Dollaro USA. Phillips McDougall riporta per l'Europa il maggior tasso di decrescita nel mondo, stimato al -15,8% rispetto al 2014, con un valore del mercato passato dai 13,9 miliardi di USD del 2014 agli 11,7 miliardi di USD del 2015. Fra tutti i paesi dell'Unione Europea, l'Italia, anche grazie a condizioni meteorologiche in controtendenza, ha segnato la migliore crescita espressa in euro, con un tasso di incremento anno su anno stimato pari al 4%, mentre la Germania ha visto una crescita su livelli inferiori e la Francia una lieve decrescita (-1%). Si registra invece una ripresa nei livelli di vendita in valute locali in Russia e Ucraina.

Nel complesso le superfici coltivate in Europa si sono ridotte dell'1% e le produzioni del 6%, principalmente per le dinamiche delle colture del mais.

Per quanto riguarda i mercati dell'area **Asia-Pacifico**, essi sono passati da un valore di 14,6 miliardi di USD nel 2014 a 14,1 miliardi di USD nel 2015, con una variazione del -3,7%, anche per avverse condizioni climatiche.

Cina e India sono cresciuti in valuta locale ma ad un ritmo inferiore a quello degli scorsi periodi, mentre l'importante mercato giapponese, espresso in Yen, ha segnato un declino del 2%.

In Cina, che si sta trasformando rapidamente in un mercato maturo, la modernizzazione del settore agricolo – enfatizzata da una rapida trasformazione delle terre e da un “giro di vite” sui controlli tossicologici e ambientali – ha contribuito in parte ad un transitorio rallentamento del mercato. D'altro canto la modernizzata agricoltura cinese si è strutturata per stimolare la domanda di *input* agricoli di più alta qualità nel medio/lungo termine.

I paesi dell'Asia meridionale, in particolare Australia e India, sono stati oggetto di fenomeni siccitosi a causa degli effetti particolarmente intensi del fenomeno climatico “El Niño”, che hanno diminuito l'incidenza delle avversità e portato ad una riduzione delle vendite di agrofarmaci ad eccezione di quelle dei prodotti generici, che risultano invece essere in aumento.

A livello di “segnali” prospettici, tuttavia, si è anche registrato un aumento del prezzo del riso dopo i minimi del 2014.

In **Nord America**, se da un lato il mercato degli Stati Uniti - nel 2014 primo mercato mondiale insieme al Brasile - ha conosciuto la prima decrescita dopo diversi anni, dall'altro lato il mercato canadese si è mantenuto stabile e quello messicano ha registrato una crescita, così limitando il tasso di decrescita dell'intera Area a un -4,4% nel 2015 rispetto al 2014, con il Nord America passato dai 9,8 miliardi di USD di valore nel 2014 ai 9,4 miliardi nel 2015.

Tra le cause della negativa performance del mercato degli Stati Uniti va segnalata, oltre al calo dei prezzi della soia e del mais, un'estate particolarmente secca, con alti livelli di inventario presso i canali distributivi locali.

L'area del **Sud America** ha conosciuto un'annata particolarmente negativa, con un mercato totale nel 2015 pari a 14,5 miliardi di USD, in calo del 10,3% rispetto al 2014.

A tal riguardo, si segnala che nel solo mercato brasiliano le vendite sono calate del 23% raggiungendo nel 2015 un livello inferiore ai 10 miliardi di Dollari rispetto alla cifra record al di sopra dei 12 miliardi di USD registrata nel 2014.

Le ragioni di tali descrescite vanno ricercate anche in questo caso nel calo dei prezzi delle *commodity*, associato a un quadro macro-economico delle economie locali in significativo deterioramento rispetto al 2014, con limiti all'accesso al credito e un incremento notevole del costo dello stesso.

In Brasile, si segnalano a fine 2015 elevati livelli di scorte, con un aumento delle superfici coltivate a soia rispetto a quelle dedicate al mais.

L'area dell'**Africa e Medio Oriente** resta ad alto potenziale ed è l'unica che registra un marginale aumento (+0,2%) del livello di vendite a circa 2,2 miliardi di USD nel 2015 rispetto al 2014.

Il Sudafrica resta un mercato solido specialmente per prodotti di alto valore, anche se ha registrato una lieve decrescita nel 2015 rispetto all'anno precedente.

La Turchia, per contro, segna uno spiccato aumento del livello di vendite sia in valuta locale che in Dollari USA, e si conferma come un mercato dal potenziale di crescita interessante nel medio termine.

CONTO ECONOMICO – DATI DI SINTESI

I **Ricavi** consolidati dell'esercizio 2015 sono stati pari a 156,0 milioni di Euro, in aumento di 10,1 milioni (+6,9%) rispetto ai 145,9 milioni di Euro del 2014.

Tale incremento di fatturato dei 12 mesi del 2015 rispetto al pari periodo dell'esercizio precedente è stato reso possibile da:

- l'incremento delle vendite di **prodotti rameici** per circa 8 milioni di Euro, prevalentemente concentrato in Italia e avvenuto anche grazie alla collaborazione commerciale avviata nel 2014 con la Gowan Italia, che si è aggiunta al distributore "storico" Sumitomo Italia;
- maggiori proventi da accordi con terzi per la sfruttamento indiretto della Proprietà Intellettuale di Isagro per 5,0 milioni di Euro;
- l'incremento delle vendite di **piretroidi** per circa 3 milioni di Euro, quasi interamente ascrivibile alla società controllata Isagro Asia e avvenuto anche grazie al rafforzamento della Rupia indiana (moneta di conto della stessa Isagro Asia) nei confronti dell'Euro;
- il lancio di **nuovi prodotti fuori brevetto** nell'Asia Meridionale per circa 3 milioni di Euro;
- l'incremento delle vendite del nuovo **Biofumigante** negli USA per circa 2 milioni di Euro,

elementi questi che hanno più che compensato:

- minori vendite di prodotti a base di **tetraconazolo** per circa 6 milioni di Euro, principalmente sugli importanti mercati del Brasile (per avverse condizioni climatiche, economico/finanziarie

e di andamento dei prezzi delle *commodity* agricole) e degli Stati Uniti (dove, oltre alle problematiche locali di ordine climatico e di prezzo delle *commodity*, è ancora in corso il consumo degli *stock* di prodotto riacquistati da Isagro dal precedente distributore locale e in fase di rifatturazione, a valore di costo, al nuovo distributore Gowan USA);

- un minor fatturato di prodotti di terzi da parte della società controllata Isagro Colombia per circa 2 milioni di Euro, per una situazione negativa del mercato locale;
- minori introiti da **conti lavorazione** per circa Euro 2 milioni, per effetto dell'eccesso di *stock* presso un importante cliente a fine 2014, che ha comportato minori riacquisti nel corso della prima parte del 2015.

Con riferimento in particolare al sovra citato sfruttamento indiretto della Proprietà Intellettuale di Isagro, si evidenzia che il Vostro Gruppo ha perfezionato nel corso del IV Trimestre del 2015 due nuovi accordi che hanno generato proventi iniziali per Euro 7,0 milioni. Di tali due accordi, uno, che ha rappresentato proventi per Euro 5,0 milioni, si riferisce al nuovo fungicida ad ampio spettro SDHi, in fase di co-sviluppo con la società FMC Corporation e che sarà lanciato alla fine del 2020 e con ricavi significativi a partire dal 2021/2022, con una importante conferma del relativo potenziale commerciale. Isagro non ha fornito indicazioni sul contributo in termini di vendite incrementalmente che il Gruppo si attende a maturità dal nuovo fungicida ma appare ragionevole vedere in esso un nuovo *blockbuster* che rafforza il Progetto Industriale per un operatore indipendente nel *crop-protection* e basato sulla innovazione e contribuisce a rilanciare la progettualità attuale e futura di Isagro stessa.

Con riferimento poi alla composizione del fatturato dai soli agrofarmaci per area geografica, si evidenzia che nel 2015:

- le vendite in Italia hanno rappresentato circa il 22% delle vendite (rispetto al 18% del 2014), per un totale di 31,5 milioni di Euro (in aumento di 7,0 milioni di Euro rispetto al 2014);
- le vendite negli altri Paesi europei hanno rappresentato circa il 24% delle vendite (sostanzialmente in linea con il loro peso percentuale nel 2014), per un totale di 34,1 milioni di Euro (in aumento di 2,3 milioni di Euro rispetto al 2014);
- le vendite nelle Americhe hanno rappresentato circa il 23% delle vendite (rispetto al 32% nel 2014), per un totale di 32,5 milioni di Euro (in diminuzione di 10,5 milioni di Euro rispetto al 2014);
- le vendite in Asia hanno rappresentato circa il 26% delle vendite (rispetto al 23% nel 2014), per un totale di 37,7 milioni di Euro (in aumento di 6,9 milioni di Euro rispetto al 2014);
- le vendite nel resto del Mondo hanno rappresentato circa il 5% delle vendite (rispetto al 4% nel 2014), per un totale di 7,7 milioni di Euro (in aumento di 2,1 milioni di Euro rispetto al 2014).

In termini relativi, pertanto, Isagro si conferma una realtà fortemente proiettata sui mercati esteri, con una quota del fatturato di periodo da agrofarmaci realizzato al di fuori del mercato domestico pari a circa il 78%.

(€ 000)	2015		Variazione	2014	
Italia	31.487	21,9%	+28,8%	24.438	18,0%
Resto d'Europa	34.134	23,8%	+7,1%	31.863	23,5%
Americhe	32.547	22,7%	-24,4%	43.033	31,7%
Asia	37.729	26,3%	+22,5%	30.806	22,7%
Resto del Mondo	7.711	5,3%	+36,6%	5.643	4,1%
Subtotale agrofarmaci	143.608	100,0%	+5,8%	135.783	100,0%
Altri prodotti e servizi	12.440		+22,5%	10.156	
Ricavi consolidati	156.048		+6,9%	145.939	

Tabella 1: Ricavi consolidati per Area Geografica

Nel corso del 2015, Isagro ha proseguito la propria attività di **Ricerca, Innovazione & Sviluppo** sostenendo un livello totale di costi pari a 15,5 milioni di Euro (rispetto ai 13,9 milioni del 2014), di cui 11,2 milioni di Euro capitalizzati (rispetto a capitalizzazioni per 10,1 milioni del 2014) a fronte in particolare del co-sviluppo con FMC Corporation della nuova molecola IR9792, del nuovo Biofumigante per gli Stati Uniti, della difesa straordinaria di prodotti di proprietà e dello sviluppo di nuove registrazioni per questi ultimi.

Con riferimento ai costi fissi, poi, si segnala che il **Costo del lavoro** complessivo dell'esercizio 2015 è risultato di poco superiore al valore del 2014, con un incremento limitato a 0,3 milioni di Euro, includendo tutti gli accantonamenti ordinari e non ricorrenti, mentre gli altri costi fissi sono risultati in aumento rispetto all'anno precedente di 0,5 milioni di Euro, oltre a un effetto di 0,4 milioni di maggiori costi in Euro quale effetto contabile incrementale della trasposizione dei costi fissi denominati in Rupie della controllata Isagro Asia, in seguito al rafforzamento della Rupia indiana sull'Euro.

L'**EBITDA** del 2015 è stato così pari a 19,5 milioni di Euro, in aumento di 7,0 milioni (+56,1%) rispetto ai 12,5 milioni di Euro dei 12 mesi del 2014, con una marginalità rispetto ai Ricavi passata dall'8,5% del 2014 al 12,5% nel 2015.

Il suddetto incremento del margine operativo lordo nel 2015 rispetto al 2014 è avvenuto:

- per 5,0 milioni di Euro, grazie ai già citati maggiori proventi da accordi con Terzi, quale sfruttamento indiretto della Proprietà Intellettuale di Isagro, e
- per 2,0 milioni di Euro, grazie ai maggiori margini delle attività di vendita di prodotti e servizi, quale sfruttamento diretto della Proprietà Intellettuale di Isagro. A tal riguardo si segnala che, escludendo dal fatturato e dall'EBITDA sia del 2014 che del 2015 i proventi derivanti da accordi con Terzi, riconducibili peraltro a tutti gli effetti al *core business* di Isagro ma aventi per loro natura caratteristiche di non identica ripetitività di anno in anno, la marginalità delle sole vendite di prodotti e servizi rispetto al relativo fatturato è passata dal

7,3% del 2014 al 8,4% del 2015. Si segnala, inoltre, che tali incrementi sono stati registrati pur in presenza di variazioni negative dei prezzi, che sono state parzialmente controbilanciate dai benefici derivanti dall'apprezzamento del Dollaro USA rispetto all'Euro.

Con riferimento poi agli **ammortamenti** di periodo, essi sono stati pari a 8,9 milioni di Euro, in linea con il valore di 8,8 milioni del 2014, mentre le **svalutazioni** sono ammontate a 0,8 milioni di Euro, in aumento di 0,6 milioni rispetto al valore di 0,2 milioni di Euro del 2014, principalmente per l'abbandono dello sviluppo di miscele a base di Novaluron, prodotto inventato da Isagro e ceduto nel passato a Terzi e per il quale ad oggi non sono previste ipotesi di ulteriori sviluppi.

Conseguentemente, il Vostro Gruppo ha chiuso il 2015 con un **Risultato operativo** di 9,8 milioni di Euro, così evidenziando un incremento di 6,3 milioni rispetto ai 3,5 milioni di Euro dell'esercizio 2014.

A livello di gestione finanziaria, nel 2015 il Vostro Gruppo ha sostenuto, rispetto al 2014:

- minori **Interessi, commissioni e oneri finanziari** per 1,7 milioni di Euro, pur in presenza di un incremento dell'indebitamento finanziario, frutto delle migliori condizioni di finanziamento ottenute dalla capogruppo Isagro S.p.A. per effetto di un miglioramento del proprio *rating* presso i canali bancari e beneficiando di un contesto di intermediazione finanziaria con maggiore liquidità disponibile;
- **Perdite nette su cambi e strumenti finanziari derivati** per 1,3 milioni di Euro rispetto ai proventi di 0,1 milioni del 2014, riconducibili a contratti derivati di “*trading*” stipulati a fini di copertura del rischio di cambio associato alle vendite in Dollari Usa e generatesi a causa del forte apprezzamento del dollaro statunitense nei confronti dell'Euro.

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, il Gruppo, in ottemperanza alla propria “*Policy per la Gestione dei Rischi Finanziari*”, volta a “mettere in sicurezza” il tasso di cambio del *budget*, 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.

(€ 000)	Esercizio 2015	Esercizio 2014	Differenze	
Ricavi	156.048	145.939	+10.109	+6,9%
Memo: Costo del lavoro e acc. premi	(28.832)	(27.397)	-1.435	
EBITDA <i>% sui Ricavi</i>	19.457 <i>12,5%</i>	12.467 <i>8,5%</i>	+6.990	+56,1%
Ammortamenti:				
- attività materiali	(3.748)	(3.678)	-70	
- attività immateriali	(5.146)	(5.082)	-64	
- svalutazione attività materiali e immateriali e rivalutazione assets (IFRS 10)	(776)	(187)	-589	
EBIT <i>% sui Ricavi</i>	9.787 <i>6,3%</i>	3.520 <i>2,4%</i>	+6.267	N/S
Interessi, commissioni e sconti finanziari	(1.127)	(2.807)	+1.680	
Utili/perdite su cambi e strumenti derivati	(1.296)	108	-1.404	
Svalutazioni/rivalutazioni di partecipazioni	54	59	-5	
Risultato ante imposte	7.418	880	6.538	N/S
Imposte correnti e differite	(4.036)	(1.758)	-2.278	
Utile/(perdita) del Gruppo delle attività in funzionamento	3.382	(878)	4.260	N/S
Risultato netto delle attività in dismissione	(250)	-	-250	
Risultato netto	3.132	(878)	4.010	N/S

Tabella 2: Sintesi del Conto Economico consolidato

Il **Risultato ante imposte** consolidato è stato quindi in utile per 7,4 milioni di Euro, in aumento di 6,5 milioni rispetto agli 0,9 milioni di Euro dell'esercizio 2014.

A livello di gestione fiscale, al 31 dicembre 2015 sono state registrate imposte correnti e differite a debito per Euro 4,0 milioni, in aumento di 2,2 milioni rispetto agli 1,8 milioni di Euro del 2014, principalmente per effetto di maggiori imposte correnti e differite sul reddito in capo a Isagro S.p.A. e a Isagro Asia. Ai risultati della gestione fiscale si sono aggiunti stanziamenti per 250 mila Euro relativi alla svalutazione di poste legate ad attività cedute in esercizi passati.

Quale conseguenza di quanto sopra esposto, il Vostro Gruppo ha chiuso l'esercizio 2015 con un **Risultato netto** in utile per 3,1 milioni di Euro, a fronte della perdita di 0,9 milioni dei 12 mesi del 2014.

STATO PATRIMONIALE – DATI DI SINTESI

Dal punto di vista patrimoniale, il **Capitale investito netto** a livello consolidato al 31 dicembre 2015 è stato pari a 147,0 milioni di Euro, in aumento di 22,0 milioni rispetto ai 125,0 milioni di Euro del 31 dicembre 2014.

(€ 000)	31.12.2015	31.12.2014	Differenze	
Capitale fisso netto	85.558	81.577	+3.981	+4,9%
Capitale circolante netto	64.349	46.433	+17.916	+38,6%
<i>di cui:</i>				
<i>Capitale Circolante Commerciale Netto</i>	<i>63.321</i>	<i>45.384</i>	<i>+17.937</i>	
T.F.R.	(2.872)	(3.038)	+166	-5,5%
Capitale investito netto	147.035	124.972	+22.063	+17,7%
Attività e passività non finanziarie destinate alla dismissione	-	-	-	-
Totale	147.035	124.972	+22.063	+17,7%
<i>Finanziato da:</i>				
Mezzi propri	99.858	95.286	4.572	4,8%
Posizione finanziaria netta	47.177	29.686	17.491	58,9%
<i>Rapporto Debt/Equity</i>	<i>0,47</i>	<i>0,31</i>		
Totale	147.035	124.972	+22.063	+17,7%

Tabella 3: Sintesi dello Stato Patrimoniale consolidato

Più in particolare, il **Capitale fisso netto** al 31 dicembre 2015 si è attestato su un livello di 85,6 milioni di Euro, facendo registrare un incremento di 4,0 milioni di Euro rispetto al valore di 81,6 milioni del 31 dicembre 2014. Tale variazione è riconducibile quasi esclusivamente alla dinamica intervenuta nelle poste di **Avviamento** e **Altre attività Immateriali**, complessivamente pari a 48,7 milioni di Euro al 31 dicembre 2015, in aumento di 4,6 milioni rispetto al 31 dicembre 2014. Tale incremento è dipeso dagli investimenti in Ricerca, Innovazione & Sviluppo sostenuti dal Gruppo, prevalentemente riconducibili al nuovo fungicida ad ampio spettro SDHi e al nuovo Biofumigante, che hanno più che controbilanciato gli ammortamenti del periodo.

Il **Capitale circolante netto** al 31 dicembre 2015, poi, è stato pari a 64,3 milioni di Euro, in aumento di 17,9 milioni rispetto ai 46,4 milioni di Euro al 31 dicembre 2014 per effetto di:

- maggiori **Rimanenze di magazzino** per 8,6 milioni di Euro, a seguito della decisione di Isagro di incrementare i livelli di *stock* di prodotti strategici – principalmente per materie prime,

semilavorati e prodotti finiti a base di rame e di tetraconazolo –, anche alla luce del basso costo del denaro rispetto alla redditività di tali prodotti;

- minori **Debiti commerciali** per 6,9 milioni di Euro, per effetto dell'avvenuto pagamento nel 2015 dello *stock* di tetraconazolo riacquistato nel 2014 da parte di Isagro dal distributore nord-americano Valent a seguito dell'accordo di distribuzione con Gowan USA;
- maggiori **Crediti commerciali** per 2,4 milioni di Euro, quale effetto diretto dell'aumento del fatturato di prodotti e servizi rispetto all'esercizio precedente; a tal riguardo, peraltro, si segnala un maggior ricorso a operazioni di *factoring pro-soluto* a fine 2015 rispetto al 2014 per 2,6 milioni di Euro, con uno *stock* di crediti ceduti al 31 dicembre 2015 pari a 7,6 milioni di Euro.

Per quanto concerne il **Trattamento di Fine Rapporto (T.F.R.)**, esso è stato pari a 2,9 milioni di Euro al 31 dicembre 2015, sostanzialmente in linea al valore di 3,0 milioni del 31 dicembre 2014.

Sul lato delle fonti di finanziamento, poi, i **Mezzi propri** consolidati al 31 dicembre 2015 sono stati pari a 99,9 milioni di Euro, in aumento di 4,6 milioni di Euro rispetto ai 95,3 milioni di Euro registrati al 31 dicembre 2014, principalmente per l'utile di periodo e per la diminuzione intervenuta nella Riserva di conversione relativa prevalentemente alla trasposizione in Euro delle attività della consociata indiana Isagro (Asia) Agrochemicals Pvt. Ltd., grazie al rafforzamento della Rupia Indiana rispetto all'Euro.

La **Posizione finanziaria netta (PFN)** consolidata al 31 dicembre 2015 è stata così pari a 47,2 milioni di Euro, in aumento di 17,5 milioni rispetto ai 29,7 milioni di Euro fatti registrare al 31 dicembre 2014. Come già detto, tale incremento di Posizione finanziaria netta è da imputarsi pressoché interamente all'incremento del Capitale circolante, mentre la gestione, escludendo appunto le variazioni del Capitale circolante stesso, ha generato cassa per 0,4 milioni di Euro.

Per quanto concerne la composizione della Posizione finanziaria netta al 31 dicembre 2015, si segnala che i debiti a medio-lungo termine sono pari a 25,6 milioni di Euro, in aumento rispetto al valore di 17,0 milioni del 31 dicembre 2014 principalmente per effetto (i) dell'ottenimento di nuova finanza a medio-lungo termine, parzialmente controbilanciato (ii) dal rimborso anticipato alla B.E.I., avvenuto nel febbraio 2015, di 7,4 milioni di Euro, corrispondenti al debito residuo riferito alla *tranche* di originari Euro 10,0 milioni erogata nel maggio 2012.

Tali operazioni sono state poste in essere dalla capogruppo Isagro S.p.A. in un'ottica di ottimizzazione del costo del debito a medio-lungo termine nonché di un miglior allineamento tra l'orizzonte temporale degli investimenti - in particolar modo quelli relativi allo sviluppo del nuovo fungicida ad ampio spettro SDHi - e quello delle fonti di finanziamento a sostegno di tali investimenti.

Si rileva, inoltre, che al 31 dicembre 2015 l'attivo fisso netto risultava interamente finanziato dai Mezzi propri, che concorrevano anche a finanziare il capitale circolante per 17,2 milioni di Euro. 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 0,47 rispetto al valore di 0,31 registrato al 31 dicembre 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 48,7 milioni, in presenza di linee di credito bancario di varia natura a disposizione e inutilizzate per circa 67 milioni di Euro.

PRINCIPALI INDICATORI FINANZIARI

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

	2015	2014
N. medio azioni in circolazione* (000)	38.675	31.014
Utile base per azione* (€)	0,08	(0,03)
Mezzi propri per azione* (€)	2,58	3,07
R.O.E.	3,1%	-0,9%
R.O.I.	6,7%	2,8%
Posizione finanziaria netta / EBITDA	2,42	2,38

*Escluse 50.000 azioni proprie

Con riferimento ai principali indicatori finanziari, si evidenzia che il miglioramento del risultato netto rispetto al valore del 2014 ha generato un utile per azione di 0,08, rispetto al valore negativo di -0,03 dello scorso esercizio. Conseguentemente, si è assistito ad un miglioramento del R.O.E. (*Return on Equity* o Risultato netto su mezzi propri), pari a 3,1%, a fronte del -0,9% del 2014, e allo stesso tempo ad un miglioramento del R.O.I. (*Return on Investment* o Risultato operativo su capitale investito netto), passato dal 2,8% nel 2014 al 6,7% al 31 dicembre 2015, quale effetto combinato dell'aumento del Risultato operativo e dell'aumento del capitale investito.

Il rapporto tra Posizione finanziaria netta ed EBITDA, in linea con il 31 dicembre 2014, è passato dal valore di 2,38 a 2,42 al 31 dicembre 2015.

RISULTATI DELLA CAPOGRUPPO ISAGRO S.p.A.

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

Con riferimento pertanto ai risultati 2015 di Isagro S.p.A., essi sono stati rappresentati da:

- **Ricavi** pari a 108,7 milioni di Euro, in aumento di 12,7 milioni (+13%) rispetto ai 96,0 milioni di Euro del 2014;
- un **EBITDA** pari a € 12,9 milioni di Euro, in aumento di 9,5 milioni (+281%) rispetto agli 3,4 milioni del 2014;
- un **Utile** di 3,4 milioni di Euro rispetto alla Perdita di 5,4 milioni del 2014.

ATTIVITÀ DI RICERCA E SVILUPPO

Nel corso del 2015 il Gruppo Isagro ha sostenuto costi di Ricerca, Innovazione & Sviluppo per un totale di 15,5 milioni di Euro, di cui 11,2 milioni capitalizzati quali investimenti per lo sviluppo, la registrazione e la difesa straordinaria dei prodotti di proprietà su base mondiale; nel 2014 l'ammontare di tali spese era stato pari a 13,9 milioni di Euro, di cui 10,1 milioni capitalizzati.

A) RICERCA E INNOVAZIONE

L'attività di ricerca condotta dal Gruppo si è concentrata su alcune linee di lavoro miranti all'ottenimento di nuovi candidati per lo sviluppo, con l'obiettivo di giungere alla promozione a sviluppo di almeno un ulteriore nuovo principio attivo nel periodo 2016-2018; 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* e *post* emergenza delle colture seminative di importanza globale.

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

Inoltre, lo studio di nuovi candidati contro i parassiti del terreno, con l'obiettivo a lungo termine di rinforzare l'offerta di Isagro nel cosiddetto "*soil management*", ha prodotto nel 2015 alcune molecole promettenti, per le quali si procederà nel corso del 2016 con l'approfondimento necessario, selezionando una rosa di potenziali progetti aziendali di sviluppo.

Infine, continua la valutazione di nuovi prodotti ad azione biostimolante, da soli o in combinazioni con altre molecole: a tal riguardo, una nuova formula risultata interessante dagli studi di "primo profilo" passerà nel corso del 2016 allo stadio di valutazione pre-commerciale.

B) SVILUPPO PRODOTTI

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

Importanti risultati sono emersi per il profilo del prodotto su varie colture strategiche in Brasile (soia, caffè e altre), in Europa e in Cina, chiarendo meglio il valore tecnico agronomico a confronto con gli standard di mercato di concorrenti quali Syngenta, Bayer, BASF. Per una valutazione più puntuale delle prospettive di *business* in Brasile, sono stati predisposti nuovi piani di valutazione di campo iniziati a fine 2015, i cui risultati previsti per la prima metà del 2016 saranno di importanza centrale per l'aggiornamento del progetto di sviluppo commerciale.

IR6141 (o Kiralaxyl® o Benalaxyl-M) – fungicida per vite e orticole

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 processo di ri-registrazione per tutti i formulati contenenti Kiralaxyl registrati in Europa (c.d. "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 del Kiralaxyl in combinazione con la zoxamide.

Tetraconazolo – fungicida ad ampio spettro

L'attività è stata concentrata sui seguenti progetti:

- *follow-up* dei processi di ri-registrazione dei formulati in Europa ("STEP 2" del processo di revisione Europea) e valutazione degli studi necessari per il rinnovo dell'approvazione del principio attivo nell'Unione Europea;
- valutazione degli studi per la ri-registrazione negli USA;
- 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, nel corso del primo semestre, un rilevante programma di rivalutazione dell'impiego di tetraconazolo e delle sue miscele in Europa (per i cereali e la vite) e 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.

Si è confermato e programmato il nuovo piano di azione con partenza da fine 2015 per realizzare nella stagione 2015-2016 i nuovi posizionamenti tecnici e di etichetta in Brasile.

E' programmata altresì la prosecuzione del piano di conferma registrativa per il tetraconazolo e sue miscele in Europa.

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, nell'ambito della European Copper Task Force, alla preparazione del *dossier* per il rinnovo della approvazione dei Sali di rame nell'Unione Europea, *dossier* inviato a luglio 2015;
- il completamento del *dossier* di registrazione per formulati contenenti ossicloruro e idrossido per Vietnam e Tailandia;
- 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 nel 2015 è iniziato un percorso di valutazione per inserire l'Airone nella difesa della soia in Brasile, con risultati incoraggianti. Sulla base di questi risultati è stato pianificato il programma di estensione registrativa con esecuzione nella stagione 2015-2016.

Biofumigante

Con riferimento al Biofumigante, si segnalano:

- il *follow-up* del processo registrativo in Turchia;
- la preparazione dei documenti per il *dossier* di registrazione negli Emirati Arabi e in Egitto;
- il supporto alle attività per l'ottenimento della registrazione in California (USA);
- inizio attività registrative in Canada e Messico.

Si ricorda che il Biofumigante ha già ottenuto la registrazione federale negli USA e che la California ne rappresenta il principale mercato di riferimento.

Biostimolanti

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

Prodotti microbiologici

Principali attività:

- conclusione del processo di ottenimento del certificato per l'uso in agricoltura biologica dei formulati a base di *Trichoderma spp*;
- valutazione degli studi necessari per il rinnovo dell'approvazione del principio attivo nell'Unione Europea e primi contatti per la costituzione di una *task force* per la condivisione dei costi e della strategia di difesa.

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 dell'esercizio 2015 sono state ottenute 33 nuove registrazioni, fra le quali 5 cloni di prodotti rameici per il mercato italiano, la registrazione definitiva in Cina per l'Eminent, la registrazione in Canada del Tamarak (nome commerciale usato in tale Paese per il Siapton), del Tellus (a base di *Tricoderma* spp) in Francia e in Grecia e dell'Airone WG in Svizzera. A ciò si aggiunge l'ottenimento dell'*Import Tolerance* del Kiralaxyl IR6141 negli USA per vite e pomodoro, che contribuirà alla strategia di sviluppo commerciale di tale prodotto.

PRINCIPALI EVENTI DEL 2015

A) 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 24 settembre 2015.

B) RIMBORSO ANTICIPATO FINANZIAMENTO B.E.I. CONTROGARANTITO DA BNL E UBI

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.

C) INAUGURAZIONE NUOVO CENTRO RICERCHE DI NOVARA

In data 13 aprile 2015 Isagro ha inaugurato il suo Nuovo Centro Ricerche (NCR) di Novara.

Il NCR si estende su di una superficie di 9.400 mq complessivi (tra cui 2.250 mq di laboratori, 1370 mq di serre e 750 mq di sito produttivo), ubicata 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.

D) 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 della unica lista presentata dall'azionista di maggioranza Holdisa S.r.l.: Giorgio Basile (Presidente); Maurizio Basile; Riccardo Basile; Christina Economou; Gianni Franco; Adriana Silvia 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 Silvia 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 Silvia 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 Silvia Sartor, Daniela Mainini e Stavros Sionis, nominati quali indipendenti (eletti dalla lista presentata dal socio di maggioranza Holdisa S.r.l.).

E) COSTITUZIONE ISAGRO SINGAPORE

In data 8 ottobre 2015, coerentemente con il progetto di sviluppo della presenza commerciale del Gruppo nell'area del sud-est asiatico, è stata costituita la società Isagro Singapore Pte. Ltd., interamente controllata da Isagro S.p.A..

F) PERFEZIONAMENTO DI DUE ACCORDI DI SFRUTTAMENTO DELLA PROPRIETÀ INTELLETTUALE

In accordo con la strategia di un maggior sfruttamento della propria Proprietà Intellettuale (PI) attraverso accordi con Terzi, Isagro S.p.A. ha stipulato nel mese di dicembre 2015 due nuovi accordi, uno con FMC e l'altro con SumiAgro Europe Limited, con proventi totali di Euro 7 milioni, a conferma che il valore della PI di Isagro è solo parzialmente rappresentato dai valori di libro.

Pertanto, nel periodo 2013-2015 i proventi dagli accordi per lo sfruttamento indiretto della PI di Isagro hanno raggiunto Euro 19 milioni, di cui 10 milioni nel 2013 e 9 milioni nel 2014-2015, così comprovando la validità di questa nuova linea di *business* e confermando il potenziale della PI di Isagro.

EVENTI SUCCESSIVI AL 31 DICEMBRE 2015

Non si segnalano eventi rilevanti occorsi tra il 31 dicembre 2015 e la data della presente Relazione.

RISORSE UMANE

Gli organici effettivi al 31 dicembre 2015 del Gruppo Isagro sono pari a 606 unità, così suddivise:

Numero dipendenti	30/12/2015	31/12/2014	Differenza
Dirigenti/ <i>Executives</i>	49	53	-4
Quadri	135	131	+4
Impiegati*	325	332	-7
Operai	97	84	+13
Totale	606	600	+6

*include i lavoratori con qualifica speciale

Il personale in organico al 31 dicembre 2015 è, pertanto, aumentato di 6 unità rispetto a quello del 2014, con un incremento di 17 unità nella capogruppo Isagro S.p.A. e una diminuzione di 11 unità nelle filiali estere.

Più in particolare, al 31 dicembre 2015:

- in Isagro S.p.A., in relazione ai lavoratori con contratto a tempo indeterminato, sono state assunte 14 nuove risorse e hanno cessato il rapporto di lavoro 8 collaboratori, mentre, in relazione ai lavoratori con contratto a tempo determinato, vi è stato un incremento di 11 risorse;
- nelle filiali estere, si registra la cessazione del rapporto di lavoro di 8 risorse in Isagro Colombia e la conseguente nuova organizzazione di alcune funzioni di staff attraverso la terziarizzazione di servizi e l'assunzione di lavoratori con contratto di lavoro a tempo determinato.

Inoltre, relativamente ai lavoratori con contratto a tempo indeterminato di Isagro S.p.A., si segnalano:

- il rafforzamento delle funzioni *Marketing & Sales* e *Business Development and Product Management*, con l'inserimento di figure professionali quali *Sales Manager* e *Product Manager*, nonché di alcune nuove figure di staff e di personale di fabbrica nei siti industriali;
- il processo di riorganizzazione e ottimizzazione della struttura di Isagro S.p.A., che nel corso del 2015 ha coinvolto 8 risorse, di cui 4 Dirigenti della sede di Milano, con la conseguente cessazione dei relativi rapporti di lavoro, e 4 posizioni non dirigenziali con relativa collocazione in mobilità.

In merito al progetto di riorganizzazione si segnala che in data 31 dicembre 2015 si sono concluse in capo alla capogruppo Isagro S.p.A. le due procedure di mobilità attivate rispettivamente in data

29 novembre 2013 per i siti di Adria, Aprilia, Bussi sul Tirino e la sede di Milano, e in data 1° dicembre 2014 per la sede di Novara.

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

SELEZIONE E FORMAZIONE

In coerenza con quanto previsto dal piano annuale attuato in tutte le unità operative, sono proseguite le attività di formazione riguardo i temi di Qualità, Sicurezza e Ambiente, dell'apprendimento delle lingue straniere (in particolare inglese e spagnolo), nonché quelli della formazione tecnica specifica per professionalità specialistiche.

Si segnala che nel corso del 2015 è iniziato un importante percorso formativo, che ha coinvolto 40 risorse delle sedi di Novara e Milano, per "Promuovere una cultura orientata alla Gestione dei Progetti", che si concluderà nel 2016, in collaborazione con il Politecnico di Milano e utilizzando, a parziale copertura del relativo costo, la contribuzione accantonata presso Fondimpresa.

Per quanto riguarda la selezione, si è stipulato un accordo con il *social network* professionale "LinkedIn" per la ricerca di particolari figure professionali altamente specialistiche.

MODELLO DI ORGANIZZAZIONE, GESTIONE E CONTROLLO EX D. LGS. 231/2001

Il Consiglio di Amministrazione di Isagro S.p.A. ha adottato, a partire dal 2006, un Modello di Organizzazione, Gestione e Controllo ex D.Lgs. 231/2001 (di seguito anche "Modello") e nominato l'Organismo di Vigilanza.

Alla data della presente Relazione, il Modello vigente risulta essere quello approvato dal Consiglio di Amministrazione in data 12 novembre 2013. A tale proposito si ricorda, tuttavia, che Isagro S.p.A. ha avviato, a partire dal secondo semestre 2015 e sta portando a termine nel corrente mese, le attività finalizzate all'aggiornamento/integrazione del Modello con riferimento ai nuovi reati recentemente introdotti nel corpo del Decreto (c.d. reati ambientali e reato di autoriciclaggio).

La versione aggiornata del Modello sarà portata all'esame e all'approvazione del Consiglio di Amministrazione di Isagro S.p.A. nella riunione del prossimo 16 maggio 2016.

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 delibere del Consiglio di Amministrazione del 5 maggio e 29 settembre 2015 e scadrà con l'approvazione del bilancio al 31 dicembre 2017.

CODICE DI AUTODISCIPLINA E RELAZIONE DI CORPORATE GOVERNANCE

Isagro S.p.A. ha adottato il Codice di Autodisciplina delle società quotate (approvato nel marzo 2006 e modificato da ultimo nel luglio 2015) quale punto di riferimento per un'efficace struttura di

corporate governance. La nuova versione del Codice è stata formalmente recepita con delibera del Consiglio di Amministrazione del 4 agosto 2015.

Per una descrizione dettagliata della struttura di governo societario, si rimanda alla Relazione di *Corporate Governance*, disponibile presso la sede sociale, sul sito internet della Società (www.isagro.com – sezione *corporate governance*), nonché sul sito internet di Borsa Italiana (www.borsaitaliana.it).

PROCEDIMENTI GIUDIZIALI

Caffaro S.r.l. in amministrazione straordinaria

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

Pertanto, 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 quest'ultima era ancora *in bonis*. Il credito di cui la capogruppo ha chiesto l'ammissione al passivo ammonta a 97 migliaia di euro, di cui 9 migliaia di euro, oltre l'I.V.A., in via privilegiata ai sensi dell'art. 2764 del Codice Civile a titolo di canone di locazione per l'anno 2014.

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

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

Altro

Con riferimento agli altri procedimenti giudiziari in corso, per i quali non si segnalano aggiornamenti di rilievo, si rimanda allo specifico paragrafo della Nota Illustrativa.

OPERAZIONI CON PARTI CORRELATE

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

Per quanto concerne gli effetti economici e patrimoniali dei rapporti con le parti correlate sui dati consolidati del Gruppo Isagro al 31 dicembre 2015 si rimanda a quanto indicato nel relativo paragrafo della Nota illustrativa.

OSSERVAZIONI SUL PROFILO FINANZIARIO E SULLA CONTINUITÀ AZIENDALE

Alla data del 31 dicembre 2015 il Gruppo Isagro mostra una struttura finanziaria solida ed equilibrata, con un **rapporto debt/equity** pari a 0,47 e Mezzi propri eccedenti il Capitale fisso, con una porzione di oltre 17 milioni di Euro del Capitale circolante finanziata dai Mezzi propri. Inoltre, nel 2015 il Vostro Gruppo ha raggiunto, tra valorizzazione diretta della propria proprietà Intellettuale e valorizzazione indiretta, livelli di fatturato e di EBITDA sufficienti ad autofinanziare quasi per intero il fabbisogno generato dai propri progetti di investimento, escludendo le esigenze finanziarie relative al Capitale circolante, che seguono logiche di opportunità più di breve termine e per il quale vi è una abbondante disponibilità di linee di affidamento ancora inutilizzate.

Nel corso del 2015, inoltre, la capogruppo Isagro S.p.A. ha ridefinito 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, come già evidenziato, si ricorda che la capogruppo Isagro S.p.A., che concentra la larga parte dei debiti finanziari consolidati, disponeva al 31 dicembre 2015 di circa 67 milioni di Euro di linee bancarie non utilizzate, principalmente rappresentate da linee di sconto e anticipo fatture, oltre che di tipo finanziario.

Inoltre, per quanto il Vostro Gruppo abbia comunicato, nel dicembre del 2015, che il *Business Plan* 2014-2018 deve considerarsi superato, i segnali operativi e le stime di lavoro interne confermano le attese di una prosecuzione del trend di progressiva crescita del fatturato, sia per vendite dirette che

per proventi derivanti da accordi con Terzi e, direzionalmente, viene confermata, nei Piani Aziendali 2016-2020, la validità di un obiettivo di fatturato consolidato a medio termine sul livello di 200 milioni di Euro.

Alla luce di quanto sopra esposto, il presente bilancio consolidato al 31 dicembre 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.

PROSPETTIVE PER L'ESERCIZIO IN CORSO

L'evoluzione puntuale della gestione nel corrente esercizio dipenderà in buona misura dalla normalizzazione delle condizioni climatiche e di contesto su tre mercati di particolare rilevanza per Isagro, rappresentati da Brasile, Italia e Stati Uniti.

Nel medio termine, invece, Isagro conferma l'obiettivo di un livello di fatturato consolidato di circa 200 milioni di Euro, basato sulla applicazione delle nostre Linee Guida Strategiche:

1. *discovery* di nuove molecole come "base" del nostro Modello di *Business*;
2. estrazione di valor dalle nostre *discovery* e da altra Proprietà Intellettuale principalmente tramite accordi con Terzi;
3. crescita nel *business* delle *Biosolutions*;
4. sviluppo opportunistico di prodotti fuori brevetto;
5. espansione dell'organizzazione commerciale globale.

CONSIDERAZIONI SUL VALORE DI BORSA DEL TITOLO ISAGRO

Con riferimento all'andamento dei prezzi delle Azioni Ordinarie e delle Azioni Sviluppo di Isagro sul segmento "S.T.A.R." gestito da Borsa Italiana S.p.A., si ritiene rilevante evidenziare che:

1. la capitalizzazione di mercato totale di Isagro alla data del 14 marzo 2016, ossia considerando congiuntamente la capitalizzazione delle Azioni Ordinarie e quella delle Azioni Sviluppo, risultava pari al 36% del valore di libro dei Mezzi Propri al 31 dicembre 2015, i quali a loro volta forniscono una valorizzazione per difetto del reale valore netto di mercato degli *asset* del Vostro Gruppo;

2. lo sconto applicato dal Mercato alle Azioni Sviluppo rispetto alle Azioni Ordinarie, pari al 25% alla data del 14 marzo 2016, non trova, a giudizio del Management del Vostro Gruppo, alcuna giustificazione da un punto di vista economico/finanziario.

In relazione a quanto sopra, si evidenzia che il raggiungimento dell'obiettivo di medio termine di Isagro di un livello di fatturato consolidato di circa 200 milioni di Euro permetterà il trasferimento di larga parte di tale valore "incorporato" nell'attivo di bilancio nei risultati di Conto economico e nei flussi di cassa.

Con riferimento al secondo punto richiamato in apertura di paragrafo, infine, 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", ossia basate su considerazione di ordine economico/finanziario, per l'esistenza di uno *spread* a sfavore delle Azioni Sviluppo.

Allegato 1

CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO RICLASSIFICATO

(€ 000)	Esercizio 2015	Esercizio 2014	Differenze	
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	156.048	145.939	+10.109	+6,9%
Altri ricavi e proventi	2.895	3.092	-197	
Consumi di materie e servizi esterni	(117.822)	(115.240)	-2.582	
Variazioni delle rimanenze di prodotti	5.028	4.638	+390	
Costi per lavori in economia capitalizzati	3.507	3.306	+201	
Accantonamenti a fondi spese e fondi svalutazione	(1.367)	(701)	-666	
Costo del lavoro	(27.240)	(26.153)	-1.087	
Accantonamenti premi dipendenti	(1.592)	(1.244)	-348	
Poste non ricorrenti	-	(1.170)	+1.170	
EBITDA	19.457	12.467	+6.990	+56,1%
<i>% sui Ricavi</i>	<i>12,5%</i>	<i>8,5%</i>		
Ammortamenti:				
- attività materiali	(3.748)	(3.678)	-70	
- attività immateriali	(5.146)	(5.082)	-64	
- svalutazione attività materiali e immateriali e rivalutazione <i>asset</i> (IFRS 10)	(776)	(187)	-589	
EBIT	9.787	3.520	+6.267	N/S
<i>% sui Ricavi</i>	<i>6,3%</i>	<i>2,4%</i>		
Interessi, commissioni e sconti finanziari	(1.127)	(2.807)	+1.680	
Utili/perdite su cambi e strumenti derivati	(1.296)	108	-1.404	
Svalutazioni/rivalutazioni di partecipazioni	54	59	-5	
Risultato ante imposte	7.418	880	+6.538	N/S
Imposte correnti e differite	(4.036)	(1.758)	-2.278	
(Utile)/perdita di terzi delle att. in funzionamento	-	-	-	
Risultato netto att. in funzionamento	3.382	(878)	4.260	N/S
Risultato netto delle attività in dismissione	(250)	-	-250	
Risultato netto	3.132	(878)	4.010	N/S

Allegato 2

STATO PATRIMONIALE CONSOLIDATO RICLASSIFICATO

(€ 000)	31.12.2015	31.12.2014	Differenze	
<u>Capitale fisso netto</u>				
Avviamento	3.447	3.762	-315	
Altre attività immateriali	45.282	40.339	+4.943	
Attività materiali	23.850	24.130	-280	
Partecipazioni valutate col metodo del patrimonio netto	296	253	+43	
Altre attività e passività a medio/lungo termine	12.683	13.093	+90	
Totale capitale fisso netto	85.558	81.577	+3.981	+4,9%
<u>Capitale circolante netto</u>				
Rimanenze di magazzino	49.010	40.364	+8.646	
Crediti commerciali	52.000	49.598	+2.402	
Debiti commerciali	(37.689)	(44.578)	+6.889	
Subtotale Capitale circolante commerciale netto	63.321	45.384	+17.937	
Fondi Correnti	(1.746)	(1.651)	-95	
Altre attività e passività di esercizio	2.774	2.700	+74	
Subtotale Altre attività e passività	1.028	1.049	-21	
Totale capitale circolante netto	64.349	46.433	+17.916	+38,6%
Capitale investito	149.907	128.010	+21.897	+17,1%
T.F.R.	(2.872)	(3.038)	+166	
Capitale investito netto	147.035	124.972	+22.063	+17,7%
Attività e passività non finanziarie destinate alla dismissione	-	-	-	
Totale	147.035	124.972	+22.063	+17,7%
<i>coperto da:</i>				
<u>Capitale proprio</u>				
Capitale sociale versato	24.961	24.961	-	
Riserve e risultati a nuovo	78.227	79.195	-968	
Riserva di conversione	(6.462)	(7.992)	+1.530	
Utile/(perdita) del Gruppo complessivo	3.132	(878)	+4.010	
Totale capitale proprio	99.858	95.286	+4.572	+4,8%
<u>Posizione finanziaria netta</u>				
<i>Debiti a medio/lungo termine:</i>				
- verso banche	25.457	19.632	+5.825	
- verso altri finanziatori	191	266	-75	
- altre passività (attività) finanziarie e derivati	-	(2.875)	+2.875	
Totale debiti a medio/lungo termine	25.648	17.023	+8.625	+50,7%
<i>Debiti a breve termine:</i>				
- verso banche	35.947	27.344	+8.603	
- verso altri finanziatori	2.395	1.839	+556	
- altre passività (attività) finanziarie e derivati	(99)	629	-728	
Totale debiti a breve termine	38.243	29.812	+8.431	+28,3%
Disponibilità liquide/depositi bancari	(16.714)	(17.149)	+435	-2,5%
Totale posizione finanziaria netta	47.177	29.686	+17.491	+58,9%
Totale	147.035	124.972	+22.063	+17,7%

Allegato 3

RENDICONTO FINANZIARIO CONSOLIDATO

(€ 000)	2015	2014
Disponibilità liquide iniziali (al 1° gennaio)	17.149	14.099
<i>Attività operative</i>		
Utile/(perdita) netto/a delle Continuing operation	3.382	(878)
Risultato netto delle attività in dismissione	(250)	-
- Ammortamento attività materiali	3.748	3.678
- Ammortamento attività immateriali	5.146	5.082
- Perdite di valore delle attività materiali e immateriali	776	187
- Accantonamenti ai fondi (incluso TFR)	1.775	1.768
- Minusvalenze nette da alienazione attività materiali e immateriali	174	57
- Interessi attivi da attività detenute per la negoziazione	(134)	(400)
- Interessi passivi netti verso istituti finanziari e società di leasing	1.077	3.068
- Oneri/(proventi) finanziari da strumenti derivati	3.065	1.150
- Risultato delle partecipazioni valutate col metodo del patrimonio netto	(54)	(59)
- Imposte sul reddito	4.036	1.758
Flusso di circolante derivante dalla gestione corrente	22.741	15.411
- Aumento crediti commerciali	(1.335)	(1.435)
- Aumento rimanenze	(7.684)	(4.798)
- Aumento/(diminuzione) debiti commerciali	(8.338)	12.706
- Variazione netta altre attività/passività	(772)	(1.600)
- Utilizzi fondi (incluso TFR)	(1.970)	(3.488)
- Interessi passivi netti verso istituti finanziari e società di leasing pagati	(1.205)	(3.294)
- Flusso finanziario da strumenti derivati	(3.793)	(392)
- Imposte sul reddito pagate	(1.915)	(3.167)
Flusso monetario da/per attività operative	(4.271)	9.943
<i>Attività di investimento</i>		
- Investimenti in attività immateriali	(11.398)	(10.034)
- Investimenti in attività materiali	(3.415)	(4.345)
- Prezzo netto da cessione attività materiali e immateriali	1	10
- Dividendi incassati da società collegate	11	11
- Flusso di cassa da attività detenute per la negoziazione	134	437
Flusso monetario per attività di investimento	(14.667)	(13.921)
<i>Attività di finanziamento</i>		
- Accensioni di debiti finanziari non correnti	27.500	7.343
- Rimborso di debiti finanziari non correnti	(17.256)	(3.883)
- Accensioni/(rimborsi) di debiti finanziari correnti	7.671	(25.565)
- (Incremento)/decremento di crediti finanziari	-	-
- Versamento azionisti per aumento capitale sociale	-	28.074
Flusso monetario da attività di finanziamento	17.915	5.969
Variazione differenza di conversione	588	1.059
Flussi di disponibilità liquide del periodo	(435)	3.050
Disponibilità liquide finali (al 31 dicembre)	16.714	17.149

**RICONCILIAZIONE RISULTATO E PATRIMONIO NETTO DI ISAGRO S.P.A.
CON IL CONSOLIDATO**

(€ 000)	2015		2014	
	Risultato	Patrimonio netto	Risultato	Patrimonio netto
Capogruppo Isagro S.p.A.	3.395	88.810	(5.407)	85.487
Utili intragruppo	(734)	(6.440)	853	(5.514)
Effetto fiscale su utili intragruppo	136	1.884	(367)	1.748
Utili/riserve delle società consolidate	1.582	22.066	5.167	21.557
Dividendi intragruppo	(1.247)	-	(1.124)	-
Diff. di conversione dei bilanci in valuta	-	(6.462)	-	(7.992)
Totale Gruppo Isagro	3.132	99.858	(878)	95.286
(Utile)/Perdita a riserva di terzi	-	-	-	-
Totale Bilancio consolidato	3.132	99.858	(878)	95.286

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 "Attività materiali", "Attività immateriali", "Avviamento", "Partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto", "Crediti e altre attività non correnti" e "Imposte anticipate" e, dall'altro lato, l'aggregato delle voci "Imposte differite", "Fondi non correnti" e "Altre passività non correnti";
- **Capitale circolante netto**, dato dalla differenza tra, da un lato, l'aggregato delle voci "Rimanenze", "Crediti commerciali", "Altre attività e crediti diversi correnti" e "Crediti tributari" e, dall'altro lato, l'aggregato delle voci "Debiti commerciali", "Fondi correnti", "Debiti tributari" e "Altre passività e debiti diversi correnti";

- **Capitale investito**, dato dalla somma di “Capitale fisso netto” e “Capitale circolante netto”;
- **Capitale investito netto**, dato dalla somma algebrica di “Capitale investito” e della voce “Benefici per i dipendenti - T.F.R.”.

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

- **Utile base per azione** è stato ottenuto dividendo il “Risultato netto” (o “Utile/(perdita netta)”) a livello consolidato per il numero di azioni in circolazione nell’esercizio dell’emittente Isagro S.p.A., escluse le azioni proprie detenute dall’emittente stesso. Il numero di azioni in circolazione nell’esercizio 2015, escluse le azioni proprie, era pari a 38.674.879;
- **Mezzi propri per azione** è stato ottenuto dividendo i “Mezzi propri” (o “Patrimonio netto”) a livello consolidato per il numero di azioni in circolazione dell’emittente Isagro S.p.A., escluse le azioni proprie detenute dall’emittente stesso;
- **R.O.E.** (o *Return on Equity*) è dato dal rapporto tra il “Risultato netto” e i “Mezzi propri” alla data di chiusura dell’esercizio;
- **R.O.I.** (o *Return on Investments*) è calcolato dividendo la voce “EBIT” per il “Capitale investito netto”;
- **Posizione finanziaria netta/EBITDA** è calcolato dividendo la “Posizione finanziaria netta” alla data di chiusura dell’esercizio per l’“EBITDA” dell’esercizio.

ATTESTAZIONE AI SENSI DELL’ART. 36 DEL REGOLAMENTO CONSOB

16191/2007

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

ATTESTAZIONE AI SENSI DELL’ART. 37 DEL REGOLAMENTO CONSOB

16191/2007

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

INFORMAZIONE AI SENSI DEGLI ARTICOLI 70 E 71 DEL REGOLAMENTO CONSOB 11971/99 (REGOLAMENTO EMITTENTI)

Si ricorda che, in data 25 settembre 2012, il Consiglio di Amministrazione di Isagro S.p.A., ai sensi dell’art. 3 della Delibera CONSOB n. 18079 del 20 gennaio 2012, ha deliberato di

aderire al regime di *opt-out* di cui agli articoli 70, comma 8, e 71, comma 1-*bis*, del Regolamento Emittenti; avvalendosi pertanto della facoltà di derogare agli obblighi di pubblicazione dei documenti informativi prescritti in occasione di operazioni significative di fusione, scissione, aumento di capitale mediante conferimento di beni in natura, acquisizione e cessione.

**DICHIARAZIONE DEL DIRIGENTE PREPOSTO ALLA REDAZIONE DEI
DOCUMENTI CONTABILI SOCIETARI**

Il Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari, dott. Ruggero Gambini, dichiara, ai sensi dell'art.154-*bis* comma 2 del Testo Unico della Finanza, che l'informativa contabile contenuta nella presente Relazione consolidata annuale al 31 dicembre 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	31.12.2015	di cui Parti correlate	31.12.2014	di cui Parti correlate
ATTIVITA' NON CORRENTI					
Attività materiali	1	23.850	-	24.130	-
Attività immateriali	2	45.282	-	40.339	-
Avviamento	3	3.447	-	3.762	-
Partecipazioni valutate col metodo del patrimonio netto	4	296	-	253	-
Crediti e altre attività non correnti	5	6.230	-	6.771	-
Crediti finanziari ed altre attività finanziarie non correnti	11	-	-	2.875	-
Imposte anticipate	6	8.810	-	9.612	-
TOTALE ATTIVITA' NON CORRENTI		87.915		87.742	
ATTIVITA' CORRENTI					
Rimanenze	7	49.010	-	40.364	-
Crediti commerciali	8	52.000	6.383	49.598	8.690
Altre attività e crediti diversi correnti	9	5.614	15	5.346	27
Crediti tributari	10	4.715	-	4.286	-
Attività finanziarie per strumenti derivati	12	441	-	340	-
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	13	16.714	-	17.149	-
TOTALE ATTIVITA' CORRENTI		128.494		117.083	
Attività non correnti destinate alla vendita e Discontinued operation		-		-	
TOTALE ATTIVITA'		216.409		204.825	
PATRIMONIO NETTO					
Capitale		24.961		24.961	
Riserve		48.819		47.301	
Utili a nuovo e dell'esercizio		26.078		23.024	
Patrimonio netto del Gruppo		99.858		95.286	
Patrimonio netto di terzi		-		-	
TOTALE PATRIMONIO NETTO	14	99.858		95.286	
PASSIVITA' NON CORRENTI					
Debiti finanziari e altre passività finanziarie non correnti	15	25.648	-	19.898	-
Benefici per i dipendenti -TFR	16	2.872	-	3.038	-
Imposte differite	6	1.646	-	2.659	-
Altre passività non correnti	17	711	-	631	-
TOTALE PASSIVITA' NON CORRENTI		30.877		26.226	
PASSIVITA' CORRENTI					
Debiti finanziari ed altre passività finanziarie correnti	15	38.342	-	29.183	-
Passività finanziarie per strumenti derivati	12	342	-	969	-
Debiti commerciali	18	37.689	137	44.578	75
Fondi correnti	19	1.746	-	1.651	-
Debiti tributari	20	2.523	-	1.613	-
Altre passività e debiti diversi correnti	21	5.032	-	5.319	-
TOTALE PASSIVITA' CORRENTI		85.674		83.313	
TOTALE PASSIVITA'		116.551		109.539	
Passività associate alle Discontinued operation		-		-	
TOTALE PATRIMONIO E PASSIVITA'		216.409		204.825	

CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO

(migliaia di euro)	Note	2015	di cui Parti correlate	2014	di cui Parti correlate
Ricavi	23	156.048	15.803	145.939	24.813
Altri ricavi operativi	24	2.895	23	3.092	451
Totale ricavi		158.943		149.031	
Materie prime e materiali di consumo utilizzati	25	(83.980)	(344)	(86.775)	-
Costi per servizi e prestazioni	26	(29.293)	(246)	(25.558)	(320)
Costi del personale	27	(28.832)	-	(27.397)	-
Altri costi operativi	28	(5.851)	(5)	(3.457)	(18)
Altri costi non ricorrenti	29	-	-	(1.170)	-
Variazione rimanenze prodotti finiti e prodotti in corso di lavorazione	30	4.963	-	4.487	-
Costi per lavori in economia capitalizzati	31	3.507	-	3.306	-
Margine operativo lordo		19.457		12.467	
Ammortamenti:					
- Ammortamenti attività materiali	32	(3.748)	-	(3.678)	-
- Ammortamenti attività immateriali	32	(5.146)	-	(5.082)	-
- Perdite di valore delle attività materiali e immateriali	33	(776)	-	(187)	-
Risultato operativo		9.787		3.520	
Oneri finanziari netti	34	(2.423)	-	(2.699)	(187)
Utili da collegate		54	-	59	-
Utile ante imposte		7.418		880	
Imposte sul reddito	35	(4.036)	-	(1.758)	-
Utile/(perdita) netto/a derivante da attività in funzionamento		3.382		(878)	
Risultato netto delle Discontinued operation	36	(250)		-	
Utile/(perdita) netto/a		3.132		(878)	
Attribuibile a:					
Azionisti della capogruppo		3.132		(878)	
Terzi		-		-	
Risultato per azione (importi in euro):	38	2015		2014	
Risultato per azione (base = diluito)					
Azione Ordinaria		0,081		(0,028)	
Azione Sviluppo		0,097		(0,028)	

CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO CONSOLIDATO

	Note	2015	2014
(migliaia di euro)			
Utile/(perdita) netto/a		3.132	(878)
Componenti che saranno successivamente riclassificate nel risultato dell'esercizio:			
Variazione della riserva (differenza) di conversione	14	1.530	2.665
Totale		1.530	2.665
Componenti che non saranno successivamente riclassificate nel risultato dell'esercizio:			
Perdita attuariale relativa a piani a benefici definiti		(112)	(119)
Imposte sul reddito		34	33
Totale	14	(78)	(86)
Altre componenti di conto economico complessivo		1.452	2.579
Totale conto economico complessivo		4.584	1.701
Attribuibile a:			
Azionisti della Capogruppo		4.584	1.701
Terzi		-	-

RENDICONTO FINANZIARIO CONSOLIDATO

(migliaia di euro)	Note	2015	2014
Disponibilità liquide iniziali		17.149	14.099
Attività operative			
Utile/(perdita) netto/a delle <i>Continuing operation</i>		3.382	(878)
Risultato netto delle <i>Discontinued operation</i>	36	(250)	-
- Ammortamento attività materiali	32	3.748	3.678
- Ammortamento attività immateriali	32	5.146	5.082
- Perdite di valore delle attività materiali e immateriali	33	776	187
- Accantonamento ai fondi (incluso TFR)	16.19	1.775	1.768
- Minusvalenze nette da alienazione attività materiali e immateriali	28	174	57
- Interessi attivi da attività detenute per la negoziazione		(134)	(400)
- Interessi passivi netti verso istituti finanziari e società di <i>leasing</i>	34	1.077	3.068
- Oneri finanziari netti da strumenti derivati	34	3.065	1.150
- Risultato delle partecipazioni valutate col metodo del patrimonio netto	4	(54)	(59)
- Imposte sul reddito	35	4.036	1.758
		22.741	15.411
<i>Flusso di circolante derivante dalla gestione corrente</i>			
- Aumento dei crediti commerciali	8(*)	(1.335)	(1.435)
- Aumento delle rimanenze	7(*)	(7.684)	(4.798)
- Aumento/(diminuzione) dei debiti commerciali	18(*)	(8.338)	12.706
- Variazione netta altre attività/passività		(772)	(1.600)
- Utilizzo fondi (incluso TFR)	16.19	(1.970)	(3.488)
- Interessi passivi netti verso istituti finanziari e società di <i>leasing</i> pagati		(1.205)	(3.294)
- Flusso finanziario da strumenti derivati		(3.793)	(392)
- Imposte sul reddito pagate		(1.915)	(3.167)
Flusso monetario da/per attività operative		(4.271)	9.943
Attività di investimento			
- Investimenti in attività immateriali	2	(11.398)	(10.034)
- Investimenti in attività materiali	1	(3.415)	(4.345)
- Prezzo di realizzo per cessione attività materiali e immateriali	1,2	1	10
- Dividendi incassati da società collegate	4	11	11
- Flusso di cassa da attività detenute per la negoziazione		134	437
Flusso monetario per attività di investimento		(14.667)	(13.921)
Attività di finanziamento			
- Accensioni di debiti finanziari non correnti		27.500	7.343
- Rimborsi di debiti finanziari non correnti		(17.256)	(3.883)
- Accensioni/(rimborsi) di debiti finanziari correnti	15(*)	7.671	(25.565)
- Versamento azionisti per aumento capitale sociale		-	28.074
Flusso monetario da attività di finanziamento		17.915	5.969
Variazione differenza di conversione		588	1.059
Flusso di disponibilità liquide dell'esercizio		(435)	3.050
Disponibilità liquide finali	13	16.714	17.149

(*) 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 2014

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

Prospetto dei movimenti di Patrimonio netto consolidato del 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	Altre riserve	Totale				
Saldo al 31/12/2014	24.961	44.922	(7.992)	10.371	47.301	23.024	95.286	-	95.286
Movimenti dell'esercizio:									
Utile dell'esercizio	-	-	-	-	-	3.132	3.132	-	3.132
Altre componenti di conto economico complessivo	-	-	1.530	-	1.530	(78)	1.452	-	1.452
Totale conto economico complessivo	-	-	1.530	-	1.530	3.054	4.584	-	4.584
Altre variazioni	-	(12)	-	-	(12)	-	(12)	-	(12)
Totale movimenti dell'esercizio	-	(12)	1.530	-	1.518	3.054	4.572	-	4.572
Saldo al 31/12/2015	24.961	44.910	(6.462)	10.371	48.819	26.078	99.858	-	99.858

NOTA ILLUSTRATIVA

INFORMAZIONI GENERALI

Informazioni sul Gruppo Isagro

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

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

Pubblicazione del bilancio consolidato

La pubblicazione del bilancio consolidato al 31 dicembre 2015 del Gruppo Isagro è stata autorizzata con delibera del Consiglio di Amministrazione di Isagro S.p.A. in data 14 marzo 2016.

Conformità agli IFRS

Il bilancio consolidato al 31 dicembre 2015 del Gruppo Isagro è stata redatto in conformità agli International Financial Reporting Standards (IFRS) adottati dall'Unione Europea a tale data, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D. Lgs. n. 38/2005. I principi contabili internazionali approvati dalla Commissione Europea alla data di redazione del bilancio consolidato sono elencati alla nota n. 46, cui si rimanda.

Base di presentazione

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

In particolare:

- nella Situazione patrimoniale-finanziaria sono esposte separatamente le attività e le passività correnti e non correnti. Le attività correnti sono quelle destinate ad essere realizzate, cedute o consumate nel normale ciclo operativo o nei dodici mesi successivi alla chiusura dell'esercizio; le passività correnti sono quelle per le quali è prevista l'estinzione nel normale ciclo operativo o nei dodici mesi successivi alla chiusura dell'esercizio;
- nel Conto economico l'analisi dei costi è effettuata in base alla natura degli stessi; vengono evidenziati gli aggregati "Margine operativo lordo", che include tutte le componenti di ricavo e di costo, fatta eccezione per gli ammortamenti e le perdite di valore delle attività materiali e immateriali, le componenti della gestione finanziaria e le imposte sul reddito e "Risultato operativo", che include tutte le componenti di ricavo e di costo, fatta eccezione per le componenti della gestione finanziaria e le imposte sul reddito;

- per il Rendiconto finanziario viene utilizzato il metodo indiretto. Per la conversione dei flussi di cassa delle imprese controllate estere sono stati utilizzati i tassi medi di cambio.

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

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

Continuità aziendale

Il bilancio consolidato al 31 dicembre 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 buone *performance* realizzate dal Gruppo nell'esercizio 2015 e l'esistenza di linee bancarie disponibili e non ancora utilizzate per complessivi 72,2 milioni di euro (di cui 64,0 milioni relative a linee di sconto e anticipo fatture), non sussistono significative incertezze (come definite dallo IAS 1 §25) sulla continuità aziendale.

Si rileva inoltre che anche nel 2015 il Gruppo presenta una posizione finanziaria netta, seppur in aumento rispetto al precedente esercizio, sostanzialmente equilibrata rispetto alla struttura patrimoniale e finanziaria grazie, oltre che all'operazione di aumento di capitale effettuata nel 2014 dalla capogruppo Isagro S.p.A., anche all'accensione di nuovi finanziamenti a medio-lungo termine a sostegno dell'attività di investimento, con conseguente aumento della *duration* del debito finanziario.

L'andamento del *Basic business* dell'esercizio 2015 ha fatto registrare un progresso rispetto ai risultati 2014, sebbene ancora al di sotto dei dati previsionali. Al contrario, con riferimento alle attività di *Licensing*, durante l'esercizio 2015 sono stati rilevati proventi per circa 7 milioni di euro, superiori di 3 milioni di euro rispetto a quanto previsto nel piano. Anche in considerazione di ciò, gli Amministratori ritengono che i flussi economici previsti nei piani aziendali 2016–2020, 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 un equilibrio patrimoniale e finanziario proprio della continuità aziendale.

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

Informativa di settore

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

PRINCIPI CONTABILI, PRINCIPI DI CONSOLIDAMENTO E CRITERI DI VALUTAZIONE

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

Principi contabili, emendamenti ed interpretazioni applicati dal 1° gennaio 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 venture*. La modifica chiarisce che il paragrafo 2(a) dell'IFRS 3 esclude la formazione di tutti i tipi di *joint arrangement*, come definiti dall'IFRS 11, dall'ambito di applicazione dell'IFRS 3.
 - IFRS 13 *Fair Value Measurement – Scope of portfolio exception (par. 52)*. La modifica chiarisce che la *portfolio exception* inclusa nel paragrafo 52 dell'IFRS 13 si applica a tutti i contratti inclusi nell'ambito di applicazione dello IAS 39 (o IFRS 9) indipendentemente dal fatto che soddisfino la definizione di attività e passività finanziarie fornita dallo IAS 32.
 - IAS 40 *Investment Properties – Interrelationship between IFRS 3 and IAS 40*. La modifica chiarisce che l'IFRS 3 e lo IAS 40 non si escludono vicendevolmente e che, al fine di determinare se l'acquisto di una proprietà immobiliare rientri nell'ambito di applicazione dell'IFRS 3, occorre far riferimento alle specifiche indicazioni fornite dall'IFRS 3; per determinare, invece, se l'acquisto in oggetto rientri nell'ambito dello IAS 40 occorre far riferimento alle specifiche indicazioni dello IAS 40.

Le modifiche si applicano dal 1° gennaio 2015. L'adozione di tali miglioramenti non ha avuto 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. 28/2015, 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 sia 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. 29/2015, 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.

- In data 23 novembre 2015, con Regolamento n. 2113/2015, la Commissione Europea ha omologato l'emendamento ai principi contabili IAS 16 *Property, plant and equipment* e IAS 41 *Agriculture* che richiede di contabilizzare gli alberi da frutto che daranno vita a raccolti annuali secondo i requisiti dello IAS 16 (piuttosto che dello IAS 41). Ciò significa che tali attività devono essere valutate al costo invece che al *fair value* al netto dei costi di vendita (è tuttavia consentito l'utilizzo del *revaluation method* proposto dallo IAS 16). I cambiamenti proposti sono ristretti agli alberi utilizzati per produrre stagionalmente frutti e non per essere venduti come *living plants* oppure soggetti ad un raccolto come prodotti agricoli. Tali alberi rientreranno nello *scope* dello IAS 16 anche durante la fase di maturazione biologica, vale a dire fino a che non saranno in grado di generare prodotti agricoli.

Le modifiche si applicano a partire dal 1° gennaio 2016, ma è consentita un'applicazione anticipata. L'adozione di tale emendamento non avrà effetti sul bilancio consolidato del Gruppo.

- In data 24 novembre 2015, con Regolamento n. 2173/2015, la Commissione Europea ha omologato l'emendamento al principio contabile IFRS 11 *Joint Arrangements – Accounting for acquisitions of interests in joint operations* che riguarda la contabilizzazione dell'acquisizione di 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 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. L'adozione di tale emendamento non avrà effetti sul bilancio consolidato del Gruppo.

- In data 2 dicembre 2015, con Regolamento n. 2231/2015, la Commissione Europea ha omologato alcuni emendamenti allo IAS 16 *Property, plant and equipment* e allo IAS 38 *Intangible assets – Clarification of acceptable methods of depreciation and amortisation*. Le modifiche allo IAS 16 stabiliscono che i criteri di ammortamento determinati in base ai ricavi non sono appropriati in quanto, secondo l'emendamento, i ricavi generati da un'attività che include l'utilizzo dell'attività oggetto di ammortamento generalmente riflettono fattori diversi dal solo consumo dei benefici economici dell'attività stessa, requisito che viene, invece, richiesto per l'ammortamento. Le modifiche allo IAS 38 introducono una presunzione relativa, secondo cui un criterio di ammortamento basato sui ricavi è considerato di norma inappropriato per le medesime ragioni stabilite dalle modifiche introdotte dallo IAS 16. Nel caso delle attività intangibili questa presunzione può essere peraltro superata, ma solamente in limitate e specifiche circostanze. Le modifiche si applicano a partire dal 1° gennaio 2016, ma è consentita un'applicazione anticipata. L'adozione di tali emendamenti non avrà effetti sul bilancio consolidato del Gruppo.
- In data 15 dicembre 2015, con Regolamento n. 2343/2015, la Commissione Europea ha omologato alcuni miglioramenti ai principi contabili internazionali. Di seguito vengono citate le principali modifiche:
 - IFRS 5 – *Non-current assets held for sale and Discontinued operations*. La modifica al principio introduce linee guida specifiche 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) per tali riclassifiche 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, eccetto 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 quello a livello di valuta e non di Paese dell'entità oggetto di *reporting*;

- 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 si applicano dal 1° gennaio 2016, ma è consentita un’applicazione anticipata. L’adozione di tali miglioramenti non avrà effetti sul bilancio consolidato del Gruppo.

- In data 18 dicembre 2015, con regolamento n. 2406/2015, la Commissione Europea ha omologato 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 dei bilanci. Le modifiche apportate sono le seguenti:
 - materialità e aggregazione: viene chiarito che un’entità 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. Il documento precisa che le *disclosures* richieste specificamente dagli IFRS devono essere fornite solo se l’informazione è materiale;
 - prospetto della situazione patrimoniale-finanziaria e prospetto di conto economico complessivo: si chiarisce che l’elenco delle voci specificate dallo IAS 1 per questi prospetti può essere disaggregato ed aggregato a seconda dei casi. Viene inoltre fornita una linea guida sull’uso dei 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 venture* valutate 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 preminenza a quelle che sono maggiormente rilevanti ai fini della comprensione della posizione patrimoniale e finanziaria (per esempio raggruppando informazioni su particolari attività);
 - ii. raggruppando elementi misurati secondo lo stesso criterio (ad esempio 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 dal 1° gennaio 2016, ma è consentita un'applicazione anticipata. Si ritiene che l'adozione di tale emendamento non avrà effetti significativi sulle aggregazioni di informazioni attualmente utilizzate nel bilancio consolidato del Gruppo.

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

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

- Il 30 gennaio 2014 lo IASB ha pubblicato il principio “**IFRS 14 Regulatory Deferral Accounts**” che consente solo a coloro che adottano gli IFRS per la prima volta di continuare a rilevare gli importi relativi alle attività soggette a tariffe regolamentate (“*Rate Regulation Activities*”) secondo i precedenti principi contabili adottati. Al fine di migliorare la comparabilità con le entità che già applicano gli IFRS e che non rilevano tali importi, lo standard richiede che l'effetto della *rate regulation* debba essere presentato separatamente dalle altre voci. Il principio si applica a partire dal 1° gennaio 2016 ma è consentita un'applicazione anticipata.
- Il 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 2018 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 traspota 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 ad una collegata in cambio di una quota nel capitale di quest'ultima è limitato alla quota detenuta nella *joint venture* o nella 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 ad una 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 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.
- In data 13 gennaio 2016 lo IASB ha pubblicato il principio **IFRS 16 – Leases** che è destinato a sostituire il principio IAS 17 – *Leases*, nonché le interpretazioni IFRIC 4 *Determining whether an arrangement contains a lease*, SIC-15 *Operating leases – Incentives* e SIC-27 *Evaluating the substance of transactions involving the legal form of a lease*. Il nuovo principio fornisce una nuova definizione di *lease* ed introduce un criterio basato sul controllo (*right of use*) di un bene per distinguere i contratti di *leasing* dai contratti per servizi, individuando quali discriminanti: l'identificazione del bene, il diritto di sostituzione dello stesso, il diritto ad ottenere sostanzialmente tutti i benefici economici rinvenienti dall'uso del bene e il diritto di dirigere l'uso del bene sottostante il contratto. Il principio stabilisce un modello unico di riconoscimento e valutazione dei contratti di *leasing* per il locatario (*lessee*) che prevede l'iscrizione del bene oggetto di *lease* anche operativo nell'attivo con contropartita un debito finanziario, fornendo inoltre la possibilità di non riconoscere come *leasing* i contratti che hanno ad oggetto i "*low-value assets*" e i *leasing* con una durata del contratto pari o inferiore ai dodici mesi. Al contrario, lo *Standard* non comprende modifiche significative per i locatori.

Il principio si applica a partire dal 1° gennaio 2019, ma è consentita un'applicazione anticipata solo per le società che hanno applicato in via anticipata l'IFRS 15 – *Revenue from contracts with customers*.

Incertezza nell'uso delle stime

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

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

Fondo svalutazione crediti

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

Fondo svalutazione magazzino

Il fondo svalutazione magazzino riflette la stima del *management* circa le perdite di valore attese da parte delle varie società del Gruppo, sia in funzione dell'esperienza passata che dell'andamento atteso nei prezzi degli agrofarmaci nel corso del 2016, in particolare per quei prodotti il cui valore di realizzo è correlato all'andamento del prezzo delle *commodities*.

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

Immobilizzazioni immateriali in corso e avviamento

Le attività immateriali non ancora disponibili per l'uso riguardano essenzialmente le spese di registrazione sostenute per l'ottenimento delle autorizzazioni alla vendita dei formulati relativi ai principali prodotti proprietari del Gruppo ed i costi di sviluppo di nuovi prodotti e nuovi processi (vedi nota n. 2). Di questa voce di bilancio, pari a circa 25 milioni di euro, il 60% riguarda il prodotto IR 6141 commercializzato ancora in un numero limitato di mercati e per volumi non ancora significativi e il co-sviluppo di un nuovo fungicida denominato SDHi.

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

La correttezza dell'*impairment test* e, di conseguenza, la tenuta dei valori iscritti nell'attivo a fronte di tali voci è legata al realizzarsi di tali piani che, pur soggetti all'incertezza della loro natura previsionale, sono ritenuti dagli Amministratori ragionevoli e realizzabili. Gli Amministratori sulla base dei test effettuati, fondati sui flussi di cassa attesi, riflessi nei piani aziendali 2016–2020 delle società del Gruppo, non hanno ritenuto necessaria l'effettuazione di svalutazioni, ai sensi dello IAS 36, relativamente ai principali *assets* del Gruppo. Le svalutazioni iscritte in bilancio infatti ammontano a 776 migliaia di euro e si riferiscono per 77 migliaia di euro allo storno dei costi

relativi ad alcune autorizzazioni alla vendita in corso di ottenimento in paesi considerati non più strategici o la cui prosecuzione è stata giudicata antieconomica per il Gruppo e per 655 migliaia di euro allo storno del valore residuo dei diritti di sviluppo di miscele a base di Novaluron per i quali, alla luce dei risultati tecnici emersi dalle prove di laboratorio e di campo effettuate, è stato valutato non sussistere presupposti né tecnici né economici per la prosecuzione dello sviluppo di tali miscele. Per quanto riguarda l'avviamento è da segnalare che circa il 74% della voce di bilancio si riferisce alle CGU "Isagro Colombia" e "Rame", per le quali il *management* ha sviluppato analisi aggiuntive per verificare la recuperabilità del *goodwill* (analisi di sensitività). Le considerazioni sviluppate sono descritte nella nota n. 3.

Anche per l'avviamento gli Amministratori sulla base del test effettuato, fondato sui flussi di cassa attesi riflessi nei piani aziendali 2016–2020 delle società del Gruppo, non hanno ritenuta necessaria alcuna svalutazione.

E' da segnalare che la determinazione del valore recuperabile delle attività immateriali non ancora disponibili per l'uso e dell'avviamento richiede discrezionalità ed uso di stime da parte del *management*, in particolare per quanto riguarda la determinazione del tasso di interesse (WACC) utilizzato per l'attualizzazione dei flussi di cassa attesi, anche alla luce dell'elevata erraticità e variabilità dei tassi di riferimento dei mercati finanziari. Inoltre, la recuperabilità di tali valori è soggetta al realizzarsi dei piani aziendali 2016–2020 delle società del Gruppo, influenzata anche da variabili esogene non controllabili (in particolare le condizioni climatiche ed i tempi necessari per l'ottenimento delle autorizzazioni alla vendita dei nuovi prodotti). Conseguentemente non è da escludere che la dinamica futura di vari fattori, tra cui l'evoluzione del difficile contesto economico e finanziario globale, potrebbe richiedere una svalutazione di tali poste di bilancio. Le circostanze e gli eventi che potrebbero determinare tale eventualità saranno costantemente monitorate dal *management* del Gruppo.

Imposte anticipate

Al 31 dicembre 2015 il bilancio del Gruppo Isagro evidenzia imposte anticipate relative a perdite fiscali riportabili a nuovo per circa 5 milioni di euro. Nell'effettuare la verifica di recuperabilità di tali imposte anticipate sono stati presi in considerazione i *budget* ed i piani delle singole società del Gruppo, per i quali gli Amministratori ritengono che i redditi imponibili che si genereranno nei prossimi esercizi siano ragionevolmente realizzabili e tali da permettere la recuperabilità di tali valori. Non è tuttavia possibile escludere a priori che un ulteriore inasprimento della crisi finanziaria ed economica ancora in atto, nonché un differimento nelle tempistiche previste per l'ottenimento di nuove registrazioni e di nuovi contratti di *Licensing*, potrebbero mettere in discussione i tempi e le modalità previste nei piani aziendali 2016–2020 delle società del Gruppo per la recuperabilità di tali poste di bilancio. Le circostanze e gli eventi che potrebbero determinare tale eventualità saranno costantemente monitorati dal *management*.

Principi di consolidamento e determinazione del controllo

Il bilancio consolidato del Gruppo Isagro include il bilancio della Isagro S.p.A. e delle società controllate. Secondo l'IFRS 10, una società viene considerata controllata quando l'investitore è esposto a rendimenti variabili (o detiene diritti su tali rendimenti) derivanti dal proprio rapporto con

la società e nel contempo ha la capacità di incidere su tali rendimenti, esercitando il proprio potere sulla società. Un investitore ha potere su un'entità oggetto di investimento quando detiene validi diritti che gli conferiscono la capacità attuale di dirigere le attività rilevanti, ossia le attività che incidono in maniera significativa sui rendimenti dell'attività oggetto di investimento.

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

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

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

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

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

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

Area di consolidamento

L'area di consolidamento include il bilancio al 31 dicembre 2015 di Isagro S.p.A., delle sue controllate 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. 47, a cui si rimanda.

Rispetto alla situazione al 31 dicembre 2014, si segnala che nel mese di ottobre 2015 è stata costituita la società Isagro Singapore Pte Ltd., interamente controllata da Isagro S.p.A., e che nel mese di febbraio è iniziato il processo di liquidazione della controllata Isagro Hellas, terminato in data 24 settembre 2015 con la cancellazione della società dal registro delle imprese e l'assegnazione dell'attivo residuale alla capogruppo Isagro S.p.A..

Conversione dei prospetti contabili espressi in moneta estera

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

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

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

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

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

Divise	Cambio al 31.12.2015	Cambio medio 2015	Cambio al 31.12.2014	Cambio medio 2014
Dollaro australiano	1,4897	1,47766	1,4829	1,47188
Dollaro Singapore	1,5417	1,52549	N/A	N/A
Dollaro USA	1,0887	1,10951	1,2141	1,3285
Peso Argentina	14,0972	10,2599	10,2755	10,7718
Peso cileno	772,713	726,406	737,297	756,933
Peso colombiano	3.456,01	3.048,53	2.892,26	2.652,45
Rand sudafricano	16,953	14,1723	14,0353	14,4037
Real brasiliano	4,3117	3,70044	3,2207	3,12113
Renminbi (Yuan) cinese	7,0608	6,97333	7,5358	8,18575
Rupia indiana	72,0215	71,1956	76,719	81,0406

Utile per azione

L'utile base per azione è calcolato dividendo la quota di risultato economico del Gruppo per la media ponderata delle azioni in circolazione durante il periodo. Ai fini del calcolo dell'utile diluito per azione, la media ponderata delle azioni viene modificata assumendo la sottoscrizione di tutte le

potenziali azioni derivanti dalla conversione di obbligazioni e dall'esercizio di *warrant*, qualora fossero stati emessi dalla capogruppo.

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

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

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

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

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

Criteri di valutazione

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

Aggregazioni aziendali

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

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

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

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

Attività materiali

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

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

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

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

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

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

- fabbricati: da 19 a 30 anni
- impianti e macchinari: da 10 a 11 anni
- attrezzature: da 3 a 7 anni
- altri beni: da 5 a 6 anni.

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

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

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

Attività immateriali

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

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

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

Dopo la rilevazione iniziale, le attività immateriali sono iscritte in bilancio al costo al netto degli ammontari complessivi degli ammortamenti, calcolati a quote costanti sulla base della vita utile stimata dell'attività, e delle perdite per riduzione di valore accumulati. Tuttavia se un'attività

immateriale è caratterizzata da una vita utile indefinita essa non viene ammortizzata, ma sottoposta periodicamente ad un'analisi di congruità al fine di rilevare eventuali perdite di valore.

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

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

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

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

Costi di ricerca, di sviluppo e di registrazione prodotti

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

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

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

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

Finché l'attività di sviluppo e/o l'attività di registrazione dei vari prodotti da essa derivanti non vengono completate, con cadenza almeno annuale viene verificata l'eventuale riduzione di valore dei principali progetti in corso di realizzo (c.d. *impairment test*), secondo le modalità descritte in nota integrativa, con conseguente rilevazione a conto economico dell'eventuale eccedenza iscritta in bilancio.

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

Avviamento

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

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

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

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

fosse stata rilevata alcuna perdita per riduzione di valore). Il ripristino della perdita di valore è iscritto immediatamente nel Conto economico.

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

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

Cash Generating Units	Attività a vita utile definita			Attività a vita utile indefinita	TOTALE
	Attività materiali	Attività immateriali		Avviamento	
		non ancora disponibili per l'uso	già disponibili per l'uso		
Kiralaxyl (IR 6141)	0	2.270	9.407	0	11.677
Tetraconazolo	5.313	3.580	3.546	209	12.648
Prodotti biologici	806	632	1.406	461	3.305
Rame	4.501	2.694	1.332	886	9.413
SDHi	0	12.373	291	0	12.664
Piretroidi	0	375	820	0	1.195
Fumiganti/geodisinfestanti	0	2.629	1.950	0	4.579
	10.620	24.553	18.752	1.556	55.481

Il Gruppo ha inoltre sottoposto ad *impairment* la CGU Isagro Colombia S.A.S. per un valore pari a 2.351 migliaia di euro, di cui 1.679 migliaia di euro relative ad avviamento.

Il Gruppo ha pertanto sottoposto ad *impairment test* attività immateriali ed avviamenti per 46.876 migliaia di euro su un totale di 48.729 migliaia di euro, con una copertura di circa il 96%.

Partecipazioni in società collegate

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

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

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

Attività finanziarie

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

Attività finanziarie detenute per la negoziazione

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

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

Investimenti posseduti fino a scadenza

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

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

Finanziamenti attivi

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

Attività finanziarie disponibili per la vendita

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

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

fino a quel momento accumulati a patrimonio netto sono riclassificati tra le voci dell'“Utile (perdita) di esercizio”.

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

Rimanenze

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

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

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

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

Crediti commerciali e altri crediti

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

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

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

Disponibilità liquide e mezzi equivalenti

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

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

Debiti commerciali e altri debiti

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

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

Finanziamenti

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

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

Conversione delle poste in valuta estera

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

Alla chiusura dell'esercizio, le attività e le passività monetarie denominate in valuta estera – costituite da denaro posseduto o da attività e passività da ricevere o pagare in ammontare di denaro fisso e determinabile – sono riconvertite nella valuta funzionale di riferimento al tasso di cambio in essere alla data di chiusura del bilancio, registrando a Conto economico l'eventuale differenza cambio rilevata.

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

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

Fondi per rischi e oneri

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

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

L'importo iscritto come accantonamento rappresenta la migliore stima della spesa richiesta per adempiere all'obbligazione esistente alla data di chiusura del bilancio. Se l'effetto dell'attualizzazione del valore del denaro è significativo, gli accantonamenti sono determinati

attualizzando i flussi finanziari futuri attesi ad un tasso di sconto ante imposte che rifletta la valutazione corrente del mercato del costo del denaro in relazione al tempo e, se opportuno, ai rischi specifici delle passività. Quando viene effettuata l'attualizzazione, l'incremento dell'accantonamento dovuto al trascorrere del tempo è rilevato come onere finanziario.

Le passività potenziali non sono invece rilevate in bilancio.

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

Benefici per i dipendenti

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

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

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

Nei programmi a benefici definiti, il costo rilevato nell'"Utile (perdita) di esercizio" è pari alla somma algebrica dei seguenti elementi: (a) il costo previdenziale relativo alle prestazioni di lavoro correnti; (b) gli interessi netti derivanti dall'incremento della passività conseguente al trascorrere del tempo; (c) il costo previdenziale relativo alle prestazioni di lavoro passate; (d) l'effetto di eventuali riduzioni o estinzioni del programma.

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

Leasing

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

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

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

Ricavi

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

Vendita di beni

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

Prestazione di servizi

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

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

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

Interessi

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

Royalties

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

Dividendi

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

Contributi pubblici

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

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

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

Oneri finanziari

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

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

Costi di acquisto di beni e prestazioni di servizi

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

Imposte sul reddito (correnti, anticipate e differite)

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

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

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

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

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

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

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

Cancellazione di un'attività finanziaria

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

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

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

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

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

Strumenti finanziari derivati

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

tengano conto di un premio per il rischio controparte. Tali tecniche sono descritte in nota integrativa nel paragrafo dedicato agli strumenti finanziari derivati.

Uno strumento finanziario derivato può essere acquistato con finalità di negoziazione o con finalità di copertura.

Gli utili o le perdite di valutazione correlati ai derivati acquistati con finalità di negoziazione sono imputati a conto economico.

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

In particolare:

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

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

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

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

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

INFORMAZIONI SULLA SITUAZIONE PATRIMONIALE-FINANZIARIA

1. Attività materiali – 23.850

La composizione ed i movimenti di sintesi delle attività materiali sono descritti nelle tabelle sottostanti.

Composizione	31.12.2014			Variazione	31.12.2015		
	Costo storico	Fondo amm.	Valore a bilancio		Costo storico	Fondo amm.	Valore a bilancio
Terreni	1.053	-	1.053	-	1.053	-	1.053
Fabbricati:							
- beni di proprietà	16.006	(7.764)	8.242	1.755	18.602	(8.605)	9.997
- migliorie su beni di terzi	703	(659)	44	(44)	-	-	-
	16.709	(8.423)	8.286	1.711	18.602	(8.605)	9.997
Impianti e macchinario:							
- beni di proprietà	38.057	(27.442)	10.615	(1.039)	39.655	(30.079)	9.576
- contributo conto capitale	(357)	357	-	-	(357)	357	-
- beni in <i>leasing</i> finanziario	392	(130)	262	(56)	392	(186)	206
	38.092	(27.215)	10.877	(1.095)	39.690	(29.908)	9.782
Attrezzature:							
- beni di proprietà	4.660	(4.185)	475	161	5.030	(4.394)	636
- beni in <i>leasing</i> finanziario	353	(8)	345	(51)	353	(59)	294
	5.013	(4.193)	820	110	5.383	(4.453)	930
Altri beni:							
- mobili e arredi	1.167	(994)	173	88	1.198	(937)	261
- autoveicoli	260	(152)	108	(45)	254	(191)	63
- elaboratori dati	2.728	(2.354)	374	109	2.858	(2.375)	483
	4.155	(3.500)	655	152	4.310	(3.503)	807
Imm. in corso e acconti							
- beni di proprietà	2.439	-	2.439	(1.158)	1.281	-	1.281
	2.439	-	2.439	(1.158)	1.281	-	1.281
Totale	67.461	(43.331)	24.130	(280)	70.319	(46.469)	23.850

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	-	-	-	-	-	-	-	-
Fabbricati:								
- beni di proprietà	173	1.098	1.640	(315)	(65)	(917)	141	1.755
- migliorie su beni di terzi	-	-	-	-	-	(44)	-	(44)
	173	1.098	1.640	(315)	(65)	(961)	141	1.711
Impianti e macchinario:								
- beni di proprietà	563	745	329	(39)	(416)	(2.260)	39	(1.039)
- beni in <i>leasing</i> finanziario	-	-	-	-	-	(56)	-	(56)
	563	745	329	(39)	(416)	(2.316)	39	(1.095)
Attrezzature:								
- beni di proprietà	18	245	124	(17)	(14)	(212)	17	161
- beni in <i>leasing</i> finanziario	-	-	-	-	-	(51)	-	(51)
	18	245	124	(17)	(14)	(263)	17	110
Altri beni:								
- mobili e arredi	(10)	124	16	(99)	9	(51)	99	88
- autoveicoli	(6)	-	-	-	2	(41)	-	(45)
- elaboratori dati	11	206	59	(146)	(6)	(160)	145	109
	(5)	330	75	(245)	5	(252)	244	152
Immobilizzazioni in corso e acconti:								
- beni di proprietà	13	997	(2.168)	-	-	-	-	(1.158)
	13	997	(2.168)	-	-	-	-	(1.158)
Totale	762	3.415	-	(616)	(490)	(3.792)	441	(280)

(*) composto da 3.748 migliaia di euro relative ad ammortamenti e 44 migliaia di euro relative a svalutazioni

Le principali variazioni dell'esercizio sono da attribuire al completamento della ristrutturazione edile ed impiantistica delle palazzine del Centro Ricerche di Novara della capogruppo Isagro S.p.A.; la conclusione del progetto ha determinato un incremento del costo storico della voce "fabbricati" per 2.236 migliaia di euro, della voce "attrezzature" per 201 migliaia di euro e della voce "mobili e arredi" per 105 migliaia di euro. Tale investimento al 31 dicembre 2014 era presente tra le "immobilizzazioni in corso" per un importo di 1.625 migliaia di euro.

Il summenzionato intervento ha permesso, nei primi mesi del 2015, di trasferire alcuni dipartimenti di ricerca, precedentemente ospitati in locali di terzi, nelle 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.

Le altre variazioni intervenute nell'esercizio hanno riguardato essenzialmente:

- il completamento di investimenti 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.; la conclusione di questi progetti ha determinato un incremento del costo storico della voce "fabbricati" per 298 migliaia di euro e della voce "impianti e macchinario" per 756 migliaia di euro; tali investimenti al 31 dicembre 2014 erano presenti tra le "immobilizzazioni in corso" per 377 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 140 migliaia di euro;
- la demolizione di un fabbricato, non più disponibile per l'uso, nel sito produttivo di Panoli della controllata Isagro (Asia) Agrochemicals Pvt. Ltd.; tale operazione ha determinato un decremento del costo storico della voce "fabbricati" per 315 migliaia di euro e una minusvalenza pari a 174 migliaia di euro.

La voce "Immobilizzazioni in corso", pari a 1.281 migliaia di euro, riguarda essenzialmente:

- la costruzione, nel sito produttivo di Bussi della capogruppo, di un nuovo impianto per l'abbattimento criogenico delle emissioni gassose di toluene (462 migliaia di euro);
- la realizzazione di investimenti (341 migliaia di euro) volti ad accrescere l'efficienza degli impianti e il livello di sicurezza del sito produttivo di Adria della capogruppo;
- la realizzazione, nel sito produttivo di Panoli della controllata Isagro (Asia) Agrochemicals Pvt. Ltd., di una nuova linea di confezionamento per i prodotti formulati (138 migliaia di euro).

Si informa che, in relazione all'investimento relativo al sito di Bussi, al 31 dicembre 2015 vi sono in essere impegni contrattuali per 41 migliaia di euro con il fornitore che ha venduto l'impianto.

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

2. Attività immateriali – 45.282

La composizione ed i movimenti di sintesi dell'esercizio delle attività immateriali sono descritti nelle tabelle sottostanti.

Composizione	31.12.2014			Variazione	31.12.2015		
	Costo storico	Fondo amm.	Valore a bilancio		Costo storico	Fondo amm.	Valore a bilancio
Costi di sviluppo prodotti:							
- fumiganti e SDHi	8.825	-	8.825	4.853	13.678	-	13.678
- nuovi formulati	850	-	850	179	1.029	-	1.029

	9.675	-	9.675	5.032	14.707	-	14.707
Costi di sviluppo processi	234	-	234	(205)	29	-	29
<i>Know-how</i> di prodotto:							
- fungicida IR 6141	10.196	(5.610)	4.586	(681)	10.196	(6.291)	3.905
- altri fungicidi	81	(32)	49	(6)	81	(38)	43
- Remedier	773	(449)	324	(51)	773	(500)	273
- biostimolanti e fumiganti	1.120	(120)	1.000	25	1.249	(224)	1.025
	12.170	(6.211)	5.959	(713)	12.299	(7.053)	5.246
<i>Know-how</i> di processo	1.898	(1.277)	621	166	1.409	(622)	787
Difesa straordinaria	11.032	(6.985)	4.047	(346)	10.037	(6.336)	3.701
Brevetti, licenze, marchi e registrazioni	14.017	(6.110)	7.907	2.428	17.889	(7.554)	10.335
Altre:							
- relazioni commerciali	694	(347)	347	(124)	638	(415)	223
- software	1.189	(714)	475	(38)	1.240	(803)	437
	1.883	(1.061)	822	(162)	1.878	(1.218)	660
Immobilizzazioni in corso e acconti:							
- registrazioni	11.074	-	11.074	(1.257)	9.817	-	9.817
	11.074	-	11.074	(1.257)	9.817	-	9.817
	61.983	(21.644)	40.339	4.943	68.065	(22.783)	45.282

Movimenti del periodo	Differenza di conversione	Acquisizioni/ capitalizzazioni	Riclassifiche	Contributi e crediti d'imposta	Ammortamenti/ Svalutazioni(*)	Variazione totale
Costi di sviluppo prodotti:						
- fumiganti e SDHI	-	5.592	-	(739)	-	4.853
- nuovi formulati	-	179	-	-	-	179
	-	5.771	-	(739)	-	5.032
Costi di sviluppo processi	-	186	(391)	-	-	(205)
<i>Know-how</i> di prodotto:						
- fungicida IR 6141	-	-	-	-	(681)	(681)
- altri fungicidi	-	-	-	-	(6)	(6)
- Remedier	-	-	-	-	(51)	(51)
- biostimolanti e fumiganti	111	15	-	-	(101)	25
	111	15	-	-	(839)	(713)
<i>Know-how</i> di processo	-	-	391	-	(225)	166
Difesa straordinaria	-	1.726	-	-	(2.072)	(346)
Brevetti, licenze, marchi e registrazioni	52	165	4.595	-	(2.384)	2.428
Altre:						
- relazioni commerciali	(47)	-	-	-	(77)	(124)
- software	-	166	-	-	(204)	(38)
	(47)	166	-	-	(281)	(162)
Immobilizzazioni in corso e acconti:						
- registrazioni	46	3.369	(4.595)	-	(77)	(1.257)
	46	3.369	(4.595)	-	(77)	(1.257)
	162	11.398	-	(739)	(5.878)	4.943

(*) composto da 5.146 migliaia di euro relative ad ammortamenti e 732 migliaia di euro relative a svalutazioni

Le attività immateriali del Gruppo comprendono “attività non ancora disponibili per l’uso” per un valore complessivo di 24.553 migliaia di euro, che si riferiscono:

- per 13.678 migliaia di euro a costi sostenuti per l’avvio della fase di sviluppo di nuovi prodotti proprietari, di cui 12.325 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 1.353 migliaia di euro per un biofumigante destinato in particolare all’area mediterranea;

- per 1.029 migliaia di euro a costi sostenuti per l'avvio della fase di sviluppo di nuove formulazioni di agrofarmaci;
- per 29 migliaia di euro a costi di sviluppo di nuovi processi produttivi;
- per 9.817 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 dell'esercizio l'ottenimento di nuove autorizzazioni alla vendita ha comportato la riclassificazione da "immobilizzazioni in corso" a "registrazioni", con conseguente inizio del periodo di ammortamento, per 4.595 migliaia di euro, di cui 4.258 migliaia di euro relative alle registrazioni del Kiralaxyl (IR 6141) negli Stati Uniti.

La voce "contributi e crediti d'imposta" di 739 migliaia di euro si riferisce ad un credito d'imposta spettante alla capogruppo Isagro S.p.A. ex art. 1, comma 35 della Legge n. 190 del 23 dicembre 2014 (c.d. Legge di stabilità per l'anno 2015); tale credito d'imposta viene riconosciuto su base incrementale, ossia sulle spese per attività di ricerca e sviluppo sostenute nel periodo 2015-2019 in eccedenza rispetto alla media dei medesimi investimenti effettuati nel triennio precedente, per un ammontare pari a circa il 50% dell'incremento di alcune tipologie di spesa relative ad alcuni progetti di ricerca e sviluppo della società.

La voce "difesa straordinaria", pari a 3.701 migliaia di euro, si riferisce ai costi sostenuti dal Gruppo per alcuni prodotti già commercializzati al fine di allungare la loro vita utile, intesa quale periodo di commercializzazione, e comprende altresì le spese sostenute per ottemperare agli adempimenti richiesti da normative comunitarie.

Nel corso dell'esercizio si è proceduto ad effettuare un aggiornamento delle analisi relative allo stato di avanzamento tecnico dei progetti in corso e dei risultati finora ottenuti, da cui sono emerse alcune criticità in relazione ad alcuni *assets* che si sono dimostrati o non più utilizzabili o antieconomici nella loro prosecuzione per il Gruppo. In particolare, gli Amministratori della capogruppo Isagro S.p.A. hanno effettuato ai sensi dello IAS 38 la completa svalutazione sia dei costi sostenuti in relazione ad investimenti afferenti autorizzazioni alla vendita ancora in corso di ottenimento (77 migliaia di euro), la cui prosecuzione è stata giudicata antieconomica per il Gruppo, sia dei diritti di sviluppo di miscele a base di Novaluron (655 migliaia di euro), vista l'assenza di una residua vita utile di tali *assets*. Infatti, con riferimento ai summenzionati diritti di sviluppo, acquisiti nel 2012 da Makhteshim Chemical Works, è stata riscontrata, alla luce dei risultati tecnici emersi dalle prove di laboratorio e di campo effettuate, l'insussistenza dei presupposti tecnici ed economici alla continuazione del progetto.

Come già indicato nel bilancio al 31 dicembre 2014, a seguito dell'ottenimento di un finanziamento specifico 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. 15), si è proceduto a capitalizzare la quota parte degli oneri finanziari sostenuti nell'esercizio relativa agli *assets* immateriali in corso di realizzazione. Gli oneri finanziari capitalizzati ammontano a 436 migliaia di euro. Il tasso medio utilizzato per determinare l'ammontare di tali oneri è stato pari al 3,63%, corrispondente al tasso di interesse effettivo dei finanziamenti descritti.

Il valore residuo della voce “Brevetti, licenze, marchi, registrazioni e diritti simili” pari a 10.335 migliaia di euro, risulta così composto:

- registrazioni di agrofarmaci	9.697
- marchi, brevetti e licenze	638.

Attività 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 attività immateriali del Gruppo, non sono tuttavia ancora disponibili per l'uso.

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

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

	ATTIVITA' A VITA UTILE DEFINITA		
	Attività non ancora disponibili per l'uso	Attività già disponibili per l'uso	Totale Valore contabile
Immobilizzazioni relative all'attività di ricerca e sviluppo:			
- Kiralaxyl (IR6141)	2.270	9.407	11.677
- Tetraconazolo	3.580	3.546	7.126
- Prodotti biologici e biostimolanti	632	1.406	2.038
- Rame	2.694	1.332	4.026
- SDHi	12.373	291	12.664
- Piretroidi	375	820	1.195
- Fumiganti	2.629	1.950	4.579
- Altri	-	1.204	1.204
	24.553	19.956	44.509
Altre attività immateriali:			
- Relazioni commerciali	-	223	223
- Software	-	437	437
- Marchi e licenze	-	113	113
	-	773	773
	24.553	20.729	45.282

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

Di seguito sono indicate le principali ipotesi effettuate nella stima del valore in uso ai fini della determinazione del valore recuperabile del *know-how* e delle registrazioni in corso della molecola IR 6141 e dei piretroidi e del valore recuperabile dei costi di sviluppo relativi al fungicida SDHi ed al

nuovo biofumigante, principali prodotti del Gruppo, mentre per il Tetraconazolo, i prodotti biologici ed i prodotti rameici si rinvia a quanto indicato nella nota n. 3.

Ipotesi di *business*

L'analisi è stata effettuata facendo riferimento ai piani aziendali 2016–2020 delle società del Gruppo Isagro. Tali piani si basano su assunzioni ritenute dal *management* ragionevolmente realizzabili, come confermato dal fatto che – ad eccezione degli impatti connessi a variabili esogene non controllabili rappresentate dai tempi di effettivo ottenimento delle registrazione e dalle variabili climatiche – i dati previsionali pregressi hanno avuto un sostanziale riscontro nella consuntivazione finale.

Orizzonte temporale considerato

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

Relativamente al fungicida SDHi è stato elaborato un piano *ad hoc*, trattandosi di un prodotto per il quale è appena iniziata la fase di sviluppo. I flussi di cassa relativi, infatti, sono previsti iniziare nel 2020 (anno in cui è previsto il lancio di tale agrofarmaco) e sono stimati in maniera puntuale fino al 2027 e poi mantenuti costanti fino al 2029.

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

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

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

Parametri economico-finanziari

Di seguito si evidenziano i principali parametri di riferimento:

	<u>SDHi</u>	<u>IR 6141</u>	<u>Piretroidi</u>	<u>Biofumigante</u>
- Struttura finanziaria (Debiti/ <i>Assets</i>)	0,42	0,42	0,42	0,42
- WACC	7,9%	7%	6,7%	7,3%

Stima del WACC

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

Costo del Debito

Per il costo del debito ante effetto fiscale si è utilizzato il costo medio dei debiti finanziari di Isagro, registrati a consuntivo, pari al 3,4%. Non vi sono infatti elementi che lascino presupporre una

crescita del costo del debito prospettico e si è quindi ritenuto che i valori registrati a consuntivo rappresentino una buona approssimazione dei valori da utilizzare ai fini prospettici.

Costo del Capitale proprio

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

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

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

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

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

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

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

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

Il costo dei mezzi propri è quindi risultato essere pari al 11,8% per il fungicida SDHi, del 10,3% per la molecola IR 6141, del 9,8% per i piretroidi e del 10,8% per il biofumigante.

Pesi dei mezzi propri e del debito

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

WACC

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

	<u>SDHi</u>	<u>IR 6141</u>	<u>Piretroidi</u>	<u>Biofumigante</u>
- WACC	7,9%	7%	6,7%	7,3%

Dal confronto con i WACC utilizzati nell'esercizio precedente si rileva una diminuzione del tasso di circa 40 punti base a seguito della diminuzione del costo del debito del Gruppo Isagro, direttamente correlata alla riduzione dei tassi sul mercato finanziario.

Principali risultati

Sulla base dell'*impairment test* effettuato, approvato dal Consiglio di Amministrazione del 14 marzo 2016, gli Amministratori non hanno ad oggi riscontrato nessuna perdita di valore per i principali prodotti del Gruppo.

Sensitivity analysis

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

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

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

3. Avviamento – 3.447

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 31.12.2015
		Differenza di conversione	Acquisizioni/cessioni	Svalutazioni	Variazione totale	
- "Rame"	886	-	-	-	-	886
- "Prodotti biologici"	461	-	-	-	-	461
- Isagro Asia Agrochemicals	180	12	-	-	12	192
- "Tetraconazolo"	209	-	-	-	-	209
- "Formulazioni"	20	-	-	-	-	20
- Isagro Colombia S.A.S.	2.006	(327)	-	-	(327)	1.679
Totale	3.762	(315)	-	-	(315)	3.447

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

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

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

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

Orizzonte temporale considerato

Per la proiezione dei flussi di cassa è stato considerato un arco temporale di 5 anni, corrispondente ai piani aziendali 2016–2020, per le CGU "Rame", "Prodotti biologici", "Tetraconazolo" e "Isagro Colombia S.A.S."

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

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

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

Parametri economico-finanziari

Di seguito si evidenziano i principali parametri di riferimento:

	Isagro Colombia S.A.S.	"Rame" – "Prodotti biologici" – "Tetraconazolo"
Struttura finanziaria (Debiti/Assets)	0,42	0,42
WACC	10,1%	6,7%

Stima del WACC

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

	Isagro Colombia S.A.S.	"Rame" – "Prodotti biologici" – "Tetraconazolo"
Costo del debito	4,0%	3,4%
Costo del capitale proprio	15,3%	9,8%

Costo del Debito

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

Costo del Capitale proprio

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

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

	Isagro Colombia S.A.S.	"Rame" – "Prodotti biologici" – "Tetraconazolo"
Beta	1,37	1
Tasso <i>risk-free</i>	5,1%	3,3%
Premio per il rischio di mercato	7,4%	5,50%
Premio per il rischio addizionale	-	1%

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

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

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

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

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

Pesi dei mezzi propri e del debito

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

WACC

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

	Isagro Colombia S.A.S.	"Rame" – "Prodotti biologici" – "Tetraconazolo"
WACC	10,1%	6,7%

Dal confronto con i WACC utilizzati nell'esercizio precedente non si rileva alcuna variazione nel tasso relativo alla CGU Isagro Colombia, mentre si evidenzia un decremento medio di circa 40 punti base per le CGU italiane dovuto alla riduzione del costo del debito, per le cui motivazioni si rimanda a quanto descritto nella nota n. 2.

Principali risultati

Sulla base degli *impairment test* effettuati, approvati dal Consiglio di Amministrazione del 14 marzo 2014, gli Amministratori non hanno ad oggi riscontrato nessuna perdita di valore per gli *assets* delle varie CGU (avviamento, attività immateriali e materiali) e pertanto non hanno ritenuto necessaria alcuna svalutazione.

Sensitivity analysis

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

In particolare, l'analisi di sensitività effettuata mantenendo inalterate le ipotesi sottostanti ai piani aziendali e variando il WACC, non ha mostrato alcuna criticità per le CGU italiane, mentre un aumento di 190 punti base nel tasso di sconto determinerebbe un eccesso del valore contabile dell'avviamento della CGU Isagro Colombia.

E' da segnalare infine che la determinazione del valore recuperabile delle varie CGU e delle attività immateriali di cui al paragrafo precedente richiede discrezionalità e uso di stime da parte del *management*, in particolare per quanto riguarda la determinazione del tasso di interesse (WACC) utilizzato per l'attualizzazione dei flussi di cassa attesi, anche alla luce dell'elevata erraticità e variabilità dei tassi di riferimento dei mercati finanziari, generata dall'attuale crisi economica e finanziaria internazionale. Conseguentemente non è da escludere che la dinamica futura di vari fattori, tra cui l'evoluzione del difficile contesto economico e finanziario globale, potrebbe richiedere una svalutazione del valore degli avviamenti e delle attività immateriali. Le circostanze e gli eventi che potrebbero determinare tale eventualità saranno costantemente monitorati dal *management* del Gruppo.

4. Partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto – 296

Elenco partecipazioni	Descrizione attività	Società detentrici della partecipazione	Quota di possesso (%)	Valore di carico
Società collegate: Arterra Bioscience S.r.l. - Napoli Capitale sociale euro 250.429	Attività di ricerca nel settore della biologia e della genetica molecolare	Isagro S.p.A.	22,00	296
Totale				296

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

Composizione	Valore al 31.12.2014	Variazioni del periodo					Valore al 31.12.2015
		Acquisizioni (Alienazioni) Incrementi (Decrementi)	Differenza di conversione	Svalutazioni	Rivalutazioni	Variazione totale	
Partecipazioni in società collegate: - Arterra Bioscience S.r.l.	253	(11)	-	-	54	43	296
Totale	253	(11)	-	-	54	43	296

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

Dati patrimoniali

	31.12.2015	31.12.2014
Arterra Bioscience S.r.l.		
Attività	2.791	2.801
Passività	(1.880)	(2.087)
Patrimonio netto	911	714

Dati economici

	2015	2014
Arterra Bioscience S.r.l.		
Ricavi	1.575	1.671
Utili di periodo	207	211
Utili di pertinenza	54	59
Dividendi ricevuti	11	11

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

	2015	2014
Arterra Bioscience S.r.l.		
Attività nette della collegata	911	714
Percentuale di interessenza nella collegata	22%	22%
Quota di attività della collegata	200	157
Avviamento	96	96
Valore contabile della partecipazione	296	253

Il valore della partecipazione comprende un avviamento di 96 migliaia di euro per il quale al 31 dicembre 2015 non si ravvisa nessuna perdita di valore.

5. Crediti ed altre attività non correnti – 6.230

Composizione	Valori a bilancio 31.12.2014	Incrementi/ decrementi	Valori a bilancio 31.12.2015
Crediti e altre attività non correnti:			
- depositi cauzionali	499	35	534
- licenze d'uso <i>know-how</i>	4.403	(368)	4.035
- risconti attivi	607	31	638
- tributari	112	11	123
- depositi a garanzia	1.150	(250)	900
	6.771	(541)	6.230

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

- per 1.990 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. nel 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 7.540 migliaia di euro (5.000 migliaia di euro corrisposte nel mese di dicembre 2013, 1.300 migliaia di euro corrisposte nel mese di ottobre 2014 e 1.240 migliaia di euro corrisposte nel mese di ottobre 2015). Il credito residuo, pari a 3.360 migliaia di euro che verrà corrisposto in tre rate annuali in data 31 ottobre di ciascun anno

del periodo 2016-2018, è stato attualizzato al tasso del 6%. La quota corrente del valore attuale del credito, pari a 1.124 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 uno dei seguenti eventi la cui probabilità di accadimento continua a risultare, a giudizio degli Amministratori di Isagro, estremamente remota:

1. Isagro non sia in grado di rispettare gli obblighi di fornitura previsti dal contratto e/o da uno dei contratti collaterali, riguardanti l'esclusività nella distribuzione di Arysta LifeScience di prodotti a base di Tetraconazolo e di miscele di prodotti a base di Tetraconazolo in alcuni paesi del mondo, entro centoventi giorni dalla data dell'ordine dei prodotti;
 2. Isagro proceda ad una rinegoziazione del proprio indebitamento per un importo aggregato superiore a 40 milioni di euro;
 3. Isagro divenga insolvente, non sia più in grado di pagare i propri debiti a scadenza oppure sia assoggettata a procedure concorsuali (sia su base volontaria sia su istanza di terzi);
 4. i beni di proprietà di Isagro o di una sua controllata siano oggetto di pignoramento o di procedura esecutiva similare per un importo superiore a 40 milioni di euro, salvo che tale procedura sia revocata entro trenta giorni oppure il creditore rinunci, per iscritto, al proprio reclamo entro trenta giorni;
 5. si verifichi un evento o una circostanza che influenzi la capacità di Isagro di svolgere la propria attività e, quindi, di adempiere alle obbligazioni previste nel contratto;
 6. Isagro, a seguito del verificarsi di una c.d. “causa di forza maggiore”, non riesca ad adempiere agli obblighi di fornitura nel termine di centoottanta giorni dalla data dell'ordine dei prodotti;
 7. si proceda alla risoluzione del contratto a seguito di un qualsiasi evento che non rientri nel caso di *default* della società Arysta LifeScience;
 8. Isagro violi l'accordo di esclusiva concesso ad Arysta LifeScience in relazione al Tetraconazolo ed alle miscele di Tetraconazolo;
- per 1.045 migliaia di euro alla quota non corrente, comprensiva degli interessi di competenza, del credito residuo relativo all'*up-front payment* riconosciuto nell'anno 2014 alla capogruppo Isagro S.p.A. dalla società di Hong Kong Rotam Agrochemical Company Ltd., descritto nella nota n. 23, che verrà corrisposto in tre rate annuali da 500 migliaia di euro ciascuna in data 31 maggio di ciascun anno del periodo 2016–2018, maggiorate di interessi calcolati fino a scadenza al tasso fisso del 4,50%; la quota corrente del credito, pari a 522 migliaia di euro, è stata iscritta nella voce “crediti commerciali”;
 - per 1.000 migliaia di euro alla quota non corrente del credito residuo relativo all'*up-front payment* riconosciuto alla capogruppo Isagro S.p.A. dalla società inglese SumiAgro Europe Limited, descritto nella nota n. 23, che verrà corrisposto in tre rate annuali da 500 migliaia di euro ciascuna in data 1° dicembre di ciascun anno del periodo 2016–2018,

maggiorate di interessi calcolati al tasso variabile EURIBOR a dodici mesi + *spread* del 3%. La quota corrente del credito, pari a 500 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 850 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. Infatti il contratto di cessione prevedeva un indennizzo, per un massimo di 2.250 migliaia di euro, in relazione alla bontà di alcuni crediti commerciali presenti nel portafoglio della partecipata; poiché tali crediti risultavano ancora non incassati per 1.750 migliaia di euro, le parti hanno convenuto la corresponsione da parte della capogruppo Isagro S.p.A. di tale somma a titolo di garanzia dell’obbligazione di pagamento dei crediti in questione, stabilendo tuttavia che, qualora Sumitomo Chemical Italia S.r.l. dovesse incassare i suddetti crediti entro il 31 dicembre 2018, l’acquirente sarà tenuto a restituire ad Isagro la somma depositata per l’importo corrispondente. Sulla base delle comunicazioni ricevute dai legali della Sumitomo Chemical Italia S.r.l. che si stanno occupando del recupero dei crediti garantiti, nel corso dell’esercizio la capogruppo Isagro S.p.A. ha deciso di svalutare tale posta per ulteriori 250 migliaia di euro, portando quindi il fondo svalutazione relativo ad un valore complessivo di 850 migliaia di euro. La contropartita economica della svalutazione è stata iscritta alla voce “Risultato netto delle *Discontinued operation*” descritto alla nota n. 36, a cui si rimanda per ulteriori approfondimenti.

6. Imposte anticipate e differite – 7.164

Imposte anticipate – 8.810

Imposte differite – 1.646

Composizione	Valori a bilancio 31.12.2014	Variazioni del periodo				Valori a bilancio 31.12.2015
		Accantonamenti	Utilizzi	Altre variazioni	Variazione complessiva	
Imposte anticipate	9.612	1.828	(2.042)	(588)	(802)	8.810
Imposte differite	(2.659)	(351)	1.286	78	1.013	(1.646)
Totale	6.953	1.477	(756)	(510)	211	7.164

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 31.12.2015	
	Imponibile	Imposta	Accantonamenti	Utilizzi	Altre variazioni	Differenza di conversione e altre variazioni	Imponibile	Imposta
Imposte anticipate								
- perdite fiscali	20.913	5.925	-	(764)	(585)	(14)	18.720	4.562
- acc.ti a fondi tassati	3.069	960	1.058	(601)	4	(19)	4.314	1.402
- contributi R&D	349	109	-	(17)	(9)	-	298	83
- utili intragruppo	5.615	1.773	307	(107)	(67)	(6)	6.505	1.900
- altre	2.804	845	463	(553)	(2)	110	2.982	863
Totale imposte anticipate	32.750	9.612	1.828	(2.042)	(659)	71	32.819	8.810
Imposte differite								
- amm.ti fiscali	6.566	2.212	15	(947)	(142)	84	4.336	1.222
- fair value assets da aggregazioni aziendali	415	141	-	(34)	-	(19)	260	88
- dividendi da controllate	-	-	120	-	-	-	600	120
- altre	1.022	306	216	(305)	-	(1)	777	216
Totale imposte differite	8.003	2.659	351	(1.286)	(142)	64	5.973	1.646
TOTALE	24.747	6.953	1.477	(756)	(517)	7	26.846	7.164

La voce “Imposte anticipate” comprende 4.562 migliaia di euro relativi alle perdite fiscali della capogruppo Isagro S.p.A., 83 migliaia di euro relativi all’effetto fiscale sui contributi a fondo perduto dei progetti di sviluppo, che, secondo la normativa fiscale, vengono tassati per cassa anziché per competenza, 1.900 migliaia di euro relativi all’effetto fiscale dell’eliminazione degli utili infragruppo e 1.402 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 i piani aziendali 2016–2020. 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.

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

- l’importante recupero del fatturato relativo alla vendita di agrofarmaci, duramente colpito negli anni scorsi dalla siccità che aveva interessato alcuni mercati di grande rilevanza per la capogruppo Isagro S.p.A.. Tale crescita si è resa possibile in particolare grazie alle nuove strategie commerciali basate sullo sviluppo di nuovi prodotti di proprietà;
- la riduzione significativa del costo del denaro ad un livello inferiore a quello preventivato nei piani aziendali 2016–2020, ottenuta grazie alle nuove condizioni economiche concesse dal sistema bancario a seguito dell’operazione di aumento di capitale sociale della capogruppo Isagro S.p.A. del 2014;
- il supporto finanziario dell’operazione di aumento di capitale sopra descritta agli investimenti previsti nei piani aziendali 2016–2020;
- il lancio di un nuovo prodotto fumigante e le conferme sulla validità della nuova molecola SDHi in sviluppo;
- il rafforzamento delle sinergie con il *partner* industriale Gowan (società statunitense operante nel settore degli agrofarmaci) a seguito del suo ingresso nel 2014 nel sistema di

controllo di Isagro, finalizzato ad ottenere un importante rafforzamento strategico e di *business*, grazie anche al perseguimento di sinergie che verranno realizzate.

Gli Amministratori quindi, sebbene la capogruppo Isagro S.p.A. sia stata in perdita fiscale negli esercizi precedenti, ritengono che tutti gli elementi sopra indicati, rappresentino evidenze convincenti che rendono probabile la disponibilità di redditi imponibili futuri congiuntamente al principale di indicatore di discontinuità rispetto al passato, rappresentato dall'imponibile fiscale positivo conseguito nel 2015 dalla capogruppo Isagro S.p.A.. Tali elementi permettono di ritenere probabile la realizzazione dei redditi imponibili indicati nei succitati piani, che quindi risultano sufficienti a consentire il conseguimento del beneficio relativo all'attività fiscale differita.

Si rileva inoltre che al 31 dicembre 2015 sono presenti imposte anticipate non stanziate a bilancio relativamente a perdite fiscali degli esercizi precedenti per un valore complessivo di 2.391 migliaia di euro, di cui 1.989 migliaia di euro relativi alla capogruppo Isagro S.p.A.. Tenuto conto di ciò si evidenzia che le perdite fiscali complessive della capogruppo al 31 dicembre 2015 ammontano a 27.008 migliaia di euro, in relazione alle quali sono state iscritte imposte anticipate solo per 4.562 migliaia di euro, corrispondenti a 18.720 migliaia di euro di perdite fiscali riportabili a nuovo.

La voce "Imposte differite" riguarda, per 1.222 migliaia di euro, il disallineamento tra ammortamento civilistico e ammortamento fiscale di beni materiali e immateriali. In particolare tale posta comprende 1.207 migliaia di euro della capogruppo Isagro S.p.A., relativi essenzialmente alle capitalizzazioni e agli ammortamenti dei costi di sviluppo di nuovi prodotti.

La diminuzione di tale voce rispetto al 31 dicembre 2014 è da imputare essenzialmente al trasferimento, avvenuto in data 23 dicembre 2015, dalla controllata americana Isagro USA, Inc. alla capogruppo Isagro S.p.A. del *know-how*, delle registrazioni, ottenute e da ottenere, e del marchio relativi al prodotto Dominus® (biofumigante), in seguito alla decisione strategica di concentrare nella capogruppo gli investimenti in ricerca e sviluppo del Gruppo. Infatti, la necessità di riallineare i bilanci della controllata americana ai principi contabili internazionali, con conseguente iscrizione nell'attivo patrimoniale consolidato di *assets* immateriali, aveva comportato la rilevazione di un componente fiscale differito ad essi correlato iscritto tra le "Imposte differite". A seguito della sopra descritta operazione di cessione, il venir meno della presenza di un disallineamento tra principi contabili, avendo la capogruppo registrato l'acquisto nell'attivo patrimoniale, ha comportato l'utilizzo della voce "Imposte differite" per 944 migliaia di euro. E' da segnalare tuttavia che l'effetto positivo di tale rilascio a conto economico è stato parzialmente compensato dalla tassazione da parte della controllata americana del provento correlato alla cessione, che non ha tuttavia determinato un esborso finanziario, grazie alla presenza di perdite fiscali pregresse.

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, mentre la voce "Dividendi da controllate" si riferisce all'effetto fiscale della prevista distribuzione di dividendi che la controllata Isagro (Asia) Agrochemicals Pvt. Ltd, alla luce dei risultati ottenuti, si prevede effettuerà in favore della capogruppo Isagro S.p.A. nel corso del 2016.

Si segnala infine che a seguito della riduzione, a decorrere dall'esercizio 2017, dell'aliquota fiscale dell'imposta sul reddito delle società italiane (IRES), dal 27,5% al 24%, si è provveduto a riallineare

il valore delle imposte anticipate e differite iscritte in bilancio. Infatti, in forza di quanto previsto dallo IAS 12 – *Imposte sul reddito*, le attività e le passività fiscali differite devono essere calcolate alle aliquote fiscali che saranno applicabili nell’esercizio nel quale si prevede che le differenze temporanee tra il valore contabile e il valore fiscale di un’attività o una passività si riverseranno.

Tale riallineamento, incluso nella colonna “altre variazioni” della tabella sopra esposta, ha determinato la rilevazione di un componente negativo reddituale di 532 migliaia di euro, iscritto nella voce “Imposte sul reddito” del Conto economico consolidato.

Le imposte anticipate e le imposte differite comprendono rispettivamente 6.458 migliaia di euro e 1.196 migliaia di euro che verosimilmente si riverseranno oltre l’esercizio successivo.

7. Rimanenze – 49.010

Composizione	Valori a bilancio 31.12.2014	Variazioni del periodo					Valori a bilancio 31.12.2015
		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	2.501	(235)	124	325	2.715	13.187
Prodotti in corso di lavorazione e semilavorati	70	364	-	-	-	364	434
Prodotti finiti e merci	29.799	4.540	(65)	854	124	5.453	35.252
Acconti	23	130	-	(16)	-	114	137
Totale	40.364	7.535	(300)	962	449	8.646	49.010

L’incremento delle rimanenze di materie prime e prodotti finiti, rispetto al 31 dicembre 2014, è da correlare alla necessità di costituire uno *stock* strategico sia di materie prime (in particolare principi attivi a base di rame) per far fronte alle produzioni del primo trimestre 2016, sia di prodotti finiti (in particolare Tetraconazolo tecnico e prodotti a base di Kiralaxyl) per far fronte alle vendite del primo semestre del 2016.

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 2013.

Il valore delle rimanenze è al netto del fondo adeguamento valutazione giacenze per un importo di 541 migliaia di euro, relativo a merci obsolete o da rilavorare. Il fondo, nel corso dell’esercizio, ha registrato incrementi per 300 migliaia di euro e decrementi per 449 migliaia di euro.

8. Crediti commerciali – 52.000

Composizione	Valori a bilancio 31.12.2014	Variazioni del periodo					Valori a bilancio 31.12.2015	
		Incrementi/ decrementi	Differenze di conversione dei fondi svalutazione	Svalutazioni/ acc.ti a fondi svalutazione	Utilizzo dei fondi svalutazione	Altre variazioni		Variazione totale
Crediti commerciali	50.840	3.365	-	(12)	-	-	3.353	54.193
- f.do svalutazione crediti	(740)	-	60	(928)	12	-	(856)	(1.596)
- f.do sval. crediti int. di mora	(502)	-	-	(142)	47	-	(95)	(597)
	49.598	3.365	60	(1.082)	59	-	2.402	52.000

L'incremento dei crediti commerciali rispetto al 31 dicembre 2014 è essenzialmente da correlare all'incremento del fatturato del Gruppo, in particolare nel mercato asiatico e in Europa.

Si segnala inoltre che alla variazione del valore dei crediti commerciali rispetto al 31 dicembre 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 7.637 migliaia di euro, valore in aumento rispetto alle circa 5.000 migliaia di euro di crediti con scadenza oltre il 31 dicembre ceduti nel 2014.

Tra i crediti commerciali sono presenti crediti della capogruppo Isagro S.p.A. per 4.030 migliaia di euro con scadenza superiore a dodici mesi, che sono stati quindi attualizzati al 31 dicembre 2015; nel mese di febbraio 2016 una parte di tali crediti (1.751 migliaia di euro) è stata ceduta *pro-soluto*.

Il fondo svalutazione crediti è stato utilizzato nel corso dell'esercizio per 12 migliaia di euro e si è incrementato di 928 migliaia di euro per la quota accantonata nel periodo. In particolare, l'accantonamento ha riguardato per 575 migliaia di euro la controllata colombiana Isagro Colombia S.A.S. (a fronte di posizioni creditorie giudicate di difficile incasso relative ad un importante distributore locale) e per 295 migliaia di euro la controllata indiana Isagro (Asia) Agrochemicals Pvt. Ltd. (a fronte di un deterioramento della posizione creditizia di alcuni clienti nel mercato indiano).

Vengono inoltre stanziati interessi di mora per ritardi di pagamento da clienti; a fronte di tali crediti è stato accantonato un fondo di 597 migliaia di euro.

Per quanto riguarda l'ammontare dei crediti commerciali verso le parti correlate si rimanda alla nota n. 41.

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

▪ Italia	1.712
▪ Altri paesi d'Europa	6.334
▪ Asia centrale e Oceania	15.665
▪ Americhe	23.655
▪ Estremo Oriente	3.417
▪ Medio Oriente	800
▪ Africa	2.610
Totale	<u>54.193</u>

La scadenza media contrattuale dei crediti commerciali è la seguente:

- Italia	145 giorni
- Estero	127 giorni.

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

	A scadere	Scaduti non svalutati					Totale crediti
		< 30 giorni	31-60 giorni	61-90 giorni	91-120 giorni	>120 giorni	
Al 31 dicembre 2015	39.763	4.183	2.896	2.343	1.301	1.514	52.000
Al 31 dicembre 2014	38.914	5.722	1.969	976	759	1.258	49.598

9. Altre attività e crediti diversi correnti – 5.614

Composizione	Valori a bilancio 31.12.2014	Incrementi/ decrementi	Valori a bilancio 31.12.2015
Altre attività e crediti diversi:			
- contributi	160	(160)	-
- anticipi a fornitori e debitori	402	154	556
- personale dipendente	66	(1)	65
- incentivi all'esportazione	337	32	369
- erario per I.V.A. e altre imposte	2.297	(135)	2.162
- cessione quote Isam	335	(335)	-
- altri e risconti attivi	1.978	775	2.753
	5.575	330	5.905
- f.do svalutazione crediti	(229)	(62)	(291)
Totale	5.346	268	5.614

La variazione della voce “contributi” si riferisce:

- 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 dalla Regione Piemonte;
- all'incasso, avvenuto nel mese di novembre 2015 per 92 migliaia di euro, del contributo relativo al progetto di ricerca denominato “Agrobiocat” della capogruppo Isagro S.p.A. erogato dalla Regione Piemonte.

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

La voce “Erario per I.V.A. ed altre imposte” si riferisce per 1.505 migliaia di euro a crediti per I.V.A. ed altre imposte indirette della controllata indiana Isagro (Asia) Agrochemicals Pvt. Ltd. e per 602 migliaia di euro al credito I.V.A. della capogruppo Isagro S.p.A.. Nel corso dell'esercizio la capogruppo 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. dei primi mesi del 2015.

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 di 100 migliaia di euro, inserita nella voce di bilancio “Altri costi operativi”.

La voce “altri” riguarda, per 1.642 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 e per 213 migliaia di euro

i compensi corrisposti da società terze per accedere ai dati scientifici relativi ai *dossier* tossicologici di proprietà del Gruppo. In tale voce sono inoltre compresi risconti attivi per 299 migliaia di euro. Per quanto riguarda l'ammontare dei crediti diversi verso altre parti correlate si rimanda alla nota n. 41.

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

	A scadere	Scaduti non svalutati					Totale crediti
		< 30 giorni	31-60 giorni	61-90 giorni	91-120 giorni	>120 giorni	
Al 31 dicembre 2015	5.037	1	1	3	-	273	5.315
Al 31 dicembre 2014	4.786	93	1	22	23	199	5.124

Tali crediti risultano essere esigibili entro l'esercizio successivo.

10. Crediti tributari – 4.715

Composizione	Valori a bilancio 31.12.2014	Variazione totale	Valori a bilancio 31.12.2015
Crediti tributari:			
- imposte dirette	4.286	(483)	3.803
- credito d'imposta R&D	-	912	912
	4.286	429	4.715

La voce di bilancio si riferisce essenzialmente ai crediti della capogruppo Isagro S.p.A. (2.459 migliaia di euro), della controllata Isagro (Asia) Agrochemicals Pvt. Ltd. (1.851 migliaia di euro) e della controllata Isagro USA, Inc. (328 migliaia di euro). La diminuzione della voce "imposte dirette" rispetto al 31 dicembre 2014 è prevalentemente da attribuire per 329 migliaia di euro alla svalutazione da parte della capogruppo Isagro S.p.A. di alcune ritenute alla fonte su redditi esteri degli esercizi precedenti, poiché giudicate difficilmente recuperabili dal *management* della società nell'arco temporale dei piani aziendali.

La voce "credito d'imposta R&D" si riferisce al beneficio fiscale spettante alla capogruppo Isagro S.p.A. per le attività di ricerca e sviluppo effettuate nell'esercizio 2015. Infatti con Legge n. 190 del 23 dicembre 2014 (c.d. Legge di stabilità per l'anno 2015) è stato approvato un meccanismo per la concessione di aiuti finanziari alle società che svolgono attività di ricerca e sviluppo, che si estrinseca nel riconoscimento, per il periodo 2015-2019, di un credito d'imposta pari a circa il 50% dell'incremento di alcune tipologie di spesa sostenute nell'anno rispetto alla media delle medesime tipologie di investimenti effettuati nei tre periodi d'imposta precedenti. La contropartita del contributo relativo all'anno 2015, per la parte afferente progetti di ricerca spesi a conto economico, è stata iscritta nella voce di bilancio "Altri ricavi operativi" (173 migliaia di euro), mentre, per la parte relativa a progetti di sviluppo iscritti nell'attivo patrimoniale, è stata portata a diretta diminuzione della voce "Attività immateriali" (739 migliaia di euro).

11. Crediti finanziari e altre attività finanziarie correnti e non correnti – 0

Composizione	Valori a bilancio 31.12.2014	Incrementi/ decrementi	Valori a bilancio 31.12.2015
Crediti finanziari ed altre attività finanziarie non correnti:			
- depositi vincolati	2.875	(2.875)	-
	2.875	(2.875)	-

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 ed incassato in data 6 marzo 2015; tale deposito era a garanzia degli affidamenti complessivi rilasciati dalla banca alla capogruppo Isagro S.p.A..

12. Attività e passività finanziarie per strumenti derivati – 99

Attività finanziarie correnti – 441

Passività finanziarie correnti – 342

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

Le tabelle seguenti evidenziano le tipologie di contratti derivati in essere alla data del 31 dicembre 2015.

Descrizione strumenti derivati	Valori a bilancio 31.12.2014	Incrementi/ decrementi	Valori a bilancio 31.12.2015
Attività finanziarie correnti:			
- cambi	329	72	401
- <i>commodity</i>	11	29	40
	340	101	441
Passività finanziarie correnti:			
- cambi	(963)	624	(339)
- <i>commodity</i>	(6)	3	(3)
	(969)	627	(342)
Totale	(629)	728	99

Descrizione strumenti derivati	<i>Fair value</i> al 31.12.2015
Derivati di <i>trading</i> :	
- cambi	62
- <i>commodity</i> (rame)	37
	99
Totale	99

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

Tali derivati riguardano:

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

Tipo di contratto	Divisa	Tasso di cambio medio	Valore nozionale (Divisa/000)	Fair value (Euro/000)
Forward - Vendita	USD	1,09	(43.773)	(31)
Forward - Acquisto	USD/COP	2.970,19	888	57
Forward - Vendita	USD/INR	67,08	(421)	2
			(43.306)	28
Forward - Acquisto	INR	73,79	211.243	34
Totale				62

- 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)	538	4.260	2.292	37
	538		2.292	37

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

- **Cambi:** metodo del *Discounted cash flow*, dove i flussi di cassa attesi da attualizzare sono stati stimati sulla base della differenza tra i tassi di cambio a termine osservabili dalla curva dei tassi di mercato alla data di bilancio ed i tassi di cambio a termine contrattuali; l’attualizzazione è stata calcolata sulla base della curva *zero coupon* al 31 dicembre 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 31 dicembre 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 nelle note n. 39 e n. 42.

13. Disponibilità liquide e mezzi equivalenti – 16.714

Composizione	Valori a bilancio 31.12.2014	Incrementi/ decrementi	Valori a bilancio 31.12.2015
Depositi bancari:			
- depositi bancari a vista	17.115	(1.950)	15.165
	17.115	(1.950)	15.165
Titoli con scadenza inferiore a tre mesi	-	1.528	1.528
Denaro e valori in cassa	34	(13)	21
Totale	17.149	(435)	16.714

Le disponibilità liquide (depositi bancari e denaro in cassa) al 31 dicembre 2015 sono relative rispettivamente alla capogruppo Isagro S.p.A. per 6.106 migliaia di euro e alle società controllate per 9.080 migliaia di euro.

I depositi bancari a vista sono remunerati ad un tasso variabile. Il tasso di interesse medio sui depositi bancari e valutari del Gruppo al 31 dicembre 2015 è pari a 4,50% 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 indiana Isagro (Asia) Agrochemicals Pvt. Ltd., remunerate al tasso annuo lordo del 6%. 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.

14. Patrimonio netto del Gruppo – 99.858

La composizione e la movimentazione del Patrimonio netto del Gruppo sono illustrate nel “Prospetto dei movimenti di Patrimonio netto consolidato del 2015”.

Il capitale sociale della capogruppo Isagro S.p.A. al 31 dicembre 2015 ammonta a 24.961 migliaia di euro, interamente sottoscritti e versati, ed è composto da n. 24.549.960 azioni ordinarie e n. 14.174.919 “azioni sviluppo”, appartenenti ad una nuova categoria di azioni speciali le cui caratteristiche vengono di seguito illustrate.

La voce “Riserve”, pari a 48.819 migliaia di euro, risulta così composta:

- Riserva sovrapprezzo azioni	44.910
- Differenza di conversione	(6.462)
- Altre riserve:	
* avanzo di fusione	7.023
* riserva legale	3.510
* azioni proprie	(162)
	—————
	10.371
	—————
- Totale	48.819
	=====

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 1.228 migliaia di euro (adeguato di 12 migliaia di euro rispetto ai valori dell’esercizio precedente in forza dell’aliquota fiscale IRES che sarà in vigore dal 2017), a 2.356 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 1.530 migliaia di euro, è da attribuire fondamentalmente alla rivalutazione della rupia indiana rispetto all’euro.

Il decremento degli “Utili portati a nuovo” di 78 migliaia di euro, evidenziato nel “Prospetto dei movimenti di Patrimonio netto consolidato del 2015”, si riferisce alle perdite attuariali dei piani a benefici definiti (vedi nota n. 16) iscritte, al netto del relativo effetto fiscale, tra le “Altre componenti di conto economico complessivo”.

Caratteristiche delle “azioni sviluppo”

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

Assenza del diritto di voto

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

Privilegio nella ripartizione degli utili

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

Conversione in azioni ordinarie

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

30% fissata dalla legge dall'obbligo di promuovere un'offerta successiva e la controllante Holdisa S.r.l. vi aderisca con un quantitativo tale di azioni ordinarie da ridurre la sua partecipazione al di sotto della soglia del 50%.

15. Debiti finanziari correnti e non correnti – 63.990

Debiti finanziari correnti – 38.342

Debiti finanziari non correnti – 25.648

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 31.12.2015
Debiti finanziari correnti:			
- banche	27.344	8.603	35.947
- altri finanziatori	1.659	666	2.325
- obbligazioni derivanti da <i>leasing</i> finanziario	180	(110)	70
	29.183	9.159	38.342
Debiti finanziari non correnti:			
- banche	19.632	5.825	25.457
- obbligazioni derivanti da <i>leasing</i> finanziario	266	(75)	191
	19.898	5.750	25.648
Totale	49.081	14.909	63.990

I debiti correnti verso banche e altri finanziatori al 31 dicembre 2015 comprendono la quota corrente di finanziamenti a medio-lungo termine pari a 10.584 migliaia di euro.

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

Composizione	Importo	tasso d'interesse effettivo medio %	scadenza
- finanziamenti all'importazione	8.936	2,01%	a richiesta
- finanziamenti all'esportazione	13.093	0,39%	a richiesta
- anticipo su fatture	3.878	1,13%	a richiesta
- scoperto di conto corrente	473	12,14%	a richiesta
- linee di credito " <i>stand-by</i> " e a revoca	1.378	5,50%	a richiesta
- finanziamento B.E.I.	8.332	4,41%	(*)
- altri finanziamenti a medio-lungo	27.639	2,27%	(*)
- <i>leasing</i> finanziario	261	4,74%	
Totale	63.990		

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

Il tasso di remunerazione medio dei finanziamenti bancari (in euro, dollari americani, rupie indiane e pesos colombiani), ad esclusione dei *leasing* finanziari, è pari al 2,20%.

La variazione dei debiti finanziari presenta un incremento di 14.909 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; il finanziamento è stato espresso al netto di costi accessori e commissioni per complessive 1.349 migliaia di euro. Tale finanziamento, concesso a supporto di un programma di investimenti in ricerca, innovazione e sviluppo del Gruppo Isagro, prevede una durata massima di sei anni, un periodo di pre-ammortamento di 18 mesi e il rimborso trimestrale delle rate a quota capitale

costante. E' da notare che fino al 31 dicembre 2015 la capogruppo Isagro S.p.A. ha già rimborsato 12.368 migliaia di euro, quali quote capitale della prima *tranche* del finanziamento, e 1.579 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 dell'esercizio è stato pari al 4,41%. 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 6.661 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, con esclusione dell'anno 2016, 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 attività immateriali e nell'anno 2016 non devono essere superiori al minore tra il 50% della somma degli utili netti consolidati intercorsi nell'anno 2015 e l'importo di 1.100 migliaia di euro.

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%. Nel mese di agosto 2015, la capogruppo Isagro S.p.A. ha proceduto alla rinegoziazione di tale finanziamento con la Banca Mediocredito Italiano, appartenente sempre al Gruppo Intesa Sanpaolo, come segue: l'ammontare complessivamente erogato è stato innalzato a 5.996 migliaia di euro (già espresso al netto di 4 migliaia di euro di commissioni) e la durata è stata allungata a cinque anni. Su tale nuovo finanziamento maturano interessi al tasso EURIBOR a tre mesi + *spread* 1,95% (tasso effettivo dell'esercizio 2015: 1,98%). Tale finanziamento prevede un periodo di preammortamento di un mese, il rimborso del capitale in venti rate trimestrali posticipate a partire dal 30 settembre 2015 e fino al 30 giugno 2020 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. subisca pignoramenti, sequestri o ipoteche giudiziali aventi per oggetto beni di proprietà della capogruppo il cui valore sia superiore ad un milione di euro;
 - b) la capogruppo Isagro S.p.A. sia inadempiente in relazioni ad obbligazioni di natura creditizia, finanziaria o di garanzia per importi superiori ad un milione di euro;
 - c) la capogruppo Isagro S.p.A. non rispetti entrambi i requisiti patrimoniali ed economici (*covenants*) successivamente descritti e non vi sia stato posto rimedio entro trenta giorni dalla data di comunicazione della banca finanziatrice;
- nel mese di dicembre 2014 la Cassa di Risparmio di Parma e Piacenza S.p.A. ha erogato alla capogruppo Isagro S.p.A. un finanziamento a medio-lungo termine per complessive 2.970 migliaia di euro (già espresso al netto di 30 migliaia di euro di commissioni) della durata di quattro anni sul quale maturano interessi al tasso EURIBOR a tre mesi + *spread* 2,10% (tasso effettivo per l'esercizio 2015: 2,61%). 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 difformi 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 attività 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. cessa 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 per l'esercizio 2015: 2,68%). 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 per l'esercizio 2015: 2,14%). 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 per l'esercizio 2015: 2,70%). 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 per l'esercizio 2015: 2,52%). 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 rispetto 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 dell'esercizio 2015: 1,82%). 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;

- nel mese di luglio 2015 la Banca Monte dei Paschi di Siena ha erogato alla capogruppo Isagro S.p.A. un finanziamento a medio-lungo termine per complessive 2.491 migliaia di euro (già espresso al netto di 9 migliaia di euro di commissioni) della durata di quattro anni sul quale maturano interessi al tasso EURIBOR a sei mesi + *spread* 1,85% (tasso effettivo dell'esercizio 2015: 2,06%). Tale finanziamento, che prevede un periodo di pre-ammortamento di tre mesi, il

rimborso del capitale in sedici rate trimestrali posticipate a partire dal 31 dicembre 2015 e fino al 30 settembre 2019 ed una commissione dell'1% in caso di rimborso anticipato del finanziamento, è stato erogato per supportare gli investimenti 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. non provveda al pagamento anche di una sola rata di rimborso;
 - b) la capogruppo Isagro S.p.A. subisca protesti, procedimenti conservativi o esecutivi o ipoteche giudiziali, o compia qualsiasi atto che diminuisca la propria consistenza patrimoniale, finanziaria od economica;
- nel mese di settembre 2015 il Banco Popolare ha erogato alla capogruppo Isagro S.p.A. un finanziamento a medio-lungo termine per complessive 994 migliaia di euro (già espresso al netto di 6 migliaia di euro di commissioni) della durata di trentasei mesi sul quale maturano interessi al tasso EURIBOR a tre mesi + *spread* 1,5% (tasso effettivo dell'esercizio 2015: 1,91%). Tale finanziamento prevede il rimborso del capitale in dieci rate trimestrali posticipate a partire dal 31 dicembre 2015 e fino al 31 marzo 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:
- d) la capogruppo Isagro S.p.A. subisca procedure giudiziali, protesti, procedimenti conservativi ed esecutivi, confisca di beni, iscrizione di ipoteche legali o giudiziali per valori superiori a 200 migliaia di euro;
 - e) la capogruppo Isagro S.p.A. non provveda puntualmente, in tutto od in parte, al pagamento di una rata o degli interessi.

Le caratteristiche dei principali finanziamenti a medio-lungo termine concessi alla capogruppo Isagro S.p.A. sono riepilogate nel seguente prospetto. I valori del debito residuo al 31 dicembre 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	2.527
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	5.805
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	2.259
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	2.323
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	2.505
Finanziamento concesso da UniCredit S.p.A. della durata di 4 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	4.019
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	4.040
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	3.863

Finanziamento concesso dalla Banca Monte dei Paschi di Siena della durata di 4 anni sul quale maturano interessi al tasso EURIBOR a sei mesi + <i>spread</i> 1,85% e rimborsabile in rate trimestrali a partire dal 2015	2.337
Finanziamento concesso dalla Banca Mediocredito Italiano della durata di 5 anni sul quale maturano interessi al tasso EURIBOR a tre mesi + <i>spread</i> 1,95% e rimborsabile in rate trimestrali a partire dal 2015	5.397
Finanziamento concesso dal Banco Popolare della durata di trentasei mesi sul quale maturano interessi al tasso EURIBOR a tre mesi + <i>spread</i> 1,5% e rimborsabile in rate trimestrali a partire dal 2015	896

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 cessione di credito *pro-solvendo*.

Nel corso dell'esercizio la capogruppo Isagro S.p.A. ha rimborsato interamente i debiti dell'esercizio precedente alle società di *factoring* a seguito dell'incasso dei crediti ceduti *pro-solvendo* ed ha posto in essere nuove operazioni di finanziamento con società di *factoring* che, al 31 dicembre 2015, risultano in essere per 2.325 migliaia di euro.

La voce "obbligazioni derivanti da *leasing* finanziario" si riferisce per 248 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..

Tale operazione, sulla base di quanto previsto dai principi contabili IAS 17 e IFRIC 4 è stata classificata come *leasing* finanziario.

Nel mese di agosto 2015, infine, la capogruppo Isagro S.p.A. ha estinto il debito 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.

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	58.037	58.037	1,94%
Dollari americani	5.467	5.952	4,23%
Rupie indiane	469	33.789	12,00%
Reais brasiliani	13	57	28,00%
Pesos colombiani	4	15.463	28,95%
Totale	63.990		

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	35.947	11.450	9.346	4.061	600	-	61.404
Totale Debiti verso banche	35.947	11.450	9.346	4.061	600	-	61.404
Debiti verso altri finanziatori - tasso variabile	2.325	-	-	-	-	-	2.325
Totale Altri finanziatori	2.325	-	-	-	-	-	2.325
Obbligazioni derivanti da <i>leasing</i> finanziario - tasso fisso	70	69	67	55	-	-	261
Totale Obbligazioni derivanti da <i>leasing</i> finanziario	70	69	67	55	-	-	261
Totale	38.342	11.519	9.413	4.116	600	-	63.990

Si segnala infine che, alla data del 31 dicembre 2015, il Gruppo ha in essere linee di fido accordate dalle banche e da altri istituti finanziari per un totale di 107.583 migliaia di euro (di cui linee “commerciali” 93.500 migliaia di euro, utilizzate per 29.459 migliaia di euro e linee “finanziarie” 14.083 migliaia di euro, utilizzate per 5.936 migliaia di euro), come evidenziato nella tabella seguente:

	Linee di fido	
	concesse	utilizzate
Capogruppo	96.350	29.459
Società controllate	11.233	5.936
Totale	107.583	35.395

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 8.332	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.
Cassa di risparmio di Parma e Piacenza	Euro 3.000	Euro 2.259	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 2.323	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.
			a) rapporto fra indebitamento finanziario netto consolidato e margine operativo lordo (EBITDA) consolidato al 31 dicembre 2014 e fino alla completa estinzione del debito residuo: tra 3 e fino a 4,5. b) rapporto fra indebitamento finanziario netto consolidato e patrimonio netto consolidato al 31	Il mancato rispetto anche di uno solo degli indici finanziari determinerà un incremento dello <i>spread</i> secondo il seguente schema: - con riferimento al rapporto tra

Banca Popolare Commercio & Industria	Euro 5.000	Euro 4.040	dicembre 2014 e fino alla completa estinzione del debito residuo: tra 0,5 e fino a 1,5.	<p>indebitamento finanziario netto e margine operativo lordo (EBITDA): +0,25% se il rapporto è maggiore di 3 e minore di 3,5; + 0,50% se il rapporto è maggiore di 3,5 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</p> <p>rapporto tra indebitamento finanziario netto e patrimonio netto: +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 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.</p> <p>Il mancato rispetto di entrambi i <i>covenant</i> per valori superiori a 4,5 (per il rapporto tra indebitamento finanziario netto consolidato e margine operativo lordo consolidato) e 1,5 (per il rapporto tra indebitamento finanziario netto consolidato e patrimonio netto consolidato) costituirà condizione risolutiva del contratto di finanziamento, con conseguente restituzione di tutte le somme ancora dovute comprensive degli interessi.</p>
Mediocredito Italiano	Euro 6.000	Euro 5.397	<p>a) rapporto fra indebitamento finanziario netto consolidato ed EBITDA consolidato al 31 dicembre 2015 e fino alla completa estinzione del debito residuo: minore di 4,5</p> <p>b) rapporto fra indebitamento finanziario netto consolidato e patrimonio netto consolidato al 31 dicembre 2015 e fino alla completa estinzione del debito residuo: minore di 1,5</p>	<p>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.</p>

La valutazione del rispetto dei summenzionati *covenants*, che è previsto sia effettuata su base annuale, al 31 dicembre 2015 non ha evidenziato alcuna criticità. Gli Amministratori, sulla base dei piani aziendali 2016–2020, 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 dell'ESMA (*European Security & Market Authority*) ex-CESR (*Committee of European Securities Regulators*) del 10 febbraio 2005, si segnala che la posizione finanziaria netta del Gruppo al 31 dicembre 2015 è la seguente:

	31.12.2015	31.12.2014
Depositi bancari e cassa	(15.186)	(17.149)
Titoli	(1.528)	-
Liquidità (A)	(16.714)	(17.149)
Crediti finanziari ed altre attività correnti (B)	-	-
Debiti bancari correnti	25.433	21.674
Debiti verso altri finanziatori correnti	2.325	1.659
Parte corrente dei debiti finanziari non correnti	10.584	5.850
Debiti finanziari correnti (C)	38.342	29.183
Indebitamento finanziario corrente netto (A+B+C)	21.628	12.034
Debiti bancari non correnti	25.457	19.632
Obbligazioni derivanti da <i>leasing</i> finanziario	191	266
Debiti finanziari non correnti (D)	25.648	19.898
Indebitamento finanziario netto come da comunicazione CONSOB N.DEM/6064293/2006 (A+B+C+D)	47.276	31.932
Altre attività finanziarie non correnti	-	(2.875)
Attività finanziarie per strumenti derivati	(441)	(340)
Passività finanziarie per strumenti derivati	342	969
Indebitamento finanziario netto del Gruppo	47.177	29.686

La posizione finanziaria netta presenta, rispetto all'esercizio 2014, un incremento di 17.491 migliaia di euro; tale incremento è stato determinato sia dalla prosecuzione degli investimenti in attività immateriali del Gruppo, sia dall'aumento del capitale circolante netto, imputabile in particolare all'incremento del magazzino e alla diminuzione dei debiti commerciali.

16. Benefici per i dipendenti – 2.872

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	116	102	218
Liquidazioni/trasferimenti/versamenti	(326)	(60)	(386)
Differenza di conversione	-	2	2
Valore al 31.12.2015	2.785	87	2.872

Informazioni relative al piano TFR – Trattamento di fine rapporto

La voce "TFR" riflette l'obbligazione residua in capo al Gruppo relativa all'indennità da riconoscere ai dipendenti italiani al momento della cessazione del rapporto di lavoro. In presenza di specifiche condizioni, tale indennità può essere parzialmente anticipata al dipendente nel corso della vita

lavorativa. Si tratta di un piano a benefici definiti non finanziati (*unfunded*) esclusivamente in relazione all'indennità maturata dai dipendenti sino al 31 dicembre 2006. Infatti a partire da tale data, alcune modifiche legislative hanno trasformato il TFR in un piano a contribuzione definita, con conseguente versamento da parte del Gruppo delle indennità maturate in ciascun esercizio (pari a circa il 7,41% della retribuzione dei dipendenti) a fondi pensione esterni.

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

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

	<u>2015</u>	<u>2014</u>
- tasso di attualizzazione:	1,38%	1,60%
- tasso di rotazione del personale:	9,00%	9,50%
- tasso di inflazione:	1,50%	1,50%
- tasso annuo di incremento TFR	2,62%	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	48
Costi per prestazioni di lavoro passate (Utili)/Perdite attuariali	(14) 82
Totale	116

Gli utili e le perdite attuariali derivanti dalla rimisurazione della passività sono rilevati tra le "Altre componenti di conto economico complessivo" ed iscritti nel patrimonio netto del Gruppo alla voce "Utili portati a nuovo". Le perdite attuariali dell'esercizio, pari a 82 migliaia di euro, comprendono costi attribuibili a variazioni nelle ipotesi finanziarie per 33 migliaia di euro e costi imputabili a variazioni nelle ipotesi demografiche per 49 migliaia di euro.

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 80 migliaia di euro, mentre un decremento del tasso di mezzo punto percentuale determinerebbe un incremento della passività di 83 migliaia di euro.

Informazioni relative al fondo pensione "Gratuity Fund"

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

cui il fondo pensione evidenzia un *surplus* rispetto ai requisiti di legge (*overfunding*), avendo il Gruppo la facoltà di non contribuire al piano fino a quando tale condizione viene mantenuta, viene rilevata nel bilancio consolidato un'attività per benefici definiti.

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

	<u>2015</u>	<u>2014</u>
- tasso di attualizzazione:	7,98%	8,06%
- tasso di rotazione del personale:	6,00%	6,00%
- incremento salariale atteso:	10,00%	8,50%
- tasso di rendimento atteso delle attività a servizio del piano:	7,98%	8,06%

La tabella sottostante evidenzia la composizione del costo del piano:

	Composizione
Costo corrente del piano	69
Oneri finanziari netti	3
(Utili)/Perdite attuariali	30
Totale	102

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”. Le perdite attuariali dell'esercizio, pari a 30 migliaia di euro, comprendono perdite attribuibili a variazioni nelle ipotesi finanziarie per 53 migliaia di euro e utili imputabili a variazioni nelle ipotesi demografiche per 23 migliaia di euro.

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

Valore attuale dell'obbligazione	(808)
Fair value delle attività	721
Surplus (deficit) del piano	(87)

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	55
Costo corrente del piano	69
Benefici pagati	(24)
(Utili)/Perdite attuariali	33
Differenza di conversione	40
Valore attuale finale dell'obbligazione	808

Fair value iniziale delle attività	592
Proventi finanziari attesi dalle attività	52
Versamenti effettuati nell'esercizio	60
Benefici pagati	(24)
Utili/(Perdite) attuariali	3
Differenza di conversione	38
Fair value finale delle attività	721

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 79 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 290 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 2015 è stato pari a 1.096 migliaia di euro.

17. Altre passività non correnti – 711

Composizione	Valori a bilancio 31.12.2014	Incrementi/ decrementi	Valori a bilancio 31.12.2015
Debiti:			
- depositi cauzionali ricevuti da clienti	631	80	711
Totale	631	80	711

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

18. Debiti commerciali – 37.689

La voce di bilancio presenta un decremento di 6.889 migliaia di euro rispetto al valore del 31 dicembre 2014 (pari a 44.578 migliaia di euro), nonostante l’incremento dei costi per servizi industriali e commerciali, strettamente correlati all’incremento del fatturato del Gruppo, e l’incremento delle scorte di materie prime e prodotti finiti descritto alla nota n. 7. E’ da segnalare infatti che nel corso del 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 sostituzione 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. 41.

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

▪ Italia	17.752
▪ Altri paesi d’Europa	4.702
▪ Asia centrale e Oceania	8.997
▪ Americhe	4.460
▪ Estremo Oriente	1.605
▪ Medio Oriente e Africa	173
Totale	<u>37.689</u>

Si segnala che i debiti commerciali hanno una scadenza media contrattuale di circa 102 giorni.

I debiti commerciali sono esigibili entro l’esercizio successivo.

19. Fondi correnti – 1.746

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 31.12.2015
		Accantonamenti	Utilizzi	Altre variazioni	Variazione totale	
Fondi correnti:						
- f.do distruzione merci e smaltimento materiali obsoleti	88	-	(13)	-	(13)	75
- f.do oneri mobilità e incentivazione all'esodo	200	-	(200)	-	(200)	-
- f.do premio partecipazione a dipendenti e premi a dirigenti/amministratori	1.363	1.669	(1.371)	10	308	1.671
Totale	1.651	1.669	(1.584)	10	95	1.746

Per quanto riguarda la composizione e la movimentazione 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” è stato utilizzato a fronte dei costi connessi ad una procedura di mobilità, attivata in data 29 novembre 2013 e terminata il 31 dicembre 2015, che la capogruppo Isagro S.p.A. ha sostenuto a seguito di un'operazione di ristrutturazione e riorganizzazione aziendale dei siti industriali, del centro ricerche di Novara e della sede di Milano. La procedura di mobilità ha riguardato complessivamente 30 dipendenti (su 47 originariamente individuati), con il conseguente utilizzo per esubero del fondo per un importo pari a 59 migliaia di euro.

20. Debiti tributari – 2.523

	Valori a bilancio 31.12.2014	Incrementi/ decrementi	Valori a bilancio 31.12.2015
Debiti tributari:			
- Erario c/imposte dirette	1.613	910	2.523
	1.613	910	2.523

La voce di bilancio accoglie il debito verso l'Erario per le imposte sul reddito delle controllate estere del Gruppo Isagro e si riferisce, per 2.454 migliaia di euro, ai debiti tributari della controllata Isagro (Asia) Agrochemicals Pvt. Ltd.

21. Altre passività e debiti diversi correnti – 5.032

Composizione	Valori a bilancio 31.12.2014	Incrementi/ decrementi	Valori a bilancio 31.12.2015
Debiti:			
- debiti verso istituti di previdenza	1.276	(63)	1.213
- debiti verso agenti e procacciatori	74	81	155
- debiti verso il personale	1.972	(939)	1.033
- debiti verso l'Erario per I.V.A. e imposte simili	89	22	111
- debiti verso l'Erario per ritenute ed altre imposte	792	(3)	789
- anticipi da clienti	306	489	795
- debiti verso altri	539	130	669
	5.048	(283)	4.765

Risconti passivi	271	(4)	267
Totale	5.319	(287)	5.032

La voce risulta nel suo complesso sostanzialmente in linea con l'esercizio precedente.

Il decremento dei debiti verso il personale, rispetto all'esercizio precedente, è dovuto al versamento effettuato nei primi mesi del 2015 degli incentivi da corrispondere ad alcuni dipendenti e dirigenti della capogruppo Isagro S.p.A. a seguito della risoluzione dei loro rapporti di collaborazione. Tra i debiti verso il personale sono altresì compresi i debiti per ferie maturate e non godute, mensilità aggiuntive e note spese.

La voce "anticipi da clienti", che si riferisce alle somme corrisposte dai clienti della controllata indiana Isagro (Asia) Agrochemicals Pvt. Ltd. in relazione alle vendite di agrofarmaci, si è incrementata nel corso dell'esercizio in relazione agli anticipi ricevuti per le vendite sui mercati esteri.

Nella voce "debiti verso altri" sono comprese 146 migliaia di euro relative al saldo del contributo per la sicurezza alimentare, che è stato versato nel mese di gennaio 2016, e 122 migliaia di euro quale indennizzo da corrispondere a seguito di una transazione per la risoluzione di un contratto di agenzia, anch'esso versato nel mese di gennaio 2016.

22. Informativa per settori operativi

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

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

- Europa
- Asia
- Nord America
- Sud America.

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

I risultati operativi dei settori operativi dell'esercizio 2015 sono esposti nella seguente tabella:

2015	Attività in funzionamento					
	Area Europa	Area Asia	Area Nord America	Area Sud America	Rettifiche	Totale
- Agrofarmaci	99.146	35.550	5.103	3.809	-	143.608
- Altro	12.440	-	-	-	-	12.440
Ricavi vs terzi	111.586	35.550	5.103	3.809	-	156.048
Ricavi infrasettoriali	2.901	10.168	347	470	(13.886)	-
Ricavi	114.487	45.718	5.450	4.279	(13.886)	156.048
Risultato operativo	4.728	6.989	(1.351)	(281)	(298)	9.787

Oneri finanziari							(2.423)
Utili/perdite da collegate							54
Utile ante imposte							7.418
Imposte sul reddito							(4.036)
Utile netto delle Continuing operation							3.382
Risultato netto delle <i>Discontinued operation</i>							(250)
Utile netto							3.132
Ammortamenti	7.848	715		196	135	-	8.894
Perdite di valore delle immobilizzazioni	776	-		-	-	-	776
Accantonamenti a fondi	1.379	42		228	20	-	1.669
Svalutazione crediti	120	294		-	576	-	990
Accantonamenti T.F.R. e fondi simili	116	102		-	-	-	218

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

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

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:

	2015	2014
Italia	33.401	27.040
Europa	38.629	33.719
Americhe	38.490	46.309
Africa	4.468	3.741
Medio Oriente	3.292	2.276
Asia centrale ed Oceania	31.215	23.492
Estremo Oriente	6.553	9.362
Total	156.048	145.939

Si evidenzia che le transazioni intragruppo sono avvenute secondo termini e condizioni di mercato. Rispetto all'esercizio 2014 si rileva un incremento del fatturato nei settori "Asia" ed "Europa"; con riferimento al settore "Asia" le maggiori vendite sono state registrate nel subcontinente indiano,

mentre l'incremento dell'area "Europa" è stato influenzato dalle maggiori vendite di fungicidi rameici, in particolare in Italia. Per contro si rileva una diminuzione delle vendite nell'area "Nord America" dove, oltre alle condizioni climatiche sfavorevoli è ancora in corso il consumo degli *stock* di prodotti riacquistati dal precedente distributore locale.

Si rileva inoltre che il risultato operativo dell'area "Europa" si è incrementato, rispetto all'esercizio precedente, a seguito dei ricavi derivanti da attività di *Licensing* (7 milioni di euro) descritte nella nota n. 23 a cui si rimanda.

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

Al 31 dicembre 2015	Attività in funzionamento					Rettifiche Elisioni	Totale
	Area Europa	Area Asia	Area Nord America	Area Sud America			
Attività del settore	148.829	32.521	8.282	2.575	(9.428)	182.779	
Partecipazioni in società collegate	296	-	-	-	-	296	
Attività non ripartite						33.334	
						216.409	
Passività del settore	39.033	11.635	1.245	1.370	(6.133)	47.150	
Passività non ripartite						69.401	
						116.551	
Investimenti in Attività Immateriali	10.469	-	918	11	-	11.398	
Investimenti in Attività Materiali	2.935	471	6	3	-	3.415	

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	-	-	-	-	253	
Attività non ripartite						36.671	
						204.825	
Passività del settore	37.768	11.337	11.852	1.156	(7.777)	54.336	
Passività non ripartite						55.203	
						109.539	
Investimenti in Attività Immateriali	9.400	-	796	-	-	10.196	
Investimenti in Attività Materiali	4.017	303	3	22	-	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 e delle passività nei settori "Europa" e "Asia", rispetto all'esercizio precedente, è sostanzialmente ascrivibile all'incremento delle vendite, mentre la diminuzione delle passività nel settore "Nord America", rispetto all'esercizio precedente, è da attribuire al pagamento nei primi mesi del 2015 del debito derivante dal riacquisto di prodotti finiti ancora presenti nel canale distributivo da parte della controllata Isagro USA, Inc., effettuato nel 2014.

INFORMAZIONI SUL CONTO ECONOMICO

23. Ricavi – 156.048

La composizione dei ricavi è descritta nella tabella sottostante.

Composizione	2015			2014		
	ITALIA	ESTERO	TOTALE	ITALIA	ESTERO	TOTALE
Ricavi delle vendite:						
- agrofarmaci	31.487	112.121	143.608	24.438	111.345	135.783
- materie prime	54	-	54	31	-	31
	31.541	112.121	143.662	24.469	111.345	135.814
Ricavi delle prestazioni:						
- compensi di lavorazione	1.815	3.241	5.056	2.475	4.941	7.416
- difesa e sviluppo prodotti	9	26	35	16	60	76
- royalties, licenze e diritti simili	-	7.050	7.050	-	2.371	2.371
- altre	37	208	245	80	182	262
	1.861	10.525	12.386	2.571	7.554	10.125
Totale	33.402	122.646	156.048	27.040	118.899	145.939

La voce presenta, rispetto al precedente esercizio, un incremento di 10.109 migliaia di euro, che è stato determinato dall'incremento delle vendite di agrofarmaci e delle attività di *Licensing*, iscritte nella voce “royalties, licenze e diritti simili”, da un lato, e dalla diminuzione dei ricavi derivanti dalle attività formulative per conto terzi, dall'altro.

Con riferimento alle vendite di agrofarmaci si è registrato, nel corso dell'esercizio 2015, un incremento delle vendite sia nel mercato italiano (+ 7 milioni di euro rispetto all'esercizio 2014), sia nel mercato asiatico (+ 7 milioni rispetto all'esercizio 2014), in particolare nel subcontinente indiano, mentre si è rilevata una flessione delle stesse nel continente americano (- 10 milioni rispetto all'esercizio 2014) ed in particolare negli Stati Uniti ed in Brasile a causa di condizioni climatiche ed economiche sfavorevoli.

Le attività formulative per conto terzi svolte presso lo stabilimento di Aprilia (LT) della capogruppo Isagro S.p.A. hanno registrato un decremento (-32%) rispetto all'esercizio precedente a seguito della diminuzione dei volumi lavorati per conto di un importante cliente, dettata da un'eccedenza di scorte ancora presenti nel canale distributivo.

La voce “royalties, licenze e diritti simili”, pari a 7.050 migliaia di euro, si riferisce essenzialmente:

- per 2.000 migliaia di euro ad un *up-front payment* che la società inglese SumiAgro Europe Limited ha corrisposto alla capogruppo Isagro S.p.A. a fronte della concessione del diritto di utilizzo in esclusiva, per un periodo di dieci anni e presso il proprio stabilimento romeno, della tecnologia formulativa sviluppata da Isagro in relazione alla miscela tra Tetraconazolo e Thiophanate Methil, nonché di poter sviluppare, registrare, formulare, distribuire e commercializzare in via esclusiva in alcuni stati europei la miscela tra Tetraconazolo e Thiophanate Methil. SumiAgro Europe Limited si è altresì impegnata ad acquistare in esclusiva da Isagro e per tutta la durata del contratto il Tetraconazolo necessario per la formulazione della summenzionata miscela. Il contratto prevede che il corrispettivo venga versato in quattro rate da 500 migliaia di euro ciascuna, di cui la prima è stata incassata il 23 dicembre 2015 e le altre da corrispondere il primo dicembre di ogni anno del periodo 2016–2018, maggiorate degli interessi calcolati al tasso variabile EURIBOR a dodici mesi

+ *spread* 3%. Si segnala altresì che le somme corrisposte da SumiAgro ad Isagro a titolo di *up-front payment*, ancorché dilazionate, non sono ripetibili;

- per 5.000 migliaia di euro ad un *up-front payment* che la società americana FMC Corporation ha corrisposto alla capogruppo Isagro S.p.A. a fronte della concessione in esclusiva dei diritti di sviluppo, registrazione e distribuzione nell'area NAFTA (Stati Uniti, Canada e Messico) di miscele a base del fungicida SDHi (sia per la concia delle sementi sia per altri usi). Infatti, nell'anno 2012, la capogruppo Isagro S.p.A. e la società americana FMC Corporation avevano stipulato un accordo per il co-sviluppo di un nuovo fungicida, appartenente alla famiglia chimica dei carbossammidi e denominato SDHi (IR 9792), nel quale, tra l'altro, erano stati regolati i diritti distributivi delle miscele di tale fungicida. L'accordo prevedeva che Isagro ed FMC avessero la possibilità di sviluppare, registrare e commercializzare due miscele a base di SDHi in via esclusiva in alcuni territori e di registrare una sola miscela per la concia delle sementi ed un'altra per altri usi, nel territorio di esclusiva dell'altro co-sviluppatore, nonché il diritto di nominare un distributore esclusivo in tale territorio. Con la modifica a tale accordo, Isagro ha quindi rinunciato a favore di FMC al diritto di registrare una miscela e di nominare un proprio distributore esclusivo negli Stati Uniti, in Canada ed in Messico. Il corrispettivo, come previsto nell'accordo, è stato versato da FMC ad Isagro in un'unica soluzione nel mese di dicembre 2015.

La voce "*royalties*, licenze e diritti simili", nel 2014, comprendeva essenzialmente i proventi correlati ad un *up-front payment* di 2 milioni di euro che la società di Hong Kong Rotam Agrochemical Co., Ltd. aveva corrisposto alla capogruppo Isagro S.p.A. a fronte sia della concessione del diritto di poter utilizzare il *know-how* e gli studi già esistenti relativi a tre principi attivi di proprietà di Isagro (Tetraconazolo, Rame e Kiralaxy) per elaborare tre miscele con prodotti di proprietà Rotam da commercializzare in alcuni paesi dell'estremo oriente, sia della possibilità di valutare e testare fino al 30 novembre 2015 il fungicida SDHi (IR 9792), attualmente in fase di sviluppo da parte di Isagro S.p.A., per il suo possibile sfruttamento in Cina con due miscele a base di prodotti di proprietà Rotam e/o altri prodotti di proprietà Isagro. L'accordo prevede altresì che Rotam ottenga da parte di Isagro una approvazione preventiva della miscela, che potrà essere rifiutata solo se la miscela i) non contenga un quantitativo di principio attivo di proprietà Rotam maggiore o uguale a quello indicato nel certificato registrativo per tale miscela, ii) pregiudichi diritti di licenza che Isagro abbia già concesso a terzi in relazione ad altre miscele, qualora il principio attivo di proprietà Rotam sia equivalente al principio attivo già utilizzato dal terzo e iii) pregiudichi registrazioni di Isagro già esistenti. In forza di tale accordo Rotam si è impegnata ad acquistare esclusivamente da Isagro i principi attivi necessari per lo sviluppo delle miscele, che saranno venduti a prezzi in linea con quelli praticati ad altri distributori.

Il contratto prevedeva che il corrispettivo fosse versato in quattro rate di 500 migliaia di euro ciascuna, di cui la prima con scadenza 29 dicembre 2014 e le altre nel periodo 2016–2018, maggiorate degli interessi calcolati al tasso del 4,50%. Si segnala altresì che le somme corrisposte da Rotam ad Isagro a titolo di *up-front payment*, ancorché dilazionate, non sono ripetibili.

Per quanto riguarda l'ammontare dei ricavi verso parti correlate si rimanda alla nota n. 41.

24. Altri ricavi operativi – 2.895

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

Composizione	2015	2014
Contributi spese R&D	12	325
Credito d'imposta R&D	173	-
Recupero costi di ricerca	1.716	1.437
Incentivi all'esportazione	309	290
Indennizzi da assicurazioni	-	91
Recupero costi vari ed altri proventi	685	949
Totale	2.895	3.092

La voce “Contributi spese R&D” si riferisce al provento derivante dalla conclusione del progetto di ricerca della Regione Piemonte “Innovazione e transizione produttiva – Competitività Regionale e Occupazione” denominato “Agrobiocat” della capogruppo Isagro S.p.A., mentre il valore dell’esercizio precedente si riferiva al progetto di ricerca denominato “PNR Tema 6”, del quale la capogruppo Isagro S.p.A. era capofila.

La voce “Credito d'imposta R&D” si riferisce al beneficio *ex art.* 1, comma 35 della Legge n. 190 del 23 dicembre 2014 (c.d. Legge di stabilità per l’anno 2015) in relazione alle spese incrementalmente di ricerca e sviluppo sostenute dalla capogruppo Isagro S.p.A. e già descritto nella nota n. 10 cui si rimanda.

La voce “Recupero costi di ricerca” si riferisce per 1.430 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 233 migliaia di euro a compensi pagati da società terze per accedere ai dati scientifici relativi ai *dossier* tossicologici di proprietà del Gruppo.

25. Materie prime e materiali di consumo utilizzati – 83.980

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

Composizione	2015	2014
Materie prime, sussidiarie, di consumo e di merci:		
- acquisti di materie prime, imballi e agrofarmaci	85.417	86.296
- acquisti di materiali tecnici e per l'attività di ricerca	836	558
- variazione delle rimanenze di materie prime, sussidiarie e di consumo	(2.591)	(395)
- altri acquisti	318	316
Totale	83.980	86.775

La voce “acquisti di materie prime, imballi e agrofarmaci” dell’esercizio precedente comprendeva circa 10 milioni di euro relativi al riacquisto di prodotti finiti dal canale nordamericano da parte della controllata Isagro USA, Inc.; escludendo tale importo, si rileva un incremento degli acquisti, strettamente correlato all’incremento nelle vendite degli agrofarmaci descritto nella nota n. 23 a cui si rimanda.

Il decremento della voce “variazione delle rimanenze di materie prime, sussidiarie e di consumo” rispetto al precedente esercizio, di 2.196 migliaia di euro, è essenzialmente da correlare

all'incremento del valore delle rimanenze di materie prime, in particolare di prodotti rameici della capogruppo Isagro S.p.A.; quest'ultima, nel corso dell'esercizio, ha provveduto a consumare le scorte di materie prime create nel 2014 e solo a fine anno ha provveduto a ricostituire uno *stock* strategico per far fronte alla campagna 2016.

Per quanto riguarda l'ammontare degli acquisti verso parti correlate si rimanda alla nota n. 41.

26. Costi per servizi e prestazioni – 29.293

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

Composizione	2015	2014
Per servizi e prestazioni:		
- <i>utilities</i>	5.123	4.813
- manutenzioni tecniche	1.475	1.193
- trasporti e costi accessori di acquisto e vendita	5.275	4.838
- lavorazioni presso terzi	2.838	2.214
- consulenze e prestazioni professionali	2.991	2.648
- prestazioni e servizi connessi alla ricerca	1.747	1.149
- sistema informativo	380	303
- costi di <i>marketing</i>	2.754	1.974
- locazioni, noleggi, <i>leasing</i>	1.236	1.551
- fitti passivi	1.127	1.044
- acc.to premi amministratori	77	110
- acc.to fondo distruzione merci	-	61
- altri servizi e prestazioni	4.270	3.660
Totale	29.293	25.558

La voce presenta un incremento, rispetto all'esercizio precedente, di 3.735 migliaia di euro, riconducibile per 2.151 all'incremento delle *utilities*, dei costi di trasporto, delle lavorazioni presso terzi e dei costi di *marketing*. Tale incremento è essenzialmente da correlare alla crescita delle vendite di agrofarmaci del Gruppo rispetto all'esercizio precedente.

E' da rilevare altresì un incremento di 598 migliaia di euro nella voce "prestazioni e servizi connessi alla ricerca", determinato essenzialmente dai maggiori costi per prestazioni di ricerca innovativa (+ 307 migliaia di euro) e per prestazioni esterne relative al fungicida SDHi (+ 282 migliaia di euro).

Per quanto riguarda l'ammontare dei costi per servizi e prestazioni verso parti correlate si rimanda alla nota n. 41.

27. Costi del personale – 28.832

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

Composizione	2015	2014
Per il personale:		
- salari e stipendi	17.992	17.259
- oneri sociali	4.975	4.989
- benefici per i dipendenti	55	50
- fondi pensione	1.096	1.068
- acc.to premio di partecipazione e premi dirigenti	1.592	1.244
- costi per servizi al personale	2.378	2.201
- costi per esodi incentivati	329	229
- altri costi	415	357
Totale	28.832	27.397

La voce presenta, rispetto all'esercizio precedente, un incremento di 1.435 migliaia di euro pur in presenza di un decremento nel numero medio dei dipendenti del Gruppo, come indicato nella tabella sottostante. Questo fenomeno è da imputare da un lato al più elevato accantonamento per premi al

personale dipendente rispetto all'esercizio precedente e dall'altro lato alle modifiche nella composizione della forza lavoro del Gruppo. Infatti, pur in presenza di una riduzione nel numero medio di impiegati ed operai, si è avuto un incremento nel numero medio dei quadri, con conseguente aumento del costo del personale nel suo complesso.

La voce "costi per esodi incentivati" si riferisce essenzialmente ai costi sostenuti nel corso dell'esercizio dalla capogruppo Isagro S.p.A. per la risoluzione anticipata e concordata di alcuni contratti di lavoro con propri dirigenti.

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

	Media dell'esercizio 2015	Media dell'esercizio 2014	Al 31.12.2015	Al 31.12.2014
- dirigenti	51	51	49	53
- quadri	136	131	135	131
- impiegati	328	331	319	325
- qualifiche speciali	7	7	6	7
- operai	107	111	97	84
TOTALE	629	631	606	600

28. Altri costi operativi – 5.851

La composizione della voce è descritta nella tabella sottostante.

Composizione	2015	2014
- minusvalenze da alienazione cespiti	174	66
- svalutazione crediti	1.090	184
- imposte indirette, di produzione e di fabbricazione	3.839	2.564
- altri costi operativi	748	643
Totale	5.851	3.457

L'incremento della voce, rispetto all'esercizio precedente, di 2.394 migliaia di euro è da attribuire: i) ai maggiori accantonamenti al fondo svalutazione crediti (806 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. 9 e iii) alle maggiori imposte di consumo e di fabbricazione sostenute dalla controllata indiana Isagro (Asia) Agrochemicals Pvt. Ltd. (912 migliaia di euro), per effetto sia di un incremento dell'aliquota applicata dalle autorità fiscali indiane che di un apprezzamento della rupia indiana rispetto all'euro.

La voce "svalutazione crediti" riguarda essenzialmente:

- per 575 migliaia di euro all'accantonamento al fondo svalutazione crediti commerciali effettuato dalla controllata colombiana Isagro Colombia S.A.S. in relazione alla dubbia esigibilità di crediti vantati nei confronti di un importante distributore locale;
- per 295 migliaia di euro all'accantonamento al fondo svalutazione crediti commerciali effettuato dalla controllata indiana Isagro (Asia) Agrochemicals Pvt. Ltd. a seguito di un deterioramento della posizione creditoria di alcuni clienti del mercato indiano.

29. Altri costi non ricorrenti – 0

La voce, nell'esercizio precedente, si riferiva ai costi sostenuti per l'attività di ristrutturazione e riorganizzazione aziendale della capogruppo Isagro S.p.A. terminata in data 31 dicembre 2015.

30. Variazione delle rimanenze di prodotti finiti e prodotti in corso di lavorazione – 4.963

La variazione positiva delle rimanenze di prodotti di 4.963 migliaia di euro, calcolata al netto del fondo obsolescenza magazzino, si è così determinata:

- Rimanenze nette all'1.1.2015	(29.869)
- Differenza di conversione e altre variazioni	(854)
- Rimanenze nette al 31.12.2015	35.686
- Variazione totale	<u>4.963</u>

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

31. Costi per lavori in economia capitalizzati – 3.507

La voce si riferisce alla capitalizzazione di costi del personale, costi generali e consumi di materiale tecnico per 3.071 migliaia di euro e oneri finanziari per 436 migliaia di euro, relativi a spese di difesa straordinaria, costi di sviluppo e spese per le registrazioni dei nuovi prodotti del Gruppo. La voce presenta un incremento di 201 migliaia di euro rispetto all'esercizio precedente che è essenzialmente riconducibile all'incremento di attività di ricerca e sviluppo afferenti i progetti oggetto di capitalizzazione.

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

32. Ammortamenti – 8.894

Ammortamento attività materiali – 3.748

Ammortamento attività immateriali – 5.146

Composizione	2015	2014
Ammortamento delle attività materiali:		
- fabbricati	917	833
- impianti e macchinario	2.316	2.366
- attrezzature industriali e commerciali	263	242
- mobili e arredi	51	42
- autoveicoli	41	41
- macchine d'ufficio	160	154
	<u>3.748</u>	<u>3.678</u>
Ammortamento delle attività immateriali:		
- difesa straordinaria	2.072	2.272
- <i>know-how</i>	1.064	988
- brevetti, licenze, marchi e registrazioni	1.729	1.542
- altre	281	280
	<u>5.146</u>	<u>5.082</u>
Totale	<u>8.894</u>	<u>8.760</u>

La voce risulta sostanzialmente invariata rispetto all'esercizio precedente.

E' da notare che l'incremento della voce "brevetti, licenze, marchi e registrazioni" è stato determinato dai maggiori ammortamenti (192 migliaia di euro) effettuati in relazione alla registrazione del Kiralaxyl negli Stati Uniti, ottenuta nel corso del 2015.

33. Perdite di valore delle attività materiali e immateriali – 776

Nel corso dell'esercizio la capogruppo Isagro S.p.A. ha proceduto alla svalutazione del valore contabile residuo dei costi sostenuti in relazione alle autorizzazioni alla vendita di agrofarmaci in

corso di ottenimento (77 migliaia di euro), la cui prosecuzione è stata giudicata antieconomica dal Gruppo, e dei diritti di sviluppo di miscele a base di Novaluron (655 migliaia di euro). In relazione a quest'ultimo valore, come già evidenziato nella nota n. 2, nel corso dell'esercizio 2015 gli Amministratori hanno ritenuto che, anche alla luce dei risultati finora ottenuti dalle sperimentazioni effettuate, risultava anti-economico perseverare nello sviluppo del progetto.

Inoltre, a seguito della risoluzione del contratto di locazione di un immobile sito nel Comune di Novara, nel quale insistevano alcuni uffici del Centro Ricerche della capogruppo Isagro S.p.A., si è proceduto con la svalutazione del valore residuo degli investimenti migliorativi effettuati su tale immobile per 44 migliaia di euro, come già descritto nella nota n. 1 a cui si rimanda.

34. Oneri finanziari netti - 2.423

Composizione	2015	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>	(126)	(56)
cambi	(3.045)	(463)
	(3.171)	(519)
- adeguamento al <i>fair value</i> strumenti derivati:		
<i>commodities</i>	38	5
cambi	68	(636)
	106	(631)
- proventi finanziari netti da attività detenute per la negoziazione:		
titoli e fondi comuni	134	400
	134	400
	(2.931)	(750)
Interessi attivi/passivi da attività/passività finanziarie non designate al <i>fair value</i> :		
- interessi attivi su depositi bancari	512	39
- interessi attivi su crediti diversi	80	-
- interessi e commissioni corrisposti a banche ed altri finanziatori	(1.653)	(3.091)
- interessi/sconti finanziari su crediti e debiti commerciali	(120)	(205)
- oneri finanziari per contratti di <i>leasing</i>	(16)	(16)
- proventi/oneri da attualizzazione	65	244
	(1.132)	(3.029)
Altri proventi/oneri finanziari:		
- utili/perdite su cambi	1.635	1.038
- altri	5	42
	1.640	1.080
Totale	(2.423)	(2.699)

La variazione positiva rispetto all'esercizio precedente di 276 migliaia di euro è il risultato di un effetto combinato determinato essenzialmente da:

- maggiori utili su cambi per 597 migliaia di euro, compensati, indirettamente, da maggiori perdite realizzate e da adeguamento al *fair value* di strumenti derivati per 1.915 migliaia di euro;
- una diminuzione degli interessi e commissioni corrisposti a banche e ad altri finanziatori per 1.438 migliaia di euro, pur in presenza di un indebitamento finanziario medio in crescita rispetto all'esercizio precedente, determinata dalla riduzione dei tassi di interesse;
- un incremento degli interessi attivi su depositi bancari di 473 migliaia di euro, principalmente riconducibile ai depositi della controllata indiana Isagro (Asia) Agrochemicals Pvt. Ltd..

Gli interessi attivi su crediti diversi sono relativi alla controllata indiana Isagro (Asia) Agrochemicals Pvt. Ltd. e sono maturati sul credito I.V.A. chiesto a rimborso nell'esercizio.

35. Imposte sul reddito – 4.036

Composizione	2015	2014
Conto economico consolidato		
<i>Imposte correnti:</i>		
- imposte sul reddito	3.199	2.353
- IRAP	276	257
- utilizzo Imposte differite/Imposte anticipate	756	1.340
- imposte su operazioni di riacquisto azioni	472	-
- sopravvenienze, imposte su redditi esteri e crediti d'imposta	293	(391)
	4.996	3.559
<i>Imposte anticipate e differite:</i>		
- imposte differite	351	562
- imposte anticipate	(1.828)	(2.398)
- sopravv. e svalutazioni imp. anticipate	517	35
	(960)	(1.801)
Totale imposte sul reddito a conto economico (attività in funzionamento)	4.036	1.758
Altre componenti di conto economico complessivo		
<i>Imposte anticipate e differite:</i>		
- effetto fiscale su utili/perdite attuariali relative a piani a benefici definiti	(34)	(33)
	(34)	(33)
Totale imposte sul reddito a patrimonio netto (attività in funzionamento)	(34)	(33)

La voce "Utilizzi imposte differite/imposte anticipate", pari a 756 migliaia di euro, esprime la differenza tra gli utilizzi di crediti per imposte anticipate per 2.042 migliaia di euro (di cui 764 migliaia di euro a fronte dell'utilizzo di perdite fiscali, 601 migliaia di euro per l'utilizzo di fondi tassati e 107 migliaia di euro relativi all'effetto fiscale degli utili intragruppo) e gli utilizzi di fondi per imposte differite per 1.286 migliaia di euro. Quest'ultimo valore è da imputare, per 944 migliaia di euro, al trasferimento, descritto nella nota n. 6 a cui si rimanda, dalla controllata americana Isagro USA, Inc. alla capogruppo Isagro S.p.A. delle attività immateriali relative al biofumigante Dominus®.

Lo stanziamento delle imposte anticipate, pari a 1.828 migliaia di euro, si riferisce essenzialmente ai benefici fiscali attesi dal futuro utilizzo di fondi tassati (1.058 migliaia di euro) ed all'effetto fiscale dell'eliminazione degli utili intragruppo di periodo (307 migliaia di euro).

La voce "imposte su operazioni di riacquisto azioni", pari a 472 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.

La voce "sopravvenienze, imposte su redditi esteri e crediti d'imposta", pari a 293 migliaia di euro, comprende in particolare:

- una sopravvenienza passiva di 329 migliaia di euro registrata dalla capogruppo Isagro S.p.A. a seguito della decisione di svalutare alcune ritenute alla fonte su redditi esteri degli esercizi precedenti, in quanto giudicate difficilmente recuperabili dal *management* della società nell'arco temporale dei piani aziendali;

- la rilevazione a conto economico, sempre per le motivazioni sopra descritte, della ritenuta alla fonte pari a 124 migliaia di euro afferente l'incasso di una rata relativa al credito vantato dalla capogruppo Isagro S.p.A. nei confronti della Arysta LifeScience Co., Ltd. e descritto nella nota n. 5;
- il credito d'imposta di 301 migliaia di euro stanziato dalla capogruppo Isagro S.p.A. sulla base di un'agevolazione fiscale (c.d. A.C.E. – Aiuto alla Crescita Economica), tesa ad incentivare le imprese che trattengono in azienda gli utili conseguiti e che ricevono nuovi capitali di rischio. In particolare il credito è sorto grazie all'incremento di patrimonio netto derivante dall'operazione di aumento di capitale sociale effettuata nell'esercizio precedente.

La voce “sopravvenienze e svalutazioni di imposte anticipate” si riferisce essenzialmente al riallineamento delle imposte anticipate e differite, descritto alla nota n. 6 a cui si rimanda, relativo alla riduzione, a decorrere dall'esercizio 2017, dell'aliquota fiscale dell'imposta sul reddito delle società italiane (IRES) dal 27,5% al 24%.

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

L'imponibile relativo alle imposte teoriche coincide con il risultato ante imposte del Gruppo (7.418 migliaia di euro):

	IMPOSTE SUL REDDITO	IRAP	TOTALE
	Imposte	Imposte	Imposte
Imposte teoriche	2.040	289	2.329
- variazioni in aumento	707	58	765
- variazioni in diminuzione	(797)	(13)	(810)
- costi non rilevanti ai fini IRAP	-	142	142
- imposte su operazioni di riacquisto azioni e distribuzione dividendi	771	-	771
- effetto variazioni/differenze aliquote fiscali	936	-	936
- sopravvenienze e altre variazioni	172	(269)	(97)
Imposte effettive	3.829	207	4.036

Le “variazioni in aumento” riguardano essenzialmente la capogruppo Isagro S.p.A. e si riferiscono ad imposte indirette, sopravvenienze passive ed altri costi indeducibili; anche le “variazioni in diminuzione” si riferiscono principalmente alla capogruppo Isagro S.p.A. e riguardano per 644 migliaia di euro la deduzione di oneri finanziari degli esercizi precedenti, che erano risultati indeducibili, ma riportabili a nuovo, per insufficienza di margine operativo lordo, a fronte dei quali non erano state stanziate imposte anticipate per ragioni di prudenza.

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

La voce “effetto variazioni/differenze aliquote fiscali” si riferisce sia alle più elevate aliquote fiscali, rispetto a quelle delle società italiane, a cui sono assoggettate le controllate estere che hanno registrato risultati positivi nell'esercizio (in particolare Isagro (Asia) Agrochemicals Pvt. Ltd) sia al riallineamento delle imposte anticipate e differite a seguito della variazione dell'aliquota fiscale delle imposte sul reddito delle società italiane sopra descritta.

36. Risultato netto delle *Discontinued operation* – 250

L'importo iscritto a bilancio si riferisce all'ulteriore accantonamento al fondo svalutazione crediti, creato nell'esercizio 2013 per 600 migliaia di euro, da parte della capogruppo Isagro S.p.A. sulla base delle comunicazioni ricevute dai legali della società Sumitomo Chemical Italia S.r.l., che si stanno occupando del recupero dei crediti garantiti al momento della cessione della partecipazione in Isagro Italia S.r.l. (ora Sumitomo Chemical Italia S.r.l.) avvenuta nel 2011.

Infatti il contratto di cessione prevedeva un indennizzo, per un massimo di 2.250 migliaia di euro, in relazione alla bontà di alcuni crediti commerciali presenti nel portafoglio della società ceduta qualora, trascorsi tre anni dalla data del *closing* dell'operazione, tali crediti non risultassero ancora incassati.

L'acquirente aveva comunicato alla capogruppo Isagro S.p.A. che al 31 dicembre 2013 i suddetti crediti risultavano ancora non incassati per 1.750 migliaia di euro. Le parti quindi avevano convenuto, in data 20 febbraio 2014, che Isagro avrebbe versato tale somma alla Sumitomo Chemical Co., Ltd. a titolo di garanzia dell'obbligazione di pagamento dei crediti in questione, stabilendo tuttavia che qualora Sumitomo Chemical Italia S.r.l. dovesse incassare i suddetti crediti entro il 31 dicembre 2018, l'acquirente sarà tenuto a restituire ad Isagro la somma depositata per l'importo corrispondente. Il versamento del summenzionato importo è avvenuto in data 8 aprile 2014.

Tale accantonamento è stato classificato nella voce "Risultato netto delle *Discontinued operation*", come previsto dal paragrafo 35 dell'IFRS 5, configurandosi quale rettifica prezzo dell'alienazione della partecipazione in Isagro Italia (ora Sumitomo Chemical Italia S.r.l.), a fronte della quale era stata iscritta, nella medesima voce di conto economico del bilancio consolidato al 31 dicembre 2011, una plusvalenza netta di 8.859 migliaia di euro. La contropartita patrimoniale dell'accantonamento è stata riclassificata a diminuzione del deposito a garanzia iscritto tra i crediti non correnti. Si segnala infine che l'accantonamento effettuato, essendo considerato dalla capogruppo Isagro S.p.A. quale rettifica della plusvalenza relativa alla cessione di una partecipazione, non è deducibile fiscalmente, avendo nel 2011 la capogruppo assoggettato il provento realizzato ad un regime fiscale agevolato (c.d. *Participation Exemption*), che sottopone a tassazione solamente il 5% della plusvalenza conseguita.

37. Dividendi distribuiti

Nel corso dell'esercizio 2015 non sono stati distribuiti dividendi da parte della capogruppo Isagro S.p.A..

38. Utile per azione

	2015	2014
Risultato per azioni base e diluito		
Utile/(perdita) netto/a dell'esercizio attribuibile ai soci della controllante (migliaia di euro)	3.132	(878)
Numero medio Azioni Ordinarie e Azioni Sviluppo (migliaia)	38.675	31.013
Risultato per azione base e diluito - Azioni Ordinarie	0,081	(0,028)
Maggiorazione del dividendo per Azioni Sviluppo	0,016	0,000

Risultato per azione base e diluito - Azioni Sviluppo	(euro)	0,097	(0,028)
Risultato per azioni base e diluito delle <i>Continuing operation</i>			
Utile/perdita delle <i>Continuing operation</i>	(migliaia di euro)	3.382	(878)
Numero medio Azioni Ordinarie e Azioni Sviluppo	(migliaia)	38.675	31.013
Risultato per azione base e diluito delle <i>Continuing operation</i> - Azioni Ordinarie		0,087	(0,028)
Maggiorazione del dividendo per Azioni Sviluppo		0,016	0,000
Risultato per azione base e diluito delle <i>Continuing operation</i> - Azioni Sviluppo	(euro)	0,103	(0,028)
Risultato per azioni base e diluito da <i>Discontinued operation</i>			
Utile/perdita derivante da <i>Discontinued operation</i>		(250)	-
Numero medio Azioni Ordinarie e Azioni Sviluppo	(migliaia)	38.675	31.013
Risultato per azione base e diluito delle <i>Discontinued operation</i> - Azioni Ordinarie		(0,006)	0,000
Maggiorazione del dividendo per Azioni Sviluppo		0,000	0,000
Risultato per azione base e diluito delle <i>Discontinued operation</i> - Azioni Sviluppo	(euro)	(0,006)	0,000
		2015	2014
Numero medio di Azioni Ordinarie		24.499.960	21.967.295
Numero medio di Azioni Sviluppo		14.174.919	9.046.272
Totale		38.674.879	31.013.567

L'utile netto per azione base è calcolato sul numero medio di azioni in circolazione, deducendo la media delle azioni proprie in portafoglio pari a 50.000 sia nel 2015 che nel 2014.

L'utile netto per azione diluito è calcolato tenendo conto di eventuali azioni già deliberate, ma non ancora sottoscritte, fattispecie non presente nel 2015 e nemmeno nel 2014.

L'utile base e diluito dell'esercizio 2015 è stato calcolato sulla base del numero medio delle azioni di Isagro S.p.A. in circolazione nell'esercizio, tenuto conto del minor periodo di circolazione delle azioni emesse in seguito all'aumento di capitale effettuato nell'aprile dello scorso anno.

39. Fair value: misurazione e livelli gerarchici

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

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

La seguente tabella evidenzia le attività e passività che sono valutate al *fair value* al 31 dicembre 2015, per livello gerarchico di valutazione del *fair value*.

	Livello 1	Livello 2	Livello 3	Totale
Attività valutate al <i>fair value</i> :				
- attività finanziarie detenute per la negoziazione (titoli)	-	-	-	-
- strumenti derivati su cambi (<i>forward</i> acquisto/vendita)	-	401	-	401
- strumenti derivati su <i>commodity</i> - rame (<i>future buy</i>)	-	40	-	40

Totale Attività finanziarie	-	441	-	441
Passività finanziarie valutate al <i>fair value</i> :				
- strumenti derivati su cambi (<i>forward</i> acquisto/vendita)	-	(339)	-	(339)
- strumenti derivati su <i>commodity</i> - <i>rate</i> (<i>future buy</i>)	-	(3)	-	(3)
- strumenti derivati su tassi (<i>interest rate swaps</i>)	-	-	-	-
Totale Passività finanziarie	-	(342)	-	(342)

Per quanto riguarda le tecniche di determinazione del *fair value* degli strumenti derivati, inseriti nel livello 2, si rimanda a quanto descritto nella nota n. 12.

Nel corso dell'esercizio 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 (commerciali e diversi) 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>
Crediti e altre attività:		
<i>Crediti valutati al costo ammortizzato:</i>		
- Crediti verso Arysta LifeScience	3.114	2.783
- Crediti verso Gowan Company LLC	1.001	1.002
- Crediti verso Quimimport	1.305	1.299
- Crediti verso Rotam Agrochemical Company Ltd.	1.567	1.417
- Crediti verso Sipcam Nichino Brasil	1.724	1.725
- Crediti verso SumiAgro Europe Limited	1.500	1.482
Passività finanziarie:		
<i>Passività finanziarie valutate al costo ammortizzato:</i>		
- Finanziamenti da banche (correnti e non correnti)	61.404	60.783

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*; in particolare, la capogruppo Isagro S.p.A. ha utilizzato i modelli presenti nella banca dati Bloomberg. L'attualizzazione dei flussi di cassa futuri dei crediti e dei finanziamenti espressi in euro è stata calcolata sulla base della curva dei tassi *zero coupon* di mercato al 31 dicembre 2015, ottenuta dalla curva EURIBOR a sei mesi, mentre l'attualizzazione dei flussi di cassa futuri dei crediti espressi in dollari è stata calcolata sulla base della curva dei tassi *zero coupon* di mercato al 31 dicembre 2015, ottenuta dalla curva LIBOR a sei mesi; le summenzionate curve sono state aggiustate 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

40. Passività potenziali, impegni e garanzie

Procedimenti giudiziari

Caffaro S.r.l. in amministrazione straordinaria

Nel corso del secondo semestre 2010, Isagro S.p.A. ha chiesto di essere ammessa al passivo di Caffaro S.r.l. in amministrazione straordinaria, in relazione al credito vantato in virtù della garanzia rilasciata in favore di Isagro S.p.A. con il contratto preliminare di compravendita di un ramo d'azienda del 4 luglio 2001, per la copertura dei costi relativi all'esecuzione delle opere di bonifica del sito produttivo di Aprilia.

Il Tribunale di Udine, con decreto che ha dichiarato esecutivo lo stato del passivo, ha rigettato la domanda, ritenendo la pretesa di Isagro un credito eventuale e futuro, la cui esistenza sarebbe ancora da verificare. Isagro ha proposto opposizione avverso tale decisione ed il Giudice ha disposto la consulenza tecnica d'ufficio al fine di accertare la necessità o meno degli interventi, nonché i costi, rinviando all'udienza del 20 giugno 2011 per l'esame della consulenza.

All'udienza del 20 giugno 2011, a seguito della proroga dei termini per il deposito della relazione peritale richiesta dal consulente tecnico d'ufficio, il Giudice ha rinviato all'udienza del 10 ottobre 2011.

Il consulente tecnico d'ufficio ha depositato la propria relazione peritale che attesta la necessità di eseguire interventi di bonifica sul sito, quantificati nella misura di Euro 1.189.642,70.

Su richiesta di Isagro S.p.A., che non ritiene congrua la stima operata dal consulente tecnico, lo stesso è stato convocato dal Giudice per chiarimenti per l'udienza del 23 novembre 2011. A tale udienza, il Giudice ha ritenuto di dovere chiedere informazioni al Comune di Aprilia (LT) circa lo stato della Conferenza dei Servizi, a suo tempo avviata in relazione alla bonifica del sito industriale oggetto della causa. In attesa di ricevere le informazioni richieste dal Comune di Aprilia (LT), la causa è stata rinviata all'udienza del 16 aprile 2012.

A tale udienza, non avendo il Comune di Aprilia risposto alla richiesta di informazioni che il Giudice aveva formulato, il CTU nominato è stato incaricato di assumere tali informazioni direttamente presso gli uffici del Comune assegnando un termine di 90 giorni per adempiere l'incarico e rinviando la causa al 23 luglio 2012. A tale udienza il Giudice ha rinviato la causa al 16 ottobre 2012. A tale data il Giudice ha rinviato l'udienza al 19 dicembre 2012.

Nel corso di tale udienza è emerso che il CTU ha adempiuto all'incarico ricevuto, reperendo la documentazione relativa alla Conferenza dei Servizi presso il Comune di Latina, e precisando al Giudice che la stessa risulta ferma dal mese di agosto 2009. Il Giudice ha da ultimo accolto la richiesta di Isagro e ha disposto un supplemento di CTU per determinare il costo delle opere necessarie per la bonifica del sito, laddove il CTU si era limitato, nella precedente relazione, a considerare quelle per la messa in sicurezza del sito stesso. Le operazioni peritali, che hanno preso il via il 16 gennaio 2013, dovevano sostanziarsi in una relazione che doveva essere depositata entro il 16 maggio 2013. Il Giudice ha pertanto rinviato la causa all'udienza del 27 maggio 2013.

Il Giudice, a seguito della richiesta di proroga da parte del CTU per il deposito della perizia, ha rinviato l'udienza del 27 maggio al 24 giugno 2013. A tale udienza, durante la quale Isagro ha

illustrato gli aspetti critici del supplemento di consulenza tecnica del CTU, il Giudice ha ritenuto necessario convocare CTU e consulenti di parte, rinviando la causa all'udienza del 6 dicembre 2013. Nel corso di tale udienza Isagro ed il suo consulente hanno evidenziato tutti gli aspetti ritenuti critici nel supplemento di CTU predisposto dal perito del Tribunale, sottolineando soprattutto i numerosi interventi che potrebbero rendersi necessari per la bonifica del sito e di cui il CTU continua a non tenere conto. Le parti, su suggerimento anche del Giudice, si sono riservate la possibilità di valutare eventuali soluzioni transattive. Caffaro, da parte sua, ha manifestato la propria disponibilità eventualmente anche ad aumentare leggermente la stima fatta dal CTU, purché si tratti di importi ragionevolmente contenuti e giustificabili. Pertanto Isagro, che stava formalizzando una proposta transattiva da sottoporre a Caffaro per tentare di definire il giudizio, ha chiesto un rinvio dell'udienza fissata per il 24 febbraio 2014 al 19 maggio 2014. All'udienza del 19 maggio 2014 le parti hanno dato atto di aver raggiunto un accordo transattivo, che necessita dei tempi tecnici della procedura per essere perfezionato. Il Giudice ha quindi rinviato la causa al 22 settembre 2014, in pendenza di trattative, auspicando che per tale data intervenga l'approvazione almeno del Comitato dei Creditori ed impegnandosi, eventualmente, a concedere un rinvio più lungo in attesa dell'approvazione da parte del Ministero. La causa è stata pertanto ulteriormente rinviata all'udienza del 26 gennaio 2015, durante la quale le parti hanno discusso nel merito. Il Giudice ha quindi nuovamente rinviato la causa al 2 febbraio 2015. Le parti hanno quindi sottoscritto un accordo transattivo in forza del quale hanno rinunciato al giudizio di opposizione allo stato passivo e, pertanto, non si sono presentate all'udienza del 2 febbraio 2015. Constatata l'assenza delle parti, il Giudice ha nuovamente rinviato l'udienza al 23 marzo 2015 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 società 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. Attualmente la causa è in fase istruttoria e, a tal fine, il Giudice ha fissato la prima udienza per il 27 febbraio 2014. In tale udienza, il Giudice ha sentito i primi testimoni e ha poi rinviato la causa all'udienza del 29 maggio 2014 per il completamento della fase istruttoria. Essendo subentrato, nel frattempo, un tentativo di transazione, il Giudice ha dapprima rinviato la causa all'udienza del 3 luglio 2014 e, successivamente, al mese di ottobre 2014 per il completamento della fase istruttoria. La causa ha subito una serie di ulteriori rinvii, per dar modo alle parti di addivenire ad un accordo bonario, fino alla data del 10 febbraio 2015. Durante tale udienza, il Giudice da ultimo designato ha rimesso gli atti al Presidente del Tribunale per una nuova riassegnazione della causa poiché, avendo già trattato la causa in precedenza, ha dichiarato la volontà di astenersi per la trattazione del merito. Il 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 al 16 ottobre 2015. Nel frattempo, poiché il Giudice precedentemente designato ha lasciato l'incarico a seguito del proprio pensionamento, il Presidente del Tribunale ha nominato un nuovo Giudice che, all'udienza del 16 ottobre 2015, ha confermato le prove testimoniali già ammesse dal precedente magistrato ed ha rinviato la causa al 11 dicembre 2015. Durante questa udienza sono stati ascoltati alcuni testimoni ed il Giudice ha nuovamente rinviato il giudizio al 19 febbraio 2016 per il prosieguo della prova testimoniale. Durante questa udienza sono stati ascoltati altri due testimoni e il Giudice ha rinviato la causa al 17 giugno 2016 per la discussione finale e decisione.

E' altresì da notare che il lavoratore, precedentemente reintegrato, è stato nuovamente licenziato per giusta causa a seguito di una nuova sanzione 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 era stata da ultimo fissata udienza per l'8 ottobre 2015 affinché la Commissione di Conciliazione potesse conoscere gli esiti del processo penale, previsti per la fine del mese di settembre, e quindi formulare alle parti una proposta transattiva. A tale udienza la Commissione di Conciliazione, constatato che il processo penale era ancora pendente e che le parti non sono riuscite ad addivenire ad una soluzione transattiva, ha dichiarato l'esito negativo della procedura senza formulare la relativa proposta.

Attualmente pende il giudizio di primo grado innanzi al Tribunale di Pescara, giunto alla fase introduttiva, nel corso del quale il Giudice ha ammesso le istanze istruttorie delle parti rinviando la causa all'8 marzo 2016 per l'espletamento della prova testimoniale. Durante questa udienza sono stati ascoltati i testimoni, uno per parte, ed il Giudice ha rinviato la causa al 5 maggio 2016, durante la quale ascolterà altri testimoni.

A giudizio della società e dei propri legali, le suddette richieste risultano essere manifestamente infondate e con rischio improbabile di soccombenza per la società.

Contenzioso tributario

Isagro S.p.A.

Con riferimento alla capogruppo Isagro S.p.A. si segnala che in data 22 dicembre 2006 l'Agenzia delle Entrate notificava, a seguito di una verifica fiscale generale per l'esercizio 2003, un avviso di accertamento per violazioni in materia di IRPEG, IRAP ed IVA, con richiesta di un versamento integrativo di imposte per Euro 83.251, oltre a sanzioni ed interessi. Avverso tale provvedimento la società proponeva ricorso avanti alla Commissione Tributaria Provinciale in data 14 maggio 2007. La Commissione Tributaria con sentenza n. 22/25/08 del febbraio 2008 accoglieva il ricorso ed annullava interamente l'avviso di accertamento. Ciononostante in data 25 marzo 2009 l'Agenzia delle Entrate ha notificato alla società istanza di appello avverso tale sentenza. La società si è costituita in giudizio in data 21 maggio 2009. L'appello è stato trattato in data 22 gennaio 2010. In data 24 febbraio 2010 è stata depositata la sentenza n. 28/6/10 che ha interamente accolto l'appello dell'Agenzia. Si è ritenuto che la sentenza fosse affetta da manifesti errori di diritto e vizi logici, ed è stata impugnata davanti alla Corte Suprema di Cassazione, con buone prospettive di un esito favorevole alla società. Si segnala che in merito a tale contestazione la società non ritiene che ad oggi esistano degli elementi in base ai quali possa sussistere un rischio di soccombenza.

Isagro (Asia) Agrochemicals Pvt. Ltd

Con riferimento alla controllata Isagro (Asia) Agrochemicals Pvt. Ltd. si segnala l'esistenza di un contenzioso con le autorità fiscali locali in relazione alle imposte sul reddito degli esercizi 2007/2008, 2008/2009, 2009/2010 e 2010/2011, per complessive 51.372 migliaia di rupie (pari a 713 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 Arysta LifeScience Netherlands B.V. (già Chemtura Netherlands B.V.), ha concesso alla società giapponese Nihon Nohyaku Co., Ltd. una garanzia della durata di ventiquattro mesi a partire dalla data di trasferimento del magazzino (26 marzo 2014) a copertura dei rischi contrattuali, per un ammontare di 665 migliaia di euro (quota pari al 50% del valore del magazzino ceduto). Inoltre, a seguito della cessione, nel corso del 2011, della partecipazione nella società Isagro Italia S.r.l., ora Sumitomo Chemical Italia

S.r.l., alla Sumitomo Chemical Co., Ltd., la capogruppo Isagro S.p.A. ha in essere un impegno per le garanzie rilasciate all'acquirente, a fronte delle potenziali passività future, per danni o perdite in materia fiscale, ambientale, previdenziale e giuslavoristiche. Il rischio massimo è valutato in 7.500 migliaia di euro e la scadenza delle garanzie è da correlare ai termini di prescrizione e di decadenza degli eventi cui sono collegate.

Al 31 dicembre 2015 il Gruppo ha, inoltre, in essere i seguenti impegni di carattere pluriennale:

- 2.461 migliaia di euro per l'impegno contrattuale relativo al noleggio di autovetture e altri beni di terzi (1.532 migliaia di euro) e fitti passivi (929 migliaia di euro). In particolare i canoni futuri dovuti sono così ripartiti:
 - entro un anno 1.146 migliaia di euro;
 - tra uno e cinque anni 1.315 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.

Il Gruppo ha ricevuto da parte della società Unifert Holding S.a.l. una garanzia per complessive 500 migliaia di euro in relazione ai crediti commerciali derivanti dalle vendite della capogruppo Isagro S.p.A. ad alcune società del Gruppo Unifert negli esercizi 2015 e 2016.

Le garanzie altrui prestate per obbligazioni delle aziende del Gruppo ammontano a 363 migliaia di euro.

La capogruppo Isagro S.p.A ha inoltre prestato garanzie contrattuali alla società Regentstreet B.V., acquirente della partecipazione nella società Sipcam Isagro Brasil ceduta nel 2011, per un totale di 15.000 migliaia di euro, quale copertura di future eventuali passività per danni o perdite in materia fiscale, ambientale, previdenziale e giuslavoristica. La scadenza di tali garanzie è correlata ai termini di prescrizione e decadenza degli eventi cui sono collegate.

Le garanzie ricevute in relazione ai finanziamenti sono descritte nella nota n. 15.

41. 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	2015	di cui parti correlate				Incidenza % sulla voce di bilancio
		Società collegate	Società controllanti	Altre parti correlate	Tot. Parti correlate	
In migliaia di euro						
Ricavi	156.048	-	-	15.803	15.803	10,13%
Altri ricavi operativi	2.895	-	23	-	23	0,79%
Materie prime e mat. di cons. utilizzati	83.980	-	-	344	344	0,41%
Costi per servizi	29.293	200	-	46	246	0,84%
Altri costi operativi	5.851	-	-	5	5	0,09%

Conto economico	2014	di cui parti correlate				Incidenza % sulla voce di bilancio	
		Joint operations	Società collegate	Società controllanti	Altre parti correlate		Tot. Parti correlate
In migliaia di euro							
Ricavi	145.939	7	-	-	24.806	24.813	17,00%
Altri ricavi operativi	3.092	65	-	63	323	451	14,59%
Costi per servizi	25.558	4	210	-	106	320	1,25%
Altri costi operativi	3.457	(2)	-	-	20	18	0,52%
Oneri finanziari	4.467	-	-	187	-	187	4,19%

Stato patrimoniale	Al 31/12/2015	di cui parti correlate				Incidenza % sulla voce di bilancio
		Società collegate	Società controllanti	Altre parti correlate	Tot. Parti correlate	
In migliaia di euro						
Crediti commerciali	52.000	-	-	6.383	6.383	12,28%
Altre attività e crediti diversi correnti	5.614	-	10	5	15	0,26%
Debiti commerciali	37.689	67	-	70	137	0,36%

Stato patrimoniale	Al 31/12/2014	di cui parti correlate				Incidenza % sulla voce di bilancio	
		Joint operations	Società collegate	Società controllanti	Altre parti correlate		Tot. Parti correlate
In migliaia di euro							
Crediti commerciali	49.598	-	-	-	8.690	8.690	17,52%
Altre attività e crediti diversi correnti	5.346	-	-	20	7	27	0,51%
Debiti commerciali	44.578	-	50	-	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, prestazione di servizi amministrativi, di ricerca e di *marketing*), le cui transazioni sono effettuate a condizioni di mercato, e rapporti finanziari le cui caratteristiche sono state descritte nelle varie note illustrative alle voci di bilancio.

Rapporti verso joint-operations

<u>Ricavi</u>	2015	2014
ISEM S.r.l. in liquidazione	-	7
Totale	-	7
<u>Altri ricavi operativi</u>	2015	2014
ISEM S.r.l. in liquidazione	-	65
Totale	-	65
<u>Costi per servizi e prestazioni</u>	2015	2014
ISEM S.r.l. in liquidazione	-	4
Totale	-	4
<u>Altri costi operativi</u>	2015	2014
ISEM S.r.l. in liquidazione	-	(2)
Totale	-	(2)

Rapporti verso società collegate

<u>Costi per servizi e prestazioni</u>	2015	2014
Arterra Bioscience S.r.l.	200	210
Totale	200	210
<u>Debiti commerciali</u>	31.12.2015	31.12.2014
Arterra Bioscience S.r.l.	67	50
Totale	67	50

Rapporti verso società controllanti

I rapporti con società controllanti, Piemme e Holdisa si limitano all'effettuazione di prestazioni amministrative da parte della capogruppo Isagro S.p.A. e ad occasionali operazioni di carattere finanziario.

<u>Altri ricavi operativi</u>	2015	2014
Holdisa S.r.l.	9	54

Piemme S.r.l.	14	9
Totale	23	63

<u>Oneri finanziari</u>	2015	2014
Holdisa S.r.l.	-	187
Totale	-	187

<u>Altre attività e crediti diversi correnti</u>	31.12.2015	31.12.2014
Holdisa S.r.l.	4	14
Piemme S.r.l.	6	6
Totale	10	20

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>	2015	2014
Gruppo Gowan	15.803	24.806
Totale	15.803	24.806

<u>Altri ricavi operativi</u>	2015	2014
Gruppo Gowan	-	323
Totale	-	323

<u>Materie prime e materiali di consumo utilizzati</u>	2015	2014
Gruppo Gowan	344	-
Totale	344	-

<u>Costi per servizi e prestazioni</u>	2015	2014
Gruppo Gowan	46	106
Totale	46	106

<u>Altri costi operativi</u>	2015	2014
------------------------------	------	------

Gruppo Gowan	5	20
Totale	5	20

Crediti commerciali

	31.12.2015	31.12.2014
Gruppo Gowan	6.383	8.690
Totale	6.383	8.690

Altre attività e crediti diversi

	31.12.2015	31.12.2014
Gruppo Gowan	5	7
Totale	5	7

Debiti commerciali

	31.12.2015	31.12.2014
Gruppo Gowan	70	25
Totale	70	25

Compensi ad Amministratori e Sindaci

Il prospetto seguente evidenzia i benefici economici degli Amministratori della controllante e dei componenti del Collegio Sindacale (importi espressi in unità di euro):

Soggetto	Descrizione carica		Compensi		
	Carica ricoperta	Durata della carica	Emolumenti per la carica	Bonus, altri incentivi e fringe benefits	Altri compensi
<i>Amministratori:</i>					
Giorgio Basile	Presidente e AD	3 anni	500.000	2.625	99.000
Maurizio Basile	Vice presidente	3 anni	76.667	1.929	21.780
Riccardo Basile	Consigliere	3 anni	20.000	-	-
Christina Economou	Consigliere	3 anni	20.000	-	-
Gianni Franco	Consigliere	3 anni	20.000	-	-
Daniela Mainini	Presidente del Comitato Controllo e Rischi dal 5 maggio 2015	3 anni	18.333	-	-
Adriana Silvia Sartor	Presidente del Comitato Nomine e Remunerazione dal 5 maggio 2015	3 anni	24.667	-	-
Stavros Sionis	Membro del Comitato Controllo e Rischi e del Comitato Nomine e Remunerazione	3 anni	18.000	-	-
Elena Vasco	Ex consigliere	in carica sino al 24 aprile 2015	6.667	-	-
Antonio Zoncada	Ex Consigliere, ex Presidente del Comitato Controllo e Rischi, ex Membro del Comitato Nomine e Remunerazione ed ex membro dell'Organismo di Vigilanza	in carica sino al 24 aprile 2015	9.833	-	3.800
<i>Sindaci:</i>					

Piero Gennari	Presidente	3 anni	30.000	-	-
Giuseppe Bagnasco	Sindaco effettivo	3 anni	20.000	-	-
Claudia Costanza	Sindaco effettivo	3 anni	20.000	-	-

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

42. Gestione del rischio finanziario: obiettivi e criteri

Nell'esercizio della sua attività il Gruppo Isagro è esposto a rischi finanziari e di mercato ed in particolare a:

- a) variazione dei tassi di cambio;
- b) variazione dei tassi d'interesse;
- c) variazione delle quotazioni delle materie prime;
- d) liquidità;
- e) gestione del capitale;
- f) credito;
- g) variazione delle condizioni climatiche.

Quadro di riferimento

Il mercato degli agrofarmaci convenzionali, nel quale il Gruppo Isagro opera, in base alle stime fornite dalla società di rilevazione Phillips McDougall, si è attestato nel 2015 su di un valore di circa US\$ 52 miliardi (a livello di distribuzione), con un decremento in termini nominali del 8,5% rispetto al livello record di circa US\$ 57 miliardi del 2014. Tale decremento è da imputarsi principalmente, da un lato, a condizioni climatiche e meteorologiche sfavorevoli, anche per effetto del fenomeno "El Niño" e di una stagione monsonica avversa, con livelli di stock elevati presso i principali canali distributivi e, dall'altro lato, da un calo dei prezzi delle principali *commodity* agricole e al rafforzamento del Dollaro USA rispetto alle principali valute.

Nel contesto sopra citato, il Gruppo ha operato per controllare le variabili finanziarie già indicate attivando le opportune politiche al fine di minimizzarne i rischi attraverso l'impiego di strumenti offerti dal mercato o con appropriate politiche societarie di controllo e di portafoglio prodotti/mercati.

In particolare, per quanto riguarda l'impiego di strumenti derivati, si possono identificare due tipologie di coperture: (a) le operazioni che, nel rispetto delle politiche di gestione del rischio soddisfano i requisiti imposti dai principi contabili per il trattamento in "*hedge accounting*", sono designate di "copertura"; (b) le operazioni che, pur essendo state poste in essere con l'intento di copertura di *business*, non soddisfano i requisiti richiesti dai principi contabili, sono classificate "di *trading*".

Si ricorda che Isagro non stipula contratti derivati a fini speculativi.

I valori indicati nei successivi commenti si riferiscono alla capogruppo Isagro S.p.A., che concentra gli acquisti di rame e le vendite in valuta Dollaro USA. Con riferimento ai tassi di cambio, occorre

poi rilevare che variazioni del tasso euro/dollaro possono comportare scostamenti a livello dei valori consolidati della controllata Isagro USA, che però non sono allo stato puntualmente quantificabili in quanto direttamente legati al fatturato effettivo esercizio dopo esercizio di tale società controllata.

a) Gestione del rischio tasso di cambio

Il Gruppo Isagro opera su più mercati a livello internazionale e molti rapporti commerciali sono gestiti in valute diverse dall'euro, principalmente in dollari americani, valuta di riferimento per le vendite effettuate dalla capogruppo Isagro S.p.A. principalmente sui mercati americani e moneta di conto della società controllata Isagro USA, Inc.. Seppur in misura minore, acquisiscono rilevanza anche la rupia indiana e il peso colombiano, monete di conto, rispettivamente, di Isagro Asia e di Isagro Colombia. Ciò comporta che le attività e le passività del Gruppo sono esposte ai rischi finanziari derivanti dalla variazione del tasso di cambio tra il momento in cui si origina il rapporto commerciale e il momento di perfezionamento della transazione (incasso/pagamento). Con riferimento alla capogruppo Isagro S.p.A., le vendite in dollari americani sono state pari a circa 29 milioni nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015, a fronte di acquisti in dollari americani pari a circa 9 milioni, con un saldo pertanto di circa 20 milioni di Dollari USA.

Al fine di ridurre il rischio legato in particolare alle fluttuazioni del dollaro americano, la capogruppo Isagro S.p.A. effettua operazioni di copertura "naturale" (così detto "*natural hedging*"), rappresentato, a titolo esemplificato, da finanziamenti da parte di istituti bancari in dollari americani a fronte della cessione a detti istituti bancari di fatture denominate in tale valuta) e/o operazioni di copertura tramite strumenti *swap*.

Si evidenzia che, al 31 dicembre 2015, la capogruppo Isagro S.p.A. ha in essere operazioni di *swap* pari a 44 milioni di dollari americani, dei quali circa 20 milioni a fronte delle posizioni creditorie nette in detta valuta al 31 dicembre 2015 stesso e circa 24 milioni quale copertura del rischio di cambio associato alle vendite in USD previste per il 2016.

Isagro, inoltre, predispone il proprio bilancio consolidato in euro e, pertanto, le fluttuazioni dei tassi di cambio utilizzati per convertire i dati di bilancio delle società controllate originariamente espressi in valuta estera potrebbero influenzare in modo significativo i risultati del Gruppo.

b) Gestione del rischio tasso d'interesse

Il Gruppo Isagro era caratterizzato al 31 dicembre 2015 da una Posizione finanziaria netta di 47,2 milioni di euro.

La capogruppo Isagro S.p.A. era caratterizzata al 31 dicembre 2015 da una Posizione Finanziaria Netta (PFN) di 48,7 milioni di Euro, dei quali 25,6 milioni di Euro a medio/lungo termine, rispetto a un valore di PFN e di debiti a medio/lungo termine al 31 dicembre 2014 rispettivamente pari a 36,8 milioni di Euro e 17,0 milioni di Euro.

Pertanto, nei 12 mesi del 2015 la capogruppo Isagro S.p.A.:

- ha generato un flusso di cassa negativo per 11,9 milioni di Euro, dei quali tuttavia la larga parte (9,4 milioni di Euro) legati a una strategia di incremento del capitale circolante, principalmente per la costituzione di un più elevato *stock* di prodotti strategici rispetto al 2014 – principalmente Tetraconazolo e Rameici; tale costituzione di *stock* strategico, peraltro, è apparsa conveniente,

data la marginalità dei prodotti di proprietà di Isagro, grazie al basso costo di approvvigionamento del capitale di debito;

- ha incrementato la *duration* del proprio debito, incrementandone la quota-parte a medio/lungo termine di 8,6 milioni di Euro.

La quasi totalità dei debiti finanziari della capogruppo Isagro S.p.A. è remunerata in base a una componente fissa di *spread*, di entità variabile a seconda della natura delle varie linee, e ad una componente variabile rappresentata generalmente dall'EURIBOR a 3 mesi (attualmente negativo).

Isagro non ha fatto ricorso a strumenti di copertura del tasso di interesse. Si stima tuttavia che per ogni 10 punti base di incremento del costo del debito, in termini di EURIBOR a 3 mesi, Isagro avrebbe un impatto negativo incrementale a Conto economico di circa 50 migliaia di euro, da considerarsi trascurabile.

Peraltro, qualora si ravvisasse l'opportunità di procedere a coperture del rischio di tasso di interesse con riferimento alla componente variabile di tali finanziamenti, Isagro utilizzerebbe, come fatto in passato per altri finanziamenti quando i tassi erano su livelli più elevati, ma soprattutto in uno scenario molto più incerto di quello attuale in termini di *guidance* della B.C.E., contratti di "*interest rate swap*".

Tali contratti verrebbero posti in essere con nozionale che parzialmente copra l'indebitamento finanziario soggetto a variazione di tassi d'interesse, con identiche date di scadenza a quelle delle passività finanziarie sottostanti, cosicché ogni variazione nel *fair value* e/o nei flussi di cassa attesi da tali contratti sia bilanciata da una corrispondente variazione del *fair value* e/o nei flussi di cassa attesi della posizione sottostante. Dette coperture, inoltre, verrebbero effettuate con un'ottica di corrispondenza con il piano di ammortamento di ogni finanziamento (*hedge accounting*).

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

- rimborsato anticipatamente alla Banca Europea per gli Investimenti in data 16 febbraio 2015 7,4 milioni di euro, corrispondenti al debito residuo riferito alla *tranche* di originari 10 milioni, erogata nel 2012 e facente parte del finanziamento di originari 22,5 milioni di euro;
- ottenuto nuova finanza a medio-lungo termine per un totale di 27,5 milioni di euro - la cui porzione dovuta oltre i 12 mesi successivi al 31 dicembre 2015 ammonta a 16,8 milioni di euro - nella forma di otto finanziamenti a medio-lungo:
 - finanziamento di 2,5 milioni di euro, erogato nel mese di gennaio da Banca Popolare dell'Emilia Romagna sul quale maturano interessi al tasso EURIBOR a tre mesi + *spread* 2,20%;
 - finanziamento di 2,5 milioni di euro, erogato nel mese di febbraio da Banca Popolare di Sondrio sul quale maturano interessi al tasso EURIBOR a tre mesi + *spread* 2%;
 - finanziamento di 4,0 milioni di euro, erogato nel mese di marzo da Unicredit sul quale maturano interessi al tasso EURIBOR a sei mesi + *spread* 2,50%;

- finanziamento di 5,0 milioni di euro, erogato nel mese di marzo da Banca Popolare Commercio e Industria sul quale maturano interessi al tasso EURIBOR a tre mesi + *spread* 1,80%;
- finanziamento di 4,0 milioni di euro, erogato nel mese di maggio da Banca Popolare di Milano sul quale maturano interessi al tasso EURIBOR a tre mesi + *spread* 1,70%;
- finanziamento di 2,5 milioni di euro, erogato nel mese di luglio da Monte Paschi di Siena sul quale maturano interessi al tasso EURIBOR a sei mesi + *spread* 1,85%;
- finanziamento di 6,0 milioni di euro, erogato nel mese di luglio da Mediocredito sul quale maturano interessi al tasso EURIBOR a tre mesi + *spread* 1,95%;
- finanziamento di 1,0 milioni di euro, erogato nel mese di settembre da Banco Popolare sul quale maturano interessi al tasso EURIBOR a tre mesi + *spread* 1,50%.

c) Variazione del prezzo delle materie prime

Tale rischio è essenzialmente limitato alle oscillazioni del prezzo della *commodity* rame, materia prima fondamentale per la produzione di fungicidi a base di tale metallo. Il derivato utilizzato è il “*commodity swap*”.

Occorre rilevare che, fino al 30 settembre 2011, la capogruppo Isagro S.p.A. procedeva, solitamente all’inizio dell’esercizio, ad effettuare coperture pari a circa il 50% dei fabbisogni di rame rottame legato alle vendite di prodotti formulati, lasciando invece non coperte le vendite attese nell’esercizio di prodotti c.d. “tecnici”, il cui prezzo di vendita è funzione diretta dell’andamento del prezzo della materia prima, e rinviando nel corso dell’anno la decisione di eventuale copertura dei quantitativi rimanenti.

Tale metodologia, tuttavia, non permetteva di legare il meccanismo di fissazione del prezzo del prodotto finito ai clienti all’andamento specifico del prezzo della materia prima sul mercato, nel momento di suo effettivo acquisto e successiva lavorazione presso lo stabilimento di Adria: essa, pertanto, permetteva mediamente una copertura del rischio generico di fluttuazioni prevedibili del prezzo, ma non era in grado di mettere il Gruppo in sicurezza in caso di repentine e brusche variazioni congiuntamente a improvvisi andamenti erratici di volatilità del prezzo.

Detta metodologia, pertanto, efficace in momenti temporali caratterizzati da bassa volatilità, non ha potuto garantire un’adeguata copertura in momenti contraddistinti da volatilità elevata: per tale ragione, la Direzione Finanza e Controllo della capogruppo Isagro S.p.A., in stretta collaborazione con le Direzioni Commerciale, *Supply chain*, e Sistemi Informativi, hanno costituito un gruppo di lavoro per rivedere le modalità di gestione del rischio della fluttuazione del prezzo della materia prima rame, in relazione alla fissazione dei prezzi di vendita dei prodotti finiti ai clienti.

Pertanto, nell’ultima parte dell’esercizio 2011, è stata fissata la seguente procedura:

- fissazione dei prezzi di vendita con i clienti nel trimestre precedente per il trimestre successivo;
- preparazione del piano di produzione e identificazione delle tempistiche di massima dei lotti di acquisto della materia prima, per ogni singola vendita e periodo;
- elaborazione di un report generato dai sistemi informativi che indichi, per ogni singolo ordine e prezzo, i quantitativi di rame rottame equivalente e le tempistiche di massima di acquisto sul mercato e produzione;

- copertura a termine dei quantitativi.

Tale nuova metodologia, operativa dal 1° gennaio 2012, ha permesso una più efficace gestione del rischio di prezzo, specificamente disegnata per rispondere alle mutate e più difficili situazioni di contesto. Detta metodologia, peraltro, nascendo non da una visione esclusivamente finanziaria, ma coinvolgendo anche gli aspetti commerciali e produttivi, permette una più efficiente gestione del *business* rame nel suo complesso, a partire dalla fissazione dei prezzi di vendita.

Si evidenzia, tuttavia, che la procedura aziendale inerente la gestione dei rischi finanziari prevede che il CFO, in accordo con il CEO, possa valutare l'opportunità di derogare dalla procedura di copertura sopra richiamata.

Si evidenzia che, al 31 dicembre 2015, la capogruppo Isagro S.p.A. ha in essere operazioni di acquisto a termine di rame per 538 tonnellate, con scadenza entro il primo trimestre del 2016.

d) Gestione del rischio di liquidità

La liquidità del Gruppo si basa su una diversificazione delle fonti di finanziamento bancario nonché su un mix di struttura delle linee creditizie: "commerciale o auto liquidanti", finanziamenti a medio termine ed infine linee di *factoring* e ciò al fine di potere utilizzare queste linee in funzione della tipologia dei fabbisogni.

Si fa notare che l'indebitamento del Gruppo è principalmente concentrato nella capogruppo Isagro S.p.A. e suddiviso tra un numero elevato di Istituti bancari, con l'obiettivo di minimizzare il rischio di riduzione/cancellazione delle linee di credito assegnate alla copertura del capitale circolante.

Da un punto di vista operativo il Gruppo controlla il rischio di liquidità utilizzando la pianificazione annuale, con dettaglio mensile, dei flussi degli incassi e dei pagamenti attesi. Sulla base dei risultati della pianificazione finanziaria si individuano i fabbisogni e, quindi, le risorse necessarie per la relativa copertura. Inoltre, durante ciascun esercizio e su base mensile, viene elaborato un "Report Finanziario" che riepiloga i flussi di cassa a consuntivo e prospettici a fine anno, sempre su base mensile, della capogruppo Isagro S.p.A.. Un medesimo strumento di *reporting* è stato applicato nel 2014 anche alle società controllate Isagro USA ed Isagro España, che comunque rappresentano una parte minimale dei debiti finanziari del Gruppo, e, a partire dal 30 settembre 2014 e con periodicità trimestrale, ad Isagro Asia.

La seguente tabella riassume il profilo temporale delle passività del Gruppo sulla base dei pagamenti contrattuali non attualizzati:

31/12/2015	A vista	< 3 mesi	3 - 12 mesi	1 - 5 anni	oltre 5 anni	TOTALE
Passività finanziarie	11.170	13.428	14.551	26.303	-	65.452
Strumenti derivati	-	247	95	-	-	342
Debiti commerciali	7.076	9.094	21.519	-	-	37.689
Debiti tributari	-	-	2.523	-	-	2.523
Altre passività e debiti diversi (*)	3.238	2	1.525	-	-	4.765
TOTALE	21.484	22.771	40.213	26.303	-	110.771

31/12/2014	A vista	< 3 mesi	3 - 12 mesi	1 - 5 anni	oltre 5 anni	TOTALE
Passività finanziarie	7.668	13.565	8.760	20.432	-	50.425
Strumenti derivati	-	377	592	-	-	969
Debiti commerciali	15.120	9.021	20.437	-	-	44.578
Debiti tributari	-	-	1.613	-	-	1.613
Altre passività e debiti diversi (*)	3.903	181	964	-	-	5.048
TOTALE	26.691	23.144	32.366	20.432	-	102.633

(*) esclusi i risconti passivi e i depositi cauzionali

Si evidenzia che al 31 dicembre 2015 la capogruppo Isagro S.p.A. disponeva di linee bancarie di varia natura non utilizzate per circa 67 milioni di Euro, più che dimensionate per garantire una forte resilienza finanziaria ad eventuali *shock* esterni.

e) Gestione del capitale

L'obiettivo del Gruppo è quello di garantire un valido *rating* creditizio al fine di avere accesso al credito bancario a condizioni economicamente vantaggiose. E' politica del Gruppo, quindi, avere continui contatti con tutte le istituzioni finanziarie al fine di comunicare le informazioni (sempre entro i limiti previsti per le società quotate) ad esse necessarie per meglio comprendere la tipologia del *business* e le particolari situazioni di mercato presenti.

f) Gestione del rischio di credito

E' politica del Gruppo l'assegnazione del fido ai clienti dopo avere valutato la struttura economica patrimoniale del cliente, la sua *performance* di pagamento negli anni e tutte le altre informazioni disponibili sul mercato e cioè i normali strumenti impiegati nel determinare la "solvibilità" del cliente.

Al fine di limitare taluni rischi cliente/paese si fa ricorso a lettere di credito, coperture assicurative, *factoring pro-soluto* o anche a sconti finanziari per pagamenti anticipati.

La tabella sottostante evidenzia la massima esposizione del Gruppo al rischio di credito:

	31.12.2015	31.12.2014
Crediti commerciali	52.000	49.598
Altre attività e crediti diversi (esclusi i risconti)	10.907	5.124
Crediti tributari	4.715	4.286
Attività finanziarie	441	3.215
Disponibilità liquide (esclusa la cassa)	16.165	17.115
Totale rischio di credito	83.228	79.338

Si segnala altresì che il Gruppo ha ricevuto garanzie da terzi per complessive 500 migliaia di euro in relazione ad alcuni crediti commerciali.

g) Variazioni delle condizioni climatiche

L'utilizzo di agrofarmaci è influenzato dalle condizioni climatiche: umidità, piovosità, temperatura. Ad oggi il Gruppo segue la politica della diversificazione dei mercati in cui opera al fine di coprire il maggior numero di mercati di entrambi gli emisferi. Di fatto il Gruppo opera, direttamente (con proprie reti di vendita) o indirettamente, attraverso distributori locali in più di 70 paesi al fine di minimizzare l'influenza di situazioni climatiche particolari presenti in determinate regioni/continenti. Tuttavia, condizioni di siccità che straordinariamente interessino più continenti/paesi al medesimo tempo possono fortemente condizionare il profilo di redditività del Gruppo. Più in particolare, data la composizione delle vendite del Gruppo Isagro, rivestono rilevanza le condizioni climatiche in Europa (e in particolare in Italia), Stati Uniti e Brasile. In tali mercati, si segnalano condizioni climatiche non favorevoli alla domanda di agrofarmaci – in particolare fungicidi – nel corso del 2015, con possibili effetti sulle vendite del 2016.

43. Eventi ed operazioni significative non ricorrenti

Nel corso dell'esercizio 2015 non sono state effettuate operazioni significative non ricorrenti. Le operazioni effettuate nell'esercizio precedente, così come richiesto dalla comunicazione CONSOB del 28 luglio 2006, sono state illustrate nella nota 30 cui si rimanda.

44. Transazioni derivanti da operazioni atipiche e/o inusuali

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

45. Eventi successivi al 31 dicembre 2015

Non si segnalano eventi rilevanti occorsi tra il 31 dicembre 2015 e la data del presente bilancio.

46. Elenco dei principi contabili internazionali approvati dalla Commissione Europea alla data di redazione del bilancio

Principi contabili internazionali			Regolamento di omologazione
IFRS	1	Prima adozione degli International Financial Reporting Standards (IFRS)	707/2004-2236/2004-2237/2004-2238/2004-211/2005-1751/2005-1864/2005-1910/2005-108/2006-69/2009-1136/2009-662/2010-574/2010-149/2011-1255/2012-301/2013-1361/2014
IFRS	2	Pagamenti basati sulle azioni	211/2005-1261/2008-243/2010-244/2010-28/2015
IFRS	3	Aggregazioni aziendali	2236/2004-495/2009-149/2011-1361/2014-28/2015
IFRS	4	Contratti assicurativi	2236/2004-108/2006-1165/2009
IFRS	5	Attività non correnti possedute per la vendita e attività operative cessate	2236/2004-70/2009-243/2010-2343/2015
IFRS	6	Esplorazione e valutazione delle risorse minerarie	1910/2005-108/2006
IFRS	7	Strumenti finanziari: informazioni integrative	108/2006-1165/2009-574/2010-149/2011-1205/2011-1256/2012-2343/2015
IFRS	8	Settori operativi	1358/2007-632/2010-243/2010-28/2015
IFRS	10	Bilancio consolidato	1254/2012-313/2013-1174/2013
IFRS	11	Accordi a controllo congiunto	1254/2012-313/2013-2173/2015
IFRS	12	Informativa sulle partecipazioni in altre entità	1254/2012-313/2013-1174/2013
IFRS	13	Valutazione del fair value	1255/2012-1361/2014-28/2015
IAS	1	Presentazione del bilancio	2236/2004-2238/2004-1910/2005-108/2006-1274/2008-53/2009-70/2009-243/2010-149/2011-475/2012-301/2013-2406/2015
IAS	2	Rimanenze	2238/2004
IAS	7	Rendiconto finanziario	1725/2003-2238/2004-243/2010
IAS	8	Principi contabili, cambiamenti nelle stime contabili ed errori	2238/2004-70/2009
IAS	10	Fatti intervenuti dopo la data di riferimento del bilancio	2236/2004-2238/2004-70/2009

Principi contabili internazionali			Regolamento di omologazione
IAS	11	Commesse a lungo termine	1725/2003
IAS	12	Imposte sul reddito	1725/2003-2236/2004-2238/2004-211/2005-1255/2012
IAS	14	Informativa di settore	1725/2003-2236/2004-2238/2004-108/2006
IAS	16	Immobili, impianti e macchinari	2236/2004-2238/2004-211/2005-1910/2005-70/2009-301/2013-28/2015-2113/2015-2231/2015
IAS	17	Leasing	2236/2004-2238/2004-108/2006-243/2010
IAS	18	Ricavi	1725/2003-2236/2004
IAS	19	Benefici per i dipendenti	1725/2003-2236/2004-2238/2004-211/2005-1910/2005-70/2009-475/2012-29/2015-2343/2015
IAS	20	Contabilizzazione dei contributi pubblici e informativa sull'assistenza pubblica	1725/2003-2238/2004-70/2009
IAS	21	Effetti delle variazioni dei cambi delle valute estere	2238/2004-149/2011
IAS	23	Oneri finanziari	1725/2003-2238/2004-1260/2008-70/2009
IAS	24	Informativa di bilancio sulle operazioni con parti correlate	2238/2004-1910/2005-632/2010-28/2015
IAS	26	Fondi di previdenza	1725/2003
IAS	27	Bilancio separato	2236/2004-2238/2004-69/2009-70/2009-494/2009-149/2011-1254/2012-1174/2013-2441/2015
IAS	28	Partecipazioni in società collegate e <i>joint venture</i>	2236/2004-2238/2004-70/2009-149/2011-1254/2012
IAS	29	Informazioni contabili in economie iperinflazionate	1725/2003-2238/2004-70/2009
IAS	31	Partecipazioni in <i>join-venture</i>	2236/2004-2238/2004-70/2009-149/2011-1254/2012
IAS	32	Strumenti finanziari: esposizione in bilancio	2236/2004-2237/2004-2238/2004-211/2005-1864/2005-108/2006-53/2009-1293/2009-149/2011-1256/2012-301/2013
IAS	33	Utile per azione	2236/2004-2238/2004-211/2005-108/2006
IAS	34	Bilanci intermedi	1725/2003-2236/2004-2238/2004-70/2009-149/2011-301/2013-2343/2015
IAS	36	Riduzione durevole di valore delle attività	2236/2004-2238/2004-70/2009-243/2010-1374/2013
IAS	37	Accantonamenti, passività ed attività potenziali	1725/2003-2236/2004-2238/2004
IAS	38	Attività immateriali	2236/2004-2238/2004-211/2005-1910/2005-70/2009-243/2010-28/2015-2231/2015
IAS	39	Strumenti finanziari: rilevazione e valutazione	707/2004-2086/2004-2236/2004-211/2005-1751/2005-1864/2005-1910/2005-2106/2005-108/2006-70/2009-1171/2009-243/2010-149/2011-1375/2013
IAS	40	Investimenti immobiliari	2236/2004-2238/2004-70/2009-1361/2014
IAS	41	Agricoltura	1725/2003-2236/2004-2238/2004-70/2009-2113/2015

Documenti interpretativi			Regolamento di omologazione
IFRIC	1	Cambiamenti nelle passività iscritte per smantellamenti, ripristini e passività similari	2237/2004
IFRIC	2	Azioni dei soci in entità cooperative e strumenti simili	1073/2005
IFRIC	4	Determinare se un accordo contiene un leasing	1910/2005
IFRIC	5	Diritti derivanti da interessenze in fondi per smantellamenti, ripristini e bonifiche ambientali	1910/2005
IFRIC	6	Passività derivanti dalla partecipazione ad un mercato specifico – Rifiuti di apparecchiature elettriche ed elettroniche	108/2006
IFRIC	7	Applicazione del metodo della rideterminazione ai sensi dello IAS 29 – Informazioni contabili in economie iperinflazionate	708/2006

Documenti interpretativi			Regolamento di omologazione
IFRIC	8	Scopo dell'IFRS 2	1329/2006
IFRIC	9	Rideterminazione dei derivati incorporati	1329/2006-1171/2009-243/2010
IFRIC	10	Bilanci intermedi e riduzione durevole di valore	610/2007
IFRIC	11	IFRS 2 - Operazioni con azioni proprie e del gruppo	611/2007
IFRIC	12	Accordi per servizi in concessione	254/2009
IFRIC	13	Programmi di fidelizzazione alla clientela	1262/2008-149/2011
IFRIC	14	IAS 19 – Il limite relativo ad attività a servizio di un piano a benefici definiti, le previsioni di contribuzione minima e la loro interazione	1263/2008-633/2010-475/2012
IFRIC	15	Accordi per la costruzione di immobili	636/2009
IFRIC	16	Coperture di un investimento netto in una gestione estera	460/2009-243/2010
IFRIC	17	Distribuzione ai soci di attività non rappresentate da disponibilità liquide	1142/2009
IFRIC	18	Cessione di attività da parte della clientela	1164/2009
IFRIC	19	Estinzione di passività finanziarie con strumenti rappresentativi di capitale	662/2010
IFRIC	20	Costi di sbancamento nella fase di produzione di una miniera a cielo aperto	1255/2012
IFRIC	21	Tributi	634/2014
SIC	7	Introduzione dell'euro	1725/2003-2238/2004
SIC	10	Assistenza pubblica – Nessuna specifica relazione alle attività operative	1725/2003
SIC	12	Consolidamento – Società a destinazione specifica (società veicolo)	1725/2003-2238/2004-1751/2005-1254/2012
SIC	13	Imprese a controllo congiunto – Conferimenti in natura da parte dei partecipanti al controllo	1725/2003-2238/2004-1254/2012
SIC	15	Leasing operativo – Incentivi	1725/2003
SIC	25	Imposte sul reddito – Cambiamenti di condizione fiscale di un'impresa e dei suoi azionisti	1725/2003-2238/2004
SIC	27	La valutazione della sostanza delle operazioni nella forma legale del leasing	1725/2003-2238/2004
SIC	29	Informazioni integrative – Accordi per servizi in concessione	1725/2003
SIC	31	Ricavi – Operazioni di baratto comprendenti servizi pubblicitari	1725/2003-2238/2004
SIC	32	Attività immateriali – Costi connessi ai siti web	1725/2003-2236/2004-2238/2004

47. Le imprese del Gruppo Isagro

Ai sensi della delibera CONSOB n. 11971 del 14 maggio 1999 e successive modifiche (art. 126 del Regolamento) di seguito viene fornito l'elenco delle imprese del Gruppo Isagro e delle partecipazioni valutate secondo il metodo del patrimonio netto.

Nell'elenco sono indicate le imprese, operanti nel settore agrofarmaci, suddivise in base alla modalità di consolidamento. Per ogni impresa vengono inoltre esposti: la ragione sociale, la descrizione dell'attività, la sede legale, la relativa nazione di appartenenza ed il capitale sociale nella valuta originaria. Sono inoltre indicate la quota percentuale consolidata di Gruppo e la quota percentuale di possesso detenuta da Isagro S.p.A. o da altre imprese controllate. La percentuale di voto nelle varie assemblee ordinarie dei soci coincide con la percentuale di partecipazione sul capitale.

Ragione sociale e descrizione attività	Sede legale	Nazione	Capitale Sociale	Valuta	Quota % consolidata di Gruppo	Imprese partecipanti	% di partecipazione
Impresa controllante							
Capogruppo							
Isagro S.p.A. (R&S, produzione, commercializzazione agrofarmaci)	Milano	Italia	24.961.207,65	EUR	-	-	-
Imprese controllate consolidate con il metodo integrale							
Isagro Argentina Ltd. (Gestione registrazioni agrofarmaci e sviluppo commerciale)	Buenos Aires	Argentina	1.312.100	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	36.479.809	CLP	100%	Isagro S.p.A. Isagro España S.L.	90% 10%
Isagro Colombia S.A.S. (Distribuzione agrofarmaci)	Cota	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 Shanghai Co. Ltd. (Gestione registrazione agrofarmaci e sviluppo commerciale)	Shanghai	Repubblica Popolare Cinese	235.000	USD	100%	Isagro S.p.A.	100%
Isagro Singapore Pte Ltd. (Gestione registrazione agrofarmaci e sviluppo commerciale)	Singapore	Singapore	1	EUR	100%	Isagro S.p.A.	100%
Isagro South Africa Pty Ltd. (Gestione registrazioni agrofarmaci e sviluppo commerciale)	Amanzimtoti	Repubblica Sudafricana	671.000	ZAR	100%	Isagro S.p.A.	100%
Isagro USA, Inc. (Sviluppo, produzione, commercializzazione agrofarmaci)	Wilmington	Stati Uniti	1.500.000	USD	100%	Isagro S.p.A.	100%
Imprese collegate valutate con il metodo del patrimonio netto							
Arterra Bioscience S.r.l. (R&S biologia e genetica molecolare)	Napoli	Italia	250.429	EUR	22%	Isagro S.p.A.	22%

p. Il Consiglio di Amministrazione

Dott. Giorgio Basile
(Presidente e Amministratore Delegato)

Milano, 14 marzo 2016



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 ai sensi dell'art. 81-ter del Regolamento Consob
n. 11971 del 14 maggio 1999 e successive modifiche e integrazioni**

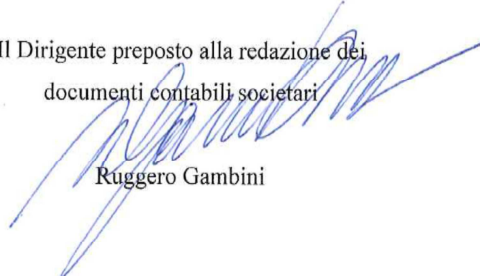
1. I sottoscritti dott. Giorgio Basile, Presidente ed Amministratore Delegato di Isagro S.p.A., e dott. Ruggero Gambini, Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari di Isagro S.p.A., attestano, tenuto anche conto di quanto previsto dall'art. 154-bis, commi 3 e 4, del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58:
 - l'adeguatezza in relazione alle caratteristiche dell'impresa e
 - l'effettiva applicazione delle procedure amministrative e contabili per la formazione del bilancio consolidato nel corso dell'esercizio 2015.
2. Al riguardo non sono emersi aspetti di rilievo.
3. Si attesta, inoltre, che:
 - 3.1 il bilancio consolidato di Isagro S.p.A. al 31 dicembre 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 sulla gestione comprende un'analisi attendibile dell'andamento e del risultato della gestione, nonché della situazione dell'emittente e dell'insieme delle imprese incluse nel consolidamento, unitamente alla descrizione dei principali rischi ed incertezze cui sono esposti.

Milano, 14 marzo 2016

Il Presidente e Amministratore Delegato


Giorgio Basile

Il 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 DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE INDIPENDENTE AI SENSI DEGLI ARTT. 14 E 16 DEL D. LGS. 27 GENNAIO 2010, N. 39

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

Relazione sul bilancio consolidato

Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio consolidato del Gruppo Isagro, costituito dalla situazione patrimoniale - finanziaria consolidata al 31 dicembre 2015, dal conto economico consolidato, dal conto economico complessivo consolidato, dal prospetto dei movimenti di patrimonio netto consolidato, dal rendiconto finanziario consolidato per l'esercizio chiuso a tale data, da una sintesi dei principi contabili significativi e dalle altre note esplicative.

Responsabilità degli Amministratori per il bilancio consolidato

Gli Amministratori sono responsabili per la redazione del bilancio consolidato che fornisca una rappresentazione veritiera e corretta in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D.Lgs. n. 38/05.

Responsabilità della società di revisione

E' nostra la responsabilità di esprimere un giudizio sul bilancio consolidato sulla base della revisione contabile. Abbiamo svolto la revisione contabile in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia) elaborati ai sensi dell'art. 11, comma 3, del D.Lgs. 39/10. Tali principi richiedono il rispetto di principi etici, nonché la pianificazione e lo svolgimento della revisione contabile al fine di acquisire una ragionevole sicurezza che il bilancio consolidato non contenga errori significativi.

La revisione contabile comporta lo svolgimento di procedure volte ad acquisire elementi probativi a supporto degli importi e delle informazioni contenuti nel bilancio consolidato. Le procedure scelte dipendono dal giudizio professionale del revisore, inclusa la valutazione dei rischi di errori significativi nel bilancio consolidato dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali. Nell'effettuare tali valutazioni del rischio, il revisore considera il controllo interno relativo alla redazione del bilancio consolidato dell'impresa che fornisca una rappresentazione veritiera e corretta al fine di definire procedure di revisione appropriate alle circostanze, e non per esprimere un giudizio sull'efficacia del controllo interno dell'impresa. La revisione contabile comprende altresì la valutazione dell'appropriatezza dei principi contabili adottati, della ragionevolezza delle stime contabili effettuate dagli Amministratori, nonché la valutazione della presentazione del bilancio consolidato nel suo complesso.

Riteniamo di aver acquisito elementi probativi sufficienti ed appropriati su cui basare il nostro giudizio.

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

Giudizio

A nostro giudizio, il bilancio consolidato fornisce una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale e finanziaria del Gruppo Isagro al 31 dicembre 2015, del risultato economico e dei flussi di cassa per l'esercizio chiuso a tale data in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D.Lgs. n. 38/05.

Relazione su altre disposizioni di legge e regolamentari

Giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione e di alcune informazioni contenute nella relazione sul governo societario e gli assetti proprietari con il bilancio consolidato

Abbiamo svolto le procedure indicate nel principio di revisione (SA Italia) n. 720B al fine di esprimere, come richiesto dalle norme di legge, un giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione e delle informazioni della relazione sul governo societario e gli assetti proprietari indicate nell'art. 123-bis, comma 4, del D.Lgs. 58/98, la cui responsabilità compete agli Amministratori della Isagro S.p.A., con il bilancio consolidato del Gruppo Isagro al 31 dicembre 2015. A nostro giudizio la relazione sulla gestione e le informazioni della relazione sul governo societario e gli assetti proprietari sopra richiamate sono coerenti con il bilancio consolidato del Gruppo Isagro al 31 dicembre 2015.

DELOITTE & TOUCHE S.p.A.


Giacomo Bellia
Socio

Milano, 25 marzo 2016