

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

Sede legale e amministrativa

CENTRO UFFICI SAN SIRO - FABBRICATO D – ALA 3

VIA CALDERA 21 - MILANO

Capitale Sociale: Euro 24.961.207,65 i.v.

Codice Fiscale e Partita I.V.A. 09497920158

\*\*\*

**BILANCIO D'ESERCIZIO**

**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 d'esercizio della Vostra Società al 31 dicembre 2015 mostra, a livello di Conto Economico, **Ricavi** pari a 108,7 milioni di Euro (+13,2% rispetto al 2014), un **Margine operativo lordo** di 12,9 milioni di Euro (rispetto ai 3,4 milioni del 2014) e un **Risultato netto** in utile per 3,4 milioni di Euro (rispetto alla perdita di 5,4 milioni del 2014).

Con riferimento agli aspetti patrimoniali, al 31 dicembre 2015 la Vostra Società presenta **Debiti finanziari netti** pari a 48,7 milioni di Euro (in incremento di 11,9 milioni rispetto al valore di 36,8 milioni di Euro al 31 dicembre 2014), con un **rapporto debt/equity** di 0,55 (rispetto a 0,43 nel 2014); tali Debiti finanziari netti risultano interamente a fronte del Capitale circolante netto e contribuiscono a finanziare parte del Capitale fisso netto mentre i **Mezzi propri** al 31 dicembre 2015 si attestano a 88,8 milioni di Euro rispetto agli 85,5 milioni di Euro al 31 dicembre 2014.

In relazione agli aspetti finanziari e rispetto agli 11,9 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 la Vostra Società:

- senza considerare l'impatto derivante dall'incremento del Capitale circolante netto, **ha significativamente diminuito l'assorbimento di cassa rispetto al 2014**, 1,8 milioni di Euro di assorbimento al 31 dicembre 2015 rispetto ai 13,7 milioni di Euro al 31 dicembre 2014;
- ha **incrementato in misura significativa il Capitale circolante netto** a supporto dello sviluppo del *business* per 10,1 milioni di Euro, dei quali 8,3 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), 1,2 milioni di Euro di incremento delle Altre attività e passività di esercizio (principalmente per effetto di un maggior credito di imposta sulla ricerca per 0,9 milioni di Euro) e 0,8 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, ma 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 da Isagro sin dal 2011.

§ § §

Con riferimento alle prospettive sull'andamento della gestione nell'esercizio 2016, si segnala che il livello di fatturato atteso:

- *nel breve termine* (esercizio in corso), sarà anche in funzione della normalizzazione delle condizioni climatiche in particolare sui mercati nord-americano, sud-americano, indiano e italiano, rispetto ai quali la Vostra Società è particolarmente esposta, anche alla luce dei livelli di *stock* presenti a inizio anno presso i canali distributivi;
- *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 Dollari USA 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 Dollari USA 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 Dollari USA 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 Dollari USA, 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 Dollari USA registrata nel 2014.

Le ragioni di tali decrescite 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 Dollari USA 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** dell'esercizio 2015 sono stati pari a 108,7 milioni di Euro, in aumento di 12,7 milioni (+13,2%) rispetto ai 96,0 milioni di Euro del 2014.

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

- incremento delle vendite di **prodotti rameici** per circa 9 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,

elementi questi che hanno più che compensato 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 la Vostra Società 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

incrementali che la Società ed il Gruppo si attendono 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.

Nel corso del 2015, la Vostra Società ha proseguito la propria attività di **Ricerca, Innovazione & Sviluppo** sostenendo un livello totale di costi pari a 18,5 milioni di Euro (rispetto ai 13,1 milioni del 2014), di cui 14,3 milioni di Euro capitalizzati (rispetto a capitalizzazioni per 9,5 milioni del 2014) a fronte in particolare del co-sviluppo con FMC Corporation della nuova molecola IR9792, della difesa straordinaria di prodotti di proprietà e dello sviluppo di nuove registrazioni per questi ultimi. Inoltre, nel mese di dicembre 2015 la Vostra Società ha acquistato dalla controllata Isagro USA, Inc. il *know-how*, le registrazioni e diritti relativi al Biofumigante per il mercato statunitense per 3,7 milioni di Euro.

Con riferimento ai costi fissi, poi, si segnala che il **Costo del lavoro** complessivo dell'esercizio 2015 è risultato inferiore al valore del 2014, con un decremento di 0,6 milioni di Euro, includendo tutti gli accantonamenti ordinari e non ricorrenti, mentre gli altri costi fissi sono risultati di poco in aumento rispetto all'anno precedente.

L'**EBITDA** del 2015 è stato così pari a 12,9 milioni di Euro, in aumento di 9,5 milioni rispetto ai 3,4 milioni di Euro dei 12 mesi del 2014, con una marginalità rispetto ai Ricavi passata dall'3,5% del 2014 al 11,8% 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 4,5 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 1,5% del 2014 al 5,8% 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 8,2 milioni di Euro, in linea con il valore di 8,3 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, Isagro ha chiuso il 2015 con un **Risultato operativo** di 3,9 milioni di Euro, così evidenziando un incremento di 9,0 milioni rispetto al risultato negativo di -5,1 milioni di Euro dell'esercizio 2014.

A livello di gestione finanziaria, nel 2015 la Vostra Società ha sostenuto, rispetto al 2014:

- minori **Interessi, commissioni e oneri finanziari** per 1,4 milioni di Euro, pur in presenza di un incremento dell'indebitamento finanziario, frutto delle migliori condizioni di finanziamento ottenute dalla Vostra Società 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 1,1 milioni di Euro rispetto alla perdita di -0,3 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 la Vostra Società opera su più mercati a livello internazionale e molti rapporti commerciali sono gestiti in valute diverse dall'euro, principalmente in dollari americani. Conseguentemente, la Società, 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 dalla Società, 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	
<b>Ricavi</b>	<b>108.706</b>	<b>96.013</b>	<b>+12.693</b>	<b>+13,2%</b>
Memo: Costo del lavoro e acc. premi	(21.568)	(20.972)	-596	
<b>EBITDA</b>	<b>12.851</b>	<b>3.372</b>	<b>+9.479</b>	<b>N/S</b>
<i>% sui Ricavi</i>	<i>11,8%</i>	<i>3,5%</i>		
Ammortamenti:				
- attività materiali	(3.004)	(3.015)	+11	
- attività immateriali	(5.165)	(5.261)	+96	
- svalutazione delle attività materiali e immateriali	(797)	(215)	-582	
<b>EBIT</b>	<b>3.885</b>	<b>(5.119)</b>	<b>+9.004</b>	<b>N/S</b>
<i>% sui Ricavi</i>	<i>3,6%</i>	<i>-5,3%</i>		
Dividendi da partecipazioni	1.247	1.124	+123	
Oneri finanziari	(989)	(2.386)	+1.397	
Utili/perdite su cambi e strumenti derivati	(1.116)	(257)	-859	
Utili/perdite da partecipazioni	1.404	(38)	+1.442	
<b>Risultato ante imposte</b>	<b>4.431</b>	<b>(6.676)</b>	<b>11.107</b>	<b>N/S</b>
Imposte correnti e differite	(1.036)	1.269	-2.305	
<b>Risultato netto</b>	<b>3.395</b>	<b>(5.407)</b>	<b>8.802</b>	<b>N/S</b>

Tabella 2: Sintesi del Conto Economico

Il **Risultato ante imposte** è stato così in utile per 4,4 milioni di Euro, in aumento di 11,1 milioni rispetto alla perdita di 6,7 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 1,0 milioni, in aumento di 2,3 milioni rispetto agli stanziamenti positivi di 1,3 milioni di Euro del 2014 (comprendenti imposte anticipate sulla perdita fiscale per circa 1,5 milioni di Euro), principalmente per l'effetto combinato degli utilizzi di imposte differite e anticipate e per l'effetto del riallineamento delle stesse alla nuova aliquota IRES (24%) in vigore dal 2017.

Quale conseguenza di quanto sopra esposto, la Vostra Società ha chiuso l'esercizio 2015 con un **Risultato netto** in utile per 3,4 milioni di Euro, a fronte della perdita di 5,4 milioni dell'esercizio precedente.

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

Dal punto di vista patrimoniale, il **Capitale investito netto** al 31 dicembre 2015 è stato pari a 137,5 milioni di Euro, in aumento di 15,2 milioni rispetto ai 122,3 milioni di Euro del 31 dicembre 2014.

---

(€ 000)	31.12.2015	31.12.2014	Differenze
---------	------------	------------	------------

<b>Capitale fisso netto</b>	<b>98.900</b>	<b>94.003</b>	<b>+4.897</b>	<b>+5,2%</b>
<b>Capitale circolante netto</b>	<b>41.394</b>	<b>31.290</b>	<b>+10.104</b>	<b>+32,3%</b>
<i>di cui:</i>				
<i>Capitale Circolante Commerciale Netto</i>	<i>40.161</i>	<i>31.392</i>	<i>+8.769</i>	
<b>T.F.R.</b>	<b>(2.785)</b>	<b>(2.993)</b>	<b>+208</b>	<b>-6,9%</b>
<b>Capitale investito netto</b>	<b>137.509</b>	<b>122.300</b>	<b>+15.209</b>	<b>+12,4%</b>
<b>Attività e passività non finanziarie destinate alla dismissione</b>	-	-	-	-
<b>Totale</b>	<b>137.509</b>	<b>122.300</b>	<b>+15.209</b>	<b>+12,4%</b>
<i>Finanziato da:</i>				
<b>Mezzi propri</b>	<b>88.810</b>	<b>85.487</b>	<b>3.323</b>	<b>3,9%</b>
<b>Posizione finanziaria netta</b>	<b>48.699</b>	<b>36.813</b>	<b>11.886</b>	<b>32,3%</b>
<i>Rapporto Debt/Equity</i>	<i>0,55</i>	<i>0,43</i>		
<b>Totale</b>	<b>137.509</b>	<b>122.300</b>	<b>+15.209</b>	<b>+12,4%</b>

Tabella 3: Sintesi dello Stato Patrimoniale

Più in particolare, il **Capitale fisso netto** al 31 dicembre 2015 si è attestato su un livello di 98,9 milioni di Euro, facendo registrare un incremento di 4,9 milioni di Euro rispetto al valore di 94,0 milioni del 31 dicembre 2014. Tale variazione è riconducibile essenzialmente alla dinamica intervenuta nelle poste di **Altre attività immateriali** e **Attività finanziarie**, rispettivamente in aumento di 7,8 milioni e in diminuzione di 1,6 milioni rispetto al 31 dicembre 2014. L'incremento delle Altre attività immateriali è dipeso dagli investimenti in Ricerca, Innovazione & Sviluppo sostenuti dalla Vostra Società, prevalentemente riconducibili al nuovo fungicida ad ampio spettro SDHi e al nuovo Biofumigante, che hanno più che controbilanciato gli ammortamenti del periodo. Il decremento delle Attività finanziarie è dipeso sia dall'operazione di riacquisto quote (*buy-back*) da parte della controllata indiana Isagro (Asia) Agrochemicals Pvt. Ltd. avvenuta nel primo semestre del 2015, sia dalla svalutazione a seguito del test di *impairment* della partecipazione in Isagro Colombia.

Il **Capitale circolante netto** al 31 dicembre 2015, poi, è stato pari a 41,4 milioni di Euro, in aumento di 10,1 milioni rispetto ai 31,3 milioni di Euro al 31 dicembre 2014 principalmente per effetto di:

- maggiori **Rimanenze di magazzino** per 8,3 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;
- maggiori **Altre attività e passività di esercizio** per 1,2 milioni di Euro, principalmente per effetto di un maggior credito di imposta sulla ricerca per 0,9 milioni di Euro.

- maggiori **Crediti commerciali** per 0,8 milioni di Euro quale effetto delle maggiori vendite.

Per quanto concerne il **Trattamento di Fine Rapporto (T.F.R.)**, esso è stato pari a 2,8 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** al 31 dicembre 2015 sono stati pari a 88,8 milioni di Euro, in aumento di 3,3 milioni di Euro rispetto ai 85,5 milioni di Euro registrati al 31 dicembre 2014, principalmente per l'utile di periodo.

La **Posizione finanziaria netta (PFN)** al 31 dicembre 2015 è stata così pari a 48,7 milioni di Euro, in aumento di 11,9 milioni rispetto ai 36,8 milioni di Euro fatti registrare al 31 dicembre 2014.

Per quanto concerne la composizione della stessa 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 Società 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.

Conseguentemente, il Capitale fisso netto al 31 dicembre 2015 risultava interamente coperto da Mezzi propri, TFR e Debiti finanziari netti a medio/lungo termine.

Alla luce di quanto sopra esposto, il rapporto *debt/equity* (ossia il rapporto tra posizione finanziaria netta e mezzi propri) è stato pari a 0,55 rispetto al valore di 0,43 registrato al 31 dicembre 2014.

Si osserva, infine, che Isagro S.p.A., che concentra in sé larga parte dei debiti finanziari e degli investimenti del Gruppo, evidenziando così, a livello consolidato, una Posizione finanziaria netta a debito per 47,2 milioni di Euro, disponeva al 31 dicembre 2015 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 della Vostra Società.

	2015	2014
<b>N. medio azioni in circolazione* (000)</b>	<b>38.675</b>	<b>31.014</b>
<b>Utile base per azione* (€)</b>	<b>0,09</b>	<b>(0,17)</b>

<b>Mezzi propri per azione* (€)</b>	<b>2,30</b>	<b>2,76</b>
<b>R.O.E.</b>	<b>3,8%</b>	<b>-6,3%</b>
<b>R.O.I.</b>	<b>2,8%</b>	<b>-4,2%</b>
<b>Posizione finanziaria netta / EBITDA</b>	<b>3,79</b>	<b>10,92</b>

\*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 0,09, rispetto al valore negativo di -0,17 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 3,8%, a fronte del -6,3% 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 -4,2% nel 2014 al 2,8% 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 ha invece fatto registrare un sensibile miglioramento rispetto al 2014, passando dal valore di 10,92 a 3,79 al 31 dicembre 2015, per effetto, da una parte, dell'aumento del 32,3% della PFN rispetto allo scorso esercizio e, dall'altra, di un consistente aumento dell'EBITDA, che al 31 dicembre 2015 si è attestato sui 12,85 milioni di Euro rispetto a 3,37 milioni di Euro nel 2014.

## **ATTIVITÀ DI RICERCA E SVILUPPO**

### **A) RICERCA E INNOVAZIONE**

L'attività di ricerca condotta dalla Società si è concentrata su alcune linee di lavoro miranti all'ottenimento di nuovi candidati per lo sviluppo, con l'obiettivo di giungere 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 seminatrici 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 combinazione 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 Thailandia;
- il *follow-up* del processo di registrazione nel Centro Europa dei formulati Airone SC e Airone WG;
- l'invio del *dossier* di registrazione in Australia per l'Airone WG.

Anche per i prodotti rameici 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, 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 S.p.A. 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, 1.370 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 (P.I.) 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 P.I. di Isagro è solo parzialmente rappresentato dai valori di libro.



Pertanto, nel periodo 2013-2015 i proventi dagli accordi per lo sfruttamento indiretto della P.I. 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 P.I. 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 della Isagro S.p.A. sono pari a 299 unità, così suddivise:

<b>Numero dipendenti</b>	<b>30/12/2015</b>	<b>31/12/2014</b>	<b>Differenza</b>
Dirigenti/ <i>Executives</i>	31	33	-2
Quadri	71	68	+3
Impiegati*	113	112	+1
Operai	84	69	+15
<b>Totale</b>	<b>299</b>	<b>282</b>	<b>+17</b>

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

Il personale in organico medio al 31 dicembre 2015 è aumentato di 3 unità mentre l'organico effettivo è aumentato di 17 unità rispetto a quello del 2014.

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.

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 rapporto 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 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, il 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 la Società 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](http://www.isagro.com) – sezione *corporate governance*), nonché sul sito internet di Borsa Italiana ([www.borsaitaliana.it](http://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.

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.*

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 Isagro S.p.A. 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 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 Isagro S.p.A..

*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 infragrupo e con Gowan, non sono qualificabili né come atipiche né come inusuali, rientrando invece nell'ordinario corso degli affari della Società. Dette operazioni sono regolate a condizioni di mercato, tenuto conto delle caratteristiche dei beni e dei servizi commercializzati.

Per quanto concerne gli effetti economici e patrimoniali dei rapporti con le parti correlate di 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 Isagro S.p.A. mostra un **rapporto *debt/equity*** pari a 0,55 e Mezzi propri pari a 88,8 milioni di Euro. Inoltre, nel 2015 la Vostra Società ha raggiunto, tra valorizzazione diretta della propria proprietà Intellettuale e valorizzazione indiretta, livelli di fatturato e di EBITDA sufficienti a sostanzialmente 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, 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 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 la Vostra Società 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 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 della Società.

### **PRESENZA DI EVENTUALI DATI STIMATI**

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

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 del Gruppo che fa capo alla Vostra Società 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, la Vostra Società conferma, nei Piani Aziendali 2016-2020, 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 valore 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* della Vostra Società;
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* della Vostra Società, 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.

#### **PROPOSTE DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE**

Signori Azionisti,

come evidenziato dal bilancio d'esercizio, il 2015 si è chiuso con un utile netto di € 3.395.071. Se concordate con i criteri adottati, sottoponiamo alla Vostra approvazione il bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2015, unitamente alla Relazione degli Amministratori sulla gestione, e Vi proponiamo di destinare l'utile d'esercizio come segue:

- alla Riserva legale per Euro 169.754;
- agli Azionisti in ragione di 2,5 Eurocent per ciascuna delle 24.499.960 Azioni Ordinarie (con esclusione delle azioni proprie) per un totale di Euro 612.499 e di 3,0 Eurocent per ciascuna delle 14.174.919 Azioni Sviluppo per un totale di Euro 425.248. Di conseguenza il totale dividendo ammonta a Euro 1.037.747;
- a "Utili portati a nuovo" per la restante parte Euro 2.187.570 da iscrivere, ai sensi dell'art. 24 dello Statuto, in una apposita riserva di Patrimonio netto.

p. Il Consiglio di Amministrazione  
Dott. Giorgio Basile  
(Presidente e Amministratore Delegato)

Milano, 14 marzo 2016

**Allegato 1**  
**CONTO ECONOMICO RICLASSIFICATO**

(€ 000)	Esercizio 2015	Esercizio 2014	Differenze	
<b>Ricavi delle vendite e delle prestazioni</b>	<b>108.706</b>	<b>96.013</b>	<b>+12.693</b>	<b>+13,2%</b>
Altri ricavi e proventi	2.800	2.977	-177	
Consumi di materie e servizi esterni	(84.962)	(79.166)	-5.796	
Variazioni delle rimanenze di prodotti	5.621	3.322	+2.299	
Costi per lavori in economia capitalizzati	3.001	2.942	+59	
Accantonamenti a fondi spese e fondi svalutazione	(747)	(574)	-173	
Costo del lavoro	(20.338)	(19.899)	-439	
Accantonamenti premi dipendenti	(1.230)	(1.073)	-157	
Poste non ricorrenti	-	(1.170)	+1.170	
<b>EBITDA</b>	<b>12.851</b>	<b>3.372</b>	<b>+9.479</b>	<b>+281,1%</b>
<i>% sui Ricavi</i>	<i>11,8%</i>	<i>3,5%</i>		
<b>Ammortamenti:</b>				
- attività materiali	(3.004)	(3.015)	+11	
- attività immateriali	(5.165)	(5.261)	+96	
- svalutazione attività materiali e immateriali	(797)	(215)	-582	
<b>EBIT</b>	<b>3.885</b>	<b>(5.119)</b>	<b>+9.004</b>	<b>N/S</b>
<i>% sui Ricavi</i>	<i>3,6%</i>	<i>-5,3%</i>		
Dividendi da partecipazioni	1.247	1.124	+123	
Oneri finanziari	(989)	(2.386)	+1.397	
Utili/perdite su cambi e strumenti derivati	(1.116)	(257)	-859	
Utili/perdite da partecipazioni	1.404	(38)	+1.442	
<b>Risultato ante imposte</b>	<b>4.431</b>	<b>(6.676)</b>	<b>+11.107</b>	<b>N/S</b>
Imposte correnti e differite	(1.036)	1.269	-2.305	
<b>Risultato netto</b>	<b>3.395</b>	<b>(5.407)</b>	<b>8.802</b>	<b>N/S</b>

**Allegato 2**  
**STATO PATRIMONIALE RICLASSIFICATO**

(€ 000)	31.12.2015	31.12.2014	Differenze	
<b><u>Capitale fisso netto</u></b>				
Avviamento	1.631	1.631	-	
Altre attività immateriali	47.867	40.068	+7.799	
Attività materiali e investimenti immobiliari	19.697	19.815	-118	
Attività finanziarie	20.206	21.786	-1.580	
Altre attività e passività a medio/lungo termine	9.499	10.703	-1.204	
<b>Totale capitale fisso netto</b>	<b>98.900</b>	<b>94.003</b>	<b>+4.897</b>	<b>+5,2%</b>
<b><u>Capitale circolante netto</u></b>				
Rimanenze di magazzino	37.968	29.649	+8.319	
Crediti commerciali	33.465	32.702	+763	
Debiti commerciali	(31.272)	(30.959)	-313	
<b>Subtotale Capitale circolante commerciale netto</b>	<b>40.161</b>	<b>31.392</b>	<b>+8.769</b>	
Fondi Correnti	(1.382)	(1.471)	+89	
Altre attività e passività di esercizio	2.615	1.369	+1.246	
<b>Subtotale Altre attività e passività</b>	<b>1.233</b>	<b>(102)</b>	<b>+1.335</b>	
<b>Totale capitale circolante netto</b>	<b>41.394</b>	<b>31.290</b>	<b>+10.104</b>	<b>+32,4%</b>
<b>Capitale investito</b>	<b>140.294</b>	<b>125.293</b>	<b>+15.001</b>	<b>+12,0%</b>
<b>T.F.R.</b>	<b>(2.785)</b>	<b>(2.993)</b>	<b>+208</b>	
<b>Capitale investito netto</b>	<b>137.509</b>	<b>122.300</b>	<b>+15.209</b>	<b>+12,4%</b>
<b>Attività e passività non finanziarie destinate alla dismissione</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	
<b>Totale</b>	<b>137.509</b>	<b>122.300</b>	<b>+15.209</b>	<b>+12,4%</b>
<i>coperto da:</i>				
<b><u>Capitale proprio</u></b>				
Capitale sociale versato	24.961	24.961	-	
Riserve e risultati a nuovo	60.454	65.933	-5.479	
Utile/(perdita)	3.395	(5.407)	+9.302	
<b>Totale capitale proprio</b>	<b>88.810</b>	<b>85.487</b>	<b>+3.323</b>	<b>+3,9%</b>
<b><u>Posizione finanziaria netta</u></b>				
<i>Debiti a medio/lungo termine:</i>				
- verso banche	25.457	19.632	+5.825	
- verso altri finanziatori	186	248	-62	
- verso controllate, collegate, controllanti	-	-	-	
- altre passività (attività) finanziarie e derivati	-	(2.875)	+2.875	
<b>Totale debiti a medio/lungo termine</b>	<b>25.643</b>	<b>17.005</b>	<b>+8.638</b>	<b>N/S</b>
<i>Debiti a breve termine:</i>				
- verso banche	30.007	24.003	+6.004	
- verso altri finanziatori	2.387	1.824	+563	
- verso controllate, collegate, controllanti	(3.218)	(2.596)	-622	
- altre passività (attività) finanziarie e derivati	(14)	794	-808	
<b>Totale debiti a breve termine</b>	<b>29.162</b>	<b>24.025</b>	<b>+5.137</b>	<b>+21,4%</b>
<b>Disponibilità liquide/depositi bancari</b>	<b>(6.106)</b>	<b>(4.217)</b>	<b>-1.889</b>	<b>N/S</b>
<b>Totale posizione finanziaria netta</b>	<b>48.699</b>	<b>36.813</b>	<b>+11.886</b>	<b>+32,3%</b>
<b>Totale</b>	<b>137.509</b>	<b>122.300</b>	<b>+15.209</b>	<b>+12,4%</b>



**Allegato 3**  
**RENDICONTO FINANZIARIO**

(€ 000)	2015	2014
<b>Disponibilità liquide iniziali (al 1° gennaio)</b>	<b>4.217</b>	<b>7.857</b>
<i>Attività operative</i>		
<b>Risultato netto delle att. in funzionamento</b>	<b>3.395</b>	<b>(5.407)</b>
- Ammortamento attività materiali	3.004	3.015
- Ammortamento attività immateriali	5.165	5.261
- Perdite di valore delle attività materiali e immateriali	797	215
- Perdite di valore di partecipazioni	551	38
- Accantonamenti e trasferimenti ai fondi (incluso TFR)	1.423	1.670
- Minusvalenze nette da alienazione attività materiali e immateriali	-	5
- Plusvalenza netta da liquidazione società controllate e collegate	(1.955)	-
- Dividendi da controllate e collegate	(1.247)	(1.124)
- Interessi passivi netti verso istituti finanziari e società di <i>leasing</i>	1.123	2.606
- Oneri (proventi) finanziari da strumenti derivati	2.946	1.467
- Imposte sul reddito	1.036	(1.269)
<b>Flusso di circolante derivante dalla gestione corrente</b>	<b>16.238</b>	<b>6.477</b>
- (Aumento)/diminuzione crediti commerciali	(763)	4.414
- Aumento rimanenze	(8.319)	(3.332)
- Aumento debiti commerciali	313	3.657
- Variazione netta altre attività/passività	(401)	(1.241)
- Utilizzi fondi (incluso TFR)	(1.720)	(3.869)
- Interessi passivi netti verso istituti finanziari e società di <i>leasing</i> pagati	(1.182)	(3.013)
- Flusso finanziario da strumenti derivati	(3.744)	(577)
- Incasso dividendi da controllate e collegate	1.339	1.032
- Imposte sul reddito pagate	(86)	(444)
<b>Flusso monetario da attività operative</b>	<b>1.675</b>	<b>3.105</b>
<i>Attività di investimento</i>		
- Investimenti in attività immateriali	(14.457)	(9.551)
- Investimenti in attività materiali	(2.929)	(4.014)
- Prezzo di realizzo per cessione attività materiali, immateriali	-	5
- (Investimento)/disinvestimento di partecipazioni (compreso buy-back)	2.965	(51)
<b>Flusso monetario per attività di investimento</b>	<b>(14.421)</b>	<b>(13.611)</b>
<i>Attività di finanziamento</i>		
- Accensioni di debiti finanziari a medio-lungo	27.500	7.318
- Rimborso di debiti finanziari a medio-lungo	(16.957)	(3.861)
- Altre variazioni dei debiti finanziari (correnti e non)	1.792	(24.452)
- (Incremento)/decremento di crediti finanziari	2.300	(212)
- Versamento azionisti per aumento capitale sociale	-	28.074
<b>Flusso monetario da attività di finanziamento</b>	<b>14.635</b>	<b>6.866</b>
<b>Flussi di disponibilità liquide del periodo</b>	<b>1.889</b>	<b>(3.640)</b>
<b>Disponibilità liquide finali (al 31 dicembre)</b>	<b>6.106</b>	<b>4.217</b>

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

Lo schema di riclassificazione dello Stato Patrimoniale, come riportato nell'Allegato 2, è stato costruito partendo dalle voci dello schema a sezioni contrapposte dello Stato Patrimoniale 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", "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 annuale al 31 dicembre 2015 corrisponde alle risultanze documentali, ai libri ed alle scritture contabili

## **PROSPETTI CONTABILI**

- Situazione patrimoniale-finanziaria
- Conto economico
- Conto economico complessivo
- Rendiconto finanziario
- Prospetti dei movimenti di patrimonio netto

## SITUAZIONE PATRIMONIALE - FINANZIARIA

(euro)	Note	31.12.2015	di cui Parti correlate	31.12.2014	di cui Parti correlate
<b>ATTIVITA' NON CORRENTI</b>					
Attività materiali	1	19.697.346	-	19.814.769	-
Attività immateriali	2	47.866.660	-	40.067.747	-
Avviamento	3	1.631.305	-	1.631.305	-
Partecipazioni	4	20.206.033	-	21.786.400	-
Crediti finanziari ed altre attività finanziarie non correnti	5	-	-	2.875.000	-
Crediti ed altre attività non correnti	6	4.985.216	-	5.601.783	-
Imposte anticipate	7	5.925.581	-	6.730.870	-
<b>TOTALE ATTIVITA' NON CORRENTI</b>		<b>100.312.141</b>		<b>98.507.874</b>	
<b>ATTIVITA' CORRENTI</b>					
Rimanenze	8	37.967.653	-	29.649.167	-
Crediti commerciali	9	33.465.372	6.826.889	32.701.649	6.422.509
Altre attività e crediti diversi correnti	10	4.330.588	917.614	4.372.757	1.123.578
Crediti tributari	11	2.458.569	-	1.752.455	-
Crediti finanziari ed altre attività finanziarie correnti	12	3.224.888	3.217.387	2.595.925	2.588.425
Attività finanziarie per strumenti derivati	13	346.122	-	168.652	-
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	14	6.106.468	-	4.217.154	-
<b>TOTALE ATTIVITA' CORRENTI</b>		<b>87.899.660</b>		<b>75.457.759</b>	
<b>Attività cedute e/o destinate alla dismissione</b>		<b>-</b>		<b>-</b>	
<b>TOTALE ATTIVITA'</b>		<b>188.211.801</b>		<b>173.965.633</b>	
<b>PATRIMONIO NETTO</b>					
Capitale		24.961.208		24.961.208	-
Riserve		58.456.048		58.469.150	-
Utili a nuovo e dell'esercizio		5.393.223		2.057.015	-
<b>TOTALE PATRIMONIO NETTO</b>	15	<b>88.810.479</b>		<b>85.487.373</b>	
<b>PASSIVITA' NON CORRENTI</b>					
Debiti finanziari e altre passività finanziarie non correnti	16	25.642.687	-	19.880.504	-
Benefici per i dipendenti -TFR	17	2.784.537	-	2.992.838	-
Imposte differite	7	1.411.913	-	1.629.912	-
<b>TOTALE PASSIVITA' NON CORRENTI</b>		<b>29.839.137</b>		<b>24.503.254</b>	
<b>PASSIVITA' CORRENTI</b>					
Debiti finanziari ed altre passività finanziarie correnti	16	32.393.298	-	25.826.455	-
Passività finanziarie per strumenti derivati	13	339.767	-	962.417	-
Debiti commerciali	18	31.271.791	4.281.259	30.959.473	5.597.479
Fondi correnti	19	1.381.989	-	1.471.077	-
Altre passività e debiti diversi correnti	20	4.175.340	550.734	4.755.584	363.325
<b>TOTALE PASSIVITA' CORRENTI</b>		<b>69.562.185</b>		<b>63.975.006</b>	
<b>Passività relative ad attività cedute e/o destinate alla dismissione</b>		<b>-</b>		<b>-</b>	
<b>TOTALE PASSIVITA'</b>		<b>99.401.322</b>		<b>88.478.260</b>	
<b>TOTALE PATRIMONIO E PASSIVITA'</b>		<b>188.211.801</b>		<b>173.965.633</b>	

## CONTO ECONOMICO

(euro)	Note	2015	di cui Parti correlate	2014	di cui Parti correlate
Ricavi	21	108.706.324	21.753.223	96.012.977	21.305.345
Altri ricavi operativi	22	2.800.355	832.975	2.976.627	1.031.006
<b>Totale ricavi</b>		<b>111.506.679</b>		<b>98.989.604</b>	
Materie prime e materiali di consumo utilizzati	23	(63.866.418)	(13.066.163)	(60.426.284)	(9.266.861)
Costi per servizi e prestazioni	24	(19.831.581)	(3.301.075)	(17.718.437)	(2.127.993)
Costi del personale	25	(21.567.795)	(8.016)	(20.971.254)	(9.230)
Altri costi operativi	26	(1.946.088)	(477.745)	(1.444.798)	(188.734)
Altri costi non ricorrenti	27	-	-	(1.169.720)	-
Variazione rimanenze prodotti finiti e prodotti in corso di lavorazione	28	5.555.626	-	3.170.828	-
Costi per lavori in economia capitalizzati	29	3.001.286	-	2.941.815	-
<b>Margine operativo lordo</b>		<b>12.851.709</b>		<b>3.371.754</b>	
Ammortamenti:					
- Ammortamenti attività materiali	30	(3.003.598)	-	(3.015.205)	-
- Ammortamenti attività immateriali	30	(5.165.463)	-	(5.260.932)	-
- Perdite di valore delle attività materiali e immateriali	31	(797.688)	-	(214.676)	-
<b>Risultato operativo</b>		<b>3.884.960</b>		<b>(5.119.059)</b>	
Oneri finanziari netti	32	(2.104.920)	229.140	(2.643.187)	(46.467)
Proventi da partecipazioni	33	2.650.776	3.205.971	1.086.278	1.124.229
<b>Utile/(perdita) ante imposte</b>		<b>4.430.816</b>		<b>(6.675.968)</b>	
Imposte sul reddito	34	(1.035.745)	-	1.269.132	-
<b>Utile/(perdita) netto/a derivante da attività in funzionamento</b>		<b>3.395.071</b>		<b>(5.406.836)</b>	
<b>Risultato netto derivante da attività cedute e/o destinate alla dismissione</b>		<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>Utile/(perdita) netto/a</b>		<b>3.395.071</b>		<b>(5.406.836)</b>	

## CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO

	Note	2015	2014
(euro)			
<b>Utile/(perdita) netto/a</b>		<b><u>3.395.071</u></b>	<b><u>(5.406.836)</u></b>
<b>Componenti che non saranno successivamente riclassificate nel risultato dell'esercizio:</b>			
Perdita attuariale relativa a piani a benefici definiti		(81.642)	(119.265)
Imposte sul reddito		<u>22.779</u>	<u>32.798</u>
	15	<u>(58.863)</u>	<u>(86.467)</u>
<b>Totale</b>		<b><u>(58.863)</u></b>	<b><u>(86.467)</u></b>
<b>Altre componenti di conto economico complessivo</b>		<b><u>(58.863)</u></b>	<b><u>(86.467)</u></b>
<b>Totale conto economico complessivo</b>		<b><u>3.336.208</u></b>	<b><u>(5.493.303)</u></b>

## RENDICONTO FINANZIARIO

	Note	2015	2014
(euro)			
<b>Disponibilità liquide iniziali</b>	14	<b>4.217.154</b>	<b>7.857.177</b>
<b><u>Attività operative</u></b>			
<b>Utile(perdita) dell'esercizio da attività in funzionamento</b>		<b>3.395.071</b>	<b>(5.406.836)</b>
- Ammortamento attività materiali	30	3.003.598	3.015.205
- Ammortamento attività immateriali	30	5.165.463	5.260.932
- Perdite di valore di attività materiali e immateriali	31	797.688	214.676
- Perdite di valore di partecipazioni	33	550.426	37.951
- Accantonamenti e trasferimenti ai fondi (incluso TFR)	17,19	1.422.469	1.670.244
- Minusvalenze nette da alienazione attività materiali e immateriali	22,26	279	4.938
- Plusvalenza netta da riacquisto azioni e liquidazione società controllate e collegate	33	(1.954.425)	-
- Dividendi da controllate e collegate	33	(1.246.778)	(1.124.229)
- Interessi passivi netti verso istituti finanziari e società di <i>leasing</i>	32	1.122.579	2.606.372
- Oneri finanziari da strumenti derivati	32	2.944.283	1.466.733
- Imposte sul reddito	34	1.035.745	(1.269.132)
<i>Flusso di circolante derivante dalla gestione corrente</i>		<i>16.236.398</i>	<i>6.476.854</i>
- (Aumento)/diminuzione crediti commerciali	9	(763.723)	4.413.982
- Aumento rimanenze	8	(8.318.486)	(3.332.245)
- Aumento debiti commerciali	18	312.318	3.657.136
- Variazione netta altre attività/passività		(396.265)	(1.240.676)
- Utilizzi fondi (incluso TFR)	17,19	(1.719.858)	(3.868.546)
- Interessi passivi netti verso istituti finanziari e società di <i>leasing</i> pagati		(1.182.357)	(3.012.565)
- Flusso finanziario da strumenti derivati		(3.744.403)	(577.449)
- Incasso dividendi da controllate e collegate	33	1.339.178	1.031.829
- Imposte sul reddito pagate		(86.272)	(443.809)
<b>Flusso monetario da attività operative</b>		<b>1.676.530</b>	<b>3.104.511</b>
<b><u>Attività di investimento</u></b>			
- Investimenti in attività immateriali	2	(14.456.699)	(9.550.584)
- Investimenti in attività materiali	1	(2.930.492)	(4.014.047)
- Prezzo di realizzo per cessione attività materiali e immateriali		127	4.643
- (Investimento)/disinvestimento in partecipazioni	4	2.965.007	(50.926)
<b>Flusso monetario per attività di investimento</b>		<b>(14.422.057)</b>	<b>(13.610.914)</b>
<b><u>Attività di finanziamento</u></b>			
- Accensione finanziamenti a medio-lungo		27.500.000	7.317.916
- Rimborso finanziamenti a medio-lungo		(16.957.470)	(3.860.854)



- Altre variazioni dei debiti finanziari correnti	1.792.549	(24.452.240)
- (Incremento)/decremento di crediti finanziari	2.299.762	(212.202)
- Versamento azionisti per aumento capitale sociale	-	28.073.760
<b>Flusso monetario da attività di finanziamento</b>	<b>14.634.841</b>	<b>6.866.380</b>
<b>Flusso monetario da attività dismesse o destinate alla dismissione</b>	-	-
<b>Flussi di disponibilità liquide dell'esercizio</b>	<b>1.889.314</b>	<b>(3.640.023)</b>
<b>Disponibilità liquide finali</b>	<b>14 6.106.468</b>	<b>4.217.154</b>

## Prospetto dei movimenti di Patrimonio netto dell'esercizio 2014

(euro)	Patrimonio netto								Totale
	Capitale sociale emesso	Riserve					Utili portati a nuovo e di periodo		
		Riserva sovrapprezzo azioni	Riserva legale	Azioni proprie	Avanzo di fusione	Riserve vincolate		Totale	
<b>Saldo al 31/12/2013 riesposto</b>	17.550.000	23.969.715	3.510.000	(162.410)	10.199.527	2.515.798	40.032.630	5.034.519	62.617.149
<b>Movimenti dell'esercizio:</b>									
Perdita dell'esercizio rilevata a conto economico	-	-	-	-	-	-	-	(5.406.836)	(5.406.836)
Altre componenti di conto economico complessivo	-	-	-	-	-	-	-	(86.467)	(86.467)
<b>Totale conto economico complessivo</b>	-	-	-	-	-	-	-	(5.493.303)	(5.493.303)
Movimenti tra riserve	-	-	-	-	-	(2.515.798)	(2.515.798)	2.515.798	-
Aumento capitale sociale	7.411.208	20.952.319	-	-	-	-	20.952.319	-	28.363.527
<b>Totale movimenti dell'esercizio</b>	7.411.208	20.952.319	-	-	-	(2.515.798)	18.436.521	(2.977.505)	22.870.224
<b>Saldo al 31/12/2014</b>	24.961.208	44.922.034	3.510.000	(162.410)	10.199.527	-	58.469.151	2.057.014	85.487.373

## Prospetto dei movimenti di Patrimonio netto dell'esercizio 2015

(euro)	Patrimonio netto							Utili portati a nuovo e di periodo	Totale
	Capitale sociale emesso	Riserve				Avanzo di fusione	Totale		
		Riserva sovrapprezzo azioni	Riserva legale	Azioni proprie					
<b>Saldo al 31/12/2014</b>	24.961.208	44.922.034	3.510.000	(162.410)	10.199.527	58.469.151	2.057.014	85.487.373	
<b>Movimenti dell'esercizio:</b>									
Utile dell'esercizio rilevata a conto economico	-	-	-	-	-	-	3.395.071	3.395.071	
Altre componenti di conto economico complessivo	-	-	-	-	-	-	(58.863)	(58.863)	
<b>Totale conto economico complessivo</b>	-	-	-	-	-	-	3.336.208	3.336.208	
Altre variazioni	-	(13.102)	-	-	-	(13.102)	-	(13.102)	
<b>Totale movimenti dell'esercizio</b>	-	(13.102)	-	-	-	(13.102)	3.336.208	3.323.106	
<b>Saldo al 31/12/2015</b>	24.961.208	44.908.932	3.510.000	(162.410)	10.199.527	58.456.049	5.393.222	88.810.479	

# NOTA ILLUSTRATIVA

## INFORMAZIONI GENERALI

### Informazioni sulla società

Isagro S.p.A. è una società con personalità giuridica organizzata secondo l'ordinamento della Repubblica Italiana. La società opera nel settore della ricerca, della gestione delle proprietà intellettuali, dello sviluppo, della produzione, della commercializzazione e vendita su scala mondiale di agrofarmaci. La sede legale della società è a Milano (Italia), Via Caldera 21.

Si segnala che Isagro S.p.A. è quotata sul segmento STAR gestito da Borsa Italiana S.p.A. e che, in qualità di Capogruppo, ha predisposto il bilancio consolidato del Gruppo Isagro al 31 dicembre 2015.

### Pubblicazione del bilancio di esercizio

La pubblicazione del bilancio di Isagro S.p.A. per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015 è stata autorizzata con delibera del Consiglio di Amministrazione del 14 marzo 2016.

Si segnala, ai sensi del paragrafo 17 dello IAS 10, che gli azionisti della Società hanno il potere di rettificare il bilancio dopo la sua pubblicazione.

### Conformità agli IFRS

Il bilancio di Isagro S.p.A. al 31 dicembre 2015 è stato redatto in conformità agli International Financial Reporting Standards (IFRS) adottati dall'Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D. Lgs. n.38/2005. I principi contabili internazionali approvati dalla Commissione Europea alla data di redazione del bilancio sono elencati alla nota n. 45 cui si rimanda.

### Base di presentazione

Il bilancio di esercizio è composto dalla Situazione patrimoniale-finanziaria, dal Conto economico, dal Conto economico complessivo, dal Rendiconto finanziario, dal Prospetto dei movimenti del patrimonio netto e dalla Nota illustrativa.

In particolare:

- nella Situazione patrimoniale-finanziaria sono espone 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.

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

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

### **Continuità aziendale**

Il bilancio al 31 dicembre 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 dalla Società nell’esercizio 2015 e l’esistenza di linee bancarie disponibili e non ancora utilizzate per complessivi 66,9 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 la Società 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, 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.

### **Variazioni di principi contabili**

I principi contabili adottati nella redazione del bilancio sono coerenti con quelli utilizzati per la redazione del bilancio dell'esercizio precedente, ad eccezione di quanto esposto nel paragrafo successivo.

#### **Principi contabili, emendamenti ed interpretazioni applicati dal 1° gennaio 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 della Società.
- In data 18 dicembre 2014, con Regolamento n. 1361/2014, la Commissione Europea ha omologato alcuni miglioramenti ai principi contabili internazionali. Di seguito vengono citate le principali modifiche:
  - IFRS 3 *Business Combinations – Scope exception for joint ventures*. La modifica chiarisce che il paragrafo 2(a) dell'IFRS 3 esclude la formazione di tutti i tipi di *joint arrangement*, come definiti dall'IFRS 11, dall'ambito di applicazione dell'IFRS 3.
  - IFRS 13 *Fair Value Measurement – Scope of portfolio exception (par. 52)*. La modifica chiarisce che la *portfolio exception* inclusa nel paragrafo 52 dell'IFRS 13 si applica a tutti i contratti inclusi nell'ambito di applicazione dello IAS 39 (o IFRS 9) indipendentemente dal fatto che soddisfino la definizione di attività e passività finanziarie fornita dallo IAS 32.
  - IAS 40 *Investment Properties – Interrelationship between IFRS 3 and IAS 40*. La modifica chiarisce che l'IFRS 3 e lo IAS 40 non si escludono vicendevolmente e che, al fine di determinare se l'acquisto di una proprietà immobiliare rientri nell'ambito di applicazione dell'IFRS 3, occorre far riferimento alle specifiche indicazioni fornite dall'IFRS 3; per determinare, invece, se l'acquisto in oggetto rientri nell'ambito dello IAS 40 occorre far riferimento alle specifiche indicazioni dello IAS 40.

Le modifiche si applicano dal 1° gennaio 2015. L'adozione di tali miglioramenti non ha avuto effetti sul bilancio della Società.

#### **Principi contabili, emendamenti e interpretazioni non ancora applicabili e non adottati in via anticipata dalla Società**

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

- 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 della Società.

- 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 della Società.

- 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 costi 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 della Società.

- 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 della Società.

- 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 della Società.

- 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 cessi 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 della Società.

- 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 della Società.

- In data 18 dicembre 2015, con regolamento n. 2441/2015, la Commissione Europea ha omologato l'emendamento allo IAS 27 – *Equity method in separate financial statements*. Il documento introduce l'opzione di utilizzare nel bilancio separato di un'entità il metodo del patrimonio netto per la valutazione delle partecipazioni in società controllate, in società a controllo congiunto e in società collegate. Di conseguenza, a seguito dell'introduzione dell'emendamento, un'entità potrà rilevare tali partecipazioni alternativamente:
  - al costo; o
  - secondo quanto previsto dallo IFRS 9 (o dallo IAS 39); o
  - utilizzando il metodo del patrimonio netto.

Le modifiche si applicano a partire dal 1° gennaio 2016 ma è consentita un'applicazione anticipata. L'adozione di tale emendamento non avrà alcun effetto sul bilancio della Società in quanto la stessa valuta le proprie partecipazioni al costo.

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

Alla data del presente bilancio 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 trasposta inalterata dallo IAS 39). Nel 2013 l'IFRS 9 è stato modificato per includere il modello generale di *hedge accounting*. A seguito della pubblicazione attuale, che ricomprende anche l'“*Impairment*”, l'IFRS 9 è da considerarsi completato ad eccezione dei criteri riguardanti i *macro hedging*, sul quale lo IASB ha intrapreso un progetto autonomo. Il principio introduce dei nuovi criteri per la classificazione e valutazione delle attività e passività finanziarie. In particolare, per le attività finanziarie, il nuovo principio utilizza un unico approccio basato sulle modalità di gestione degli strumenti finanziari e sulle caratteristiche dei flussi di cassa contrattuali delle attività finanziarie stesse al fine di determinarne il criterio di valutazione, sostituendo le diverse regole previste dallo IAS 39. Per le passività finanziarie, invece, la principale modifica avvenuta riguarda il trattamento contabile delle variazioni di *fair value* di una passività finanziaria designata come passività finanziaria designata al *fair value* attraverso il conto economico, nel caso in cui queste variazioni siano dovute alla variazione del merito creditizio dell'emittente della passività stessa. Secondo il nuovo principio tali variazioni devono essere rilevate nel

prospetto delle “Altre componenti di conto economico complessivo” e non più nel conto economico. Con riferimento al modello di “*Impairment*”, il nuovo principio richiede che la stima delle perdite su crediti venga effettuata sulla base del modello delle *expected losses* (e non sul modello delle *incurred losses*) utilizzando informazioni supportabili, disponibili senza oneri o sforzi irragionevoli, che includano dati storici, attuali e prospettici. Il principio prevede che tale *impairment model* si applichi a tutti gli strumenti finanziari, ossia alle attività finanziarie valutate al costo ammortizzato, a quelle valutate al *fair value through other comprehensive income*, ai crediti derivanti da contratti di affitto e ai crediti commerciali. Infine, il principio introduce un nuovo modello di *hedge accounting* allo scopo di adeguare i requisiti previsti dall’attuale IAS 39 che talvolta sono stati considerati troppo stringenti e non idonei a riflettere le politiche di *risk management* della società. Le principali novità del documento riguardano:

- incremento delle tipologie di transazioni eleggibili per l’*hedge accounting*, includendo anche i rischi di attività/passività non finanziarie eleggibili per essere gestiti in *hedge accounting*;
  - cambiamento della modalità di contabilizzazione dei contratti *forward* e delle opzioni quando inclusi in una relazione di *hedge accounting* al fine di ridurre la volatilità del conto economico;
  - modifiche del test di efficacia mediante la sostituzione delle attuali modalità basate sul parametro dell’80-125% con il principio della “relazione economica” tra voce coperta e strumento di copertura; inoltre, non sarà più richiesta una valutazione dell’efficacia retrospettica 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 ad una collegata. Le modifiche introdotte prevedono che in una cessione/conferimento di un’attività o di una società controllata ad una *joint venture* o collegata, la misura dell’utile o della perdita da rilevare nel bilancio della cedente/conferente dipenda dal

fatto che le attività o la società controllata cedute/conferite costituiscano o meno un *business*, nell'accezione prevista dal principio IFRS 3. Nel caso in cui le attività o la società controllata cedute/conferite rappresentino un *business*, l'entità deve rilevare l'utile o la perdita sull'intera quota in precedenza detenuta; mentre, in caso contrario, la quota di utile o perdita relativa alla quota ancora detenuta dall'entità deve essere eliminata. Le modifiche si applicano a partire dal 1° gennaio 2016 ma è consentita un'applicazione anticipata.

- In data 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 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; pertanto, i risultati che verranno in seguito conseguiti potrebbero differire da tali stime.

In particolare le stime vengono utilizzate per rilevare gli accantonamenti per rischi su crediti, per obsolescenza di magazzino, ammortamenti, svalutazioni, benefici ai dipendenti, imposte ed altri accantonamenti a fondi. Le stime e le assunzioni sono riviste periodicamente e gli

effetti di ogni variazione sono riflessi a conto economico nel periodo in cui avviene la revisione di stima.

#### Fondo svalutazione crediti

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

#### Fondo svalutazione magazzino

Il fondo svalutazione magazzino riflette la stima del *management* circa le perdite di valore attese da parte della Società, sia in funzione dell'esperienza passata che dell'andamento atteso nei prezzi degli agrofarmaci nel corso del 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 della Società, sebbene non si possa escludere un deterioramento futuro, al momento non prevedibile, anche per le condizioni di vendita del mercato degli agrofarmaci.

#### Immobilizzazioni immateriali in corso e avviamento

Le 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 della Società ed i costi di sviluppo di nuovi prodotti (vedi nota n. 2). Di questa voce di bilancio, pari a circa 25,9 milioni di euro, circa il 49% riguarda il co-sviluppo di un nuovo fungicida denominato SDHi.

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

Conseguentemente nella valutazione della recuperabilità di questa posta di bilancio, effettuata attraverso l'attualizzazione dei flussi di cassa attesi dalla vendita dei prodotti relativi, viene sottoposto ad *impairment test* anche il valore dei principi attivi non ancora ammortizzati ed iscritti in bilancio per i prodotti IR6141 e SDHi rispettivamente per 2,7 e 12,7 milioni di euro.

Gli Amministratori sulla base dei test effettuati, basati sui flussi di cassa attesi, riflessi nei piani aziendali 2016 – 2020, non hanno ritenuta necessaria l'effettuazione di svalutazioni. ai sensi dello IAS 36, relativamente ai principali *assets* della Società. Le svalutazioni iscritte in bilancio infatti ammontano a 754 migliaia di euro e si riferiscono per 98 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 la Società e per 656 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 la voce di bilancio si riferisce principalmente alle CGU "Rame" e "Formulazioni". Con riferimento a tali realtà il *management* ha sviluppato analisi addizionali per verificare la recuperabilità del *goodwill*. Le considerazioni sviluppate sono descritte nella nota n. 3.

Anche per l'avviamento gli Amministratori sulla base del test effettuato, basato sui flussi di cassa attesi, riflessi nei piani aziendali 2016-2020, non hanno ritenuta necessaria alcuna ulteriore 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 della Società, influenzata anche da variabili esogene non controllabili (in particolare le condizioni climatiche ed i tempi necessari per l'ottenimento delle autorizzazioni alla vendita dei nuovi prodotti). Conseguentemente non è da escludere che la dinamica futura di vari fattori, tra cui l'evoluzione del difficile contesto economico e finanziario globale, potrebbe richiedere una svalutazione di tali poste di bilancio. Le circostanze e gli eventi che potrebbero determinare tale eventualità saranno costantemente monitorate dal *management* della Società.

#### Partecipazioni

Le partecipazioni in imprese controllate e collegate, per le quali le stime sono utilizzate in maniera rilevante al fine di determinare eventuali svalutazioni e ripristini di valore, sono state attentamente analizzate da parte del *management* della Società per individuare elementi possibili di *impairment*, soprattutto alla luce dell'attuale crisi economica e finanziaria mondiale. Dal test di *impairment* è emersa la necessità di svalutare la partecipazione nella controllata Isagro Colombia S.A.S. per 500 migliaia di euro.

#### Imposte anticipate

Al 31 dicembre 2015 il bilancio della Società evidenzia imposte anticipate relative a perdite fiscali riportabili a nuovo per circa 4,6 milioni di euro. Nell'effettuare l'iscrizione e la valutazione della recuperabilità di tali imposte anticipate sono stati presi in considerazione i *budget* ed i piani della Società, per i quali gli Amministratori ritengono che i redditi imponibili che si genereranno nei prossimi esercizi siano ragionevolmente realizzabili e tali da permettere la recuperabilità di tali valori. Non è tuttavia possibile escludere a priori che un ulteriore inasprimento della crisi finanziaria ed economica ancora in atto potrebbe mettere in discussione i tempi e le modalità previste nei piani aziendali 2016 – 2020 per la recuperabilità di tali poste di bilancio. Le circostanze e gli eventi che potrebbero determinare tale eventualità saranno costantemente monitorate dal *management* della Società.

## CRITERI DI VALUTAZIONE

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

### *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 esposte 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 20 anni
- impianti e macchinari:	da 6 a 12 anni
- attrezzature:	da 3 a 7 anni
- altri beni:	da 5 a 9 anni.

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



I pezzi di ricambio e le piccole attrezzature per le manutenzioni sono iscritti come rimanenze di magazzino e rilevati come costo al momento dell'utilizzo. Tuttavia i pezzi di ricambio di rilevante ammontare e le attrezzature in dotazione tenuti a disposizione come scorta (*stand-by equipment*) sono iscritti come attività 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* del bene, al netto dei costi accessori di vendita, ed il suo valore d'uso. Nel definire il valore d'uso, i flussi finanziari futuri attesi sono attualizzati utilizzando un tasso di sconto ante imposte che rifletta la stima corrente di mercato del costo del denaro rapportato al tempo ed ai rischi specifici dell'attività. Per un'attività che non generi flussi finanziari ampiamente indipendenti, il valore di realizzo è determinato in relazione all'unità generatrice di flussi finanziari cui tale attività appartiene. Le perdite di valore sono contabilizzate nel conto economico alla voce "Perdita di valore delle attività materiali e immateriali".

#### *Investimenti immobiliari*

L'investimento immobiliare è una proprietà immobiliare posseduta al fine di percepire canoni di locazione o per l'apprezzamento del capitale investito. Tale investimento viene rilevato al costo, comprensivo degli oneri accessori all'acquisto, ed è esposto in bilancio al netto del relativo fondo ammortamento e di eventuali perdite di valore.

I terreni ed i fabbricati acquisiti attraverso operazioni di aggregazione di imprese sono rilevati al valore di mercato, solitamente determinato da una perizia.

#### *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 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 acquisito a seguito di una acquisizione/aggregazione aziendale è inizialmente valutato al costo, in quanto rappresentante l'eccedenza del costo di acquisto rispetto alla quota di pertinenza dell'acquirente del valore equo netto riferito ai valori identificabili delle attività e delle passività attuali e potenziali. Dopo l'iniziale iscrizione, l'avviamento viene valutato al costo decrementato delle sole eventuali perdite di valore accumulate. Infatti l'avviamento non viene ammortizzato, ma con cadenza almeno annuale ne viene verificata l'eventuale riduzione di valore (c.d. *impairment test*), con conseguente rilevazione a conto economico dell'eventuale eccedenza iscritta in bilancio, secondo le modalità illustrate in nota integrativa.

#### *Perdite di valore ("Impairment") delle attività materiali, immateriali e finanziarie*

In corrispondenza di ogni bilancio d'esercizio si procede a rivedere il valore contabile delle proprie attività materiali, immateriali e finanziarie per verificare se vi siano indicazioni che

queste attività abbiano subito riduzioni di valore. Il valore recuperabile viene determinato per ciascuna attività laddove possibile, ovvero si effettua la stima del valore recuperabile della unità generatrice di flussi finanziari cui l'attività fa riferimento. In particolare il valore recuperabile è il maggiore tra il *fair value* al netto dei costi di vendita ed il valore d'uso, dove per quest'ultimo i flussi di cassa sono stimati sulla base del valore attualizzato, ad un tasso specifico, dei flussi di cassa futuri riferibili all'attività ovvero all'unità generatrice di flussi finanziari cui appartiene.

Se l'ammontare recuperabile di un'attività (o di un'unità generatrice di flussi finanziari) è inferiore rispetto al relativo valore contabile, quest'ultimo è ridotto al minor valore recuperabile. La perdita di valore è rilevata nel Conto Economico immediatamente.

Successivamente, se la perdita di valore di un'attività viene meno o si riduce, il valore contabile dell'attività è incrementato sino alla nuova stima del valore recuperabile (che non può eccedere il valore che sarebbe stato determinato se non fosse stata rilevata alcuna perdita per riduzione di valore). Il ripristino di una perdita di valore è iscritto immediatamente a conto economico.

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

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

Cash Generating Units	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)	-	2.655	9.859	-	12.514
Tetraconazolo	3.244	3.870	3.707	-	10.821
Prodotti biologici	806	674	1.551	510	3.541
Rame	4.501	2.959	1.394	464	9.318
SDHi (IR 9792)	-	12.673	291	-	12.964
Piretroidi	-	521	855	-	1.376
Fumiganti	-	2.527	2.682	-	5.209
Formulazioni	4.953	-	268	657	5.878
	<b>13.504</b>	<b>25.879</b>	<b>20.607</b>	<b>1.631</b>	<b>61.621</b>

La Società ha quindi testato con *impairment test* Attività Immateriali pari a 48.117 migliaia di euro (comprehensive di Avviamento) su un totale di 49.498 migliaia di euro (comprehensive di Avviamento), con una copertura del 97%.

La Società ha proceduto, inoltre, ad effettuare il test di *impairment* sulla partecipazione detenuta in Isagro Colombia.

#### *Accordi a controllo congiunto: joint operation e joint venture*

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

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

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

Una “*joint operation*” (o attività a controllo congiunto) è un accordo a controllo congiunto nel quale le parti che detengono il controllo congiunto hanno diritti sulle attività e obbligazioni per le passività relative all'accordo. In questo caso nel bilancio separato l'accordo è contabilizzato, linea per linea all'interno del Conto economico e della Situazione patrimoniale-finanziaria della Società, sulla base della percentuale delle attività, delle passività, dei costi e dei ricavi di pertinenza della Società stessa, inteso quale gestore congiunto dell'accordo, e vengono altresì elisi i rapporti reciproci intragruppo in essere tra il gestore congiunto e la *joint operation*.

Una “*joint venture*”, invece, è un accordo a controllo congiunto nel quale le parti, che detengono il controllo congiunto, vantano diritti sulle attività nette dell'accordo. In questo caso la Società rileva la propria interessenza nella *joint venture* come una partecipazione, contabilizzata, in conformità allo IAS 27 §10, al costo.

#### *Partecipazioni in società controllate e società collegate*

Le partecipazioni in società controllate e in società collegate sono contabilizzate al costo.

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

Una collegata è una società su cui la Società esercita un'influenza notevole, intesa quale potere di partecipare alla determinazione delle politiche finanziarie e gestionali della partecipata, senza averne il controllo o il controllo congiunto. Si suppone la presenza di influenza notevole laddove la Società possieda, direttamente o indirettamente, il 20% o una

quota maggiore dei voti esercitabili nell'assemblea della partecipata, a meno che non possa essere chiaramente dimostrato il contrario.

Il valore contabile delle partecipazioni è sottoposto a verifica per rilevarne eventuali perdite di valore quando eventi o cambiamenti di situazione indicano che il valore di carico eccede il valore presumibile di realizzo: in tal caso le partecipazioni vengono svalutate fino a riflettere quest'ultimo valore che coincide con il maggiore tra il prezzo netto di vendita dell'attività ed il suo valore d'uso.

#### *Attività finanziarie*

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

#### Attività finanziarie detenute per la negoziazione

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

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

#### Investimenti posseduti fino a scadenza

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

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

#### Finanziamenti attivi

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

#### Attività finanziarie disponibili per la vendita

Accoglie le attività finanziarie non rientranti nelle categorie precedenti. Comprende ad esempio titoli rappresentativi del capitale di rischio acquistati senza l'intento di rivenderli nel

breve termine (c.d. partecipazioni in altre imprese) o titoli di stato a lungo termine acquistati per essere mantenuti durevolmente nel patrimonio aziendale, ma senza la volontà di conservarli fino a scadenza.

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

Gli investimenti in strumenti rappresentativi del patrimonio netto che non hanno un prezzo di mercato quotato in un mercato attivo ed il 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, sono valutati al valore originario. Il *fair value* dei crediti a lungo termine è stabilito attualizzando i futuri flussi di cassa: lo sconto è contabilizzato come provento finanziario sulla durata del credito fino a scadenza.

I crediti sono esposti in bilancio al netto degli accantonamenti per perdita di valore. Tali accantonamenti vengono effettuati quando esiste un'indicazione oggettiva (quale, ad esempio la probabilità di insolvenza o significative difficoltà finanziarie del debitore) che la Società non sarà in grado di recuperare tutti gli importi dovuti in base alle condizioni di vendita

originali. Il valore contabile del credito è ridotto mediante ricorso ad un apposito fondo. I crediti soggetti a perdita di valore sono stornati quando si verifica la loro irrecuperabilità.

#### *Disponibilità liquide e mezzi equivalenti*

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

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

#### *Debiti commerciali e altri debiti*

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

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

#### *Finanziamenti passivi*

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

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

#### *Conversione delle poste in valuta estera*

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

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

Le poste non monetarie espresse in valuta estera sono convertite nella moneta funzionale utilizzando il tasso di cambio in vigore alla data dell'operazione, ovvero il cambio storico



originario. Gli elementi non monetari iscritti al *fair value* sono invece convertiti utilizzando il tasso di cambio in essere alla data di determinazione di tale valore.

#### *Fondi per rischi e oneri*

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

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

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

Le passività potenziali non sono invece rilevate in bilancio.

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

#### *Benefici per i dipendenti*

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

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

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

netti) sono iscritti tra le “Altre componenti di conto economico complessivo” e riflessi direttamente negli “Utili portati a nuovo”, senza successiva riclassificazione tra le voci dell’“Utile (perdita) di esercizio”.

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

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

#### *Leasing*

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

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

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

#### *Ricavi*

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

#### Vendita di beni

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

#### Prestazione di servizi

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

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

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

#### Interessi

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

#### Royalties

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

#### Dividendi

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

#### *Contributi pubblici*

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

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

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

#### *Oneri finanziari*

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

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

#### *Costi di acquisto di beni e prestazioni di servizi*

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

#### *Imposte sul reddito (correnti, anticipate e differite)*

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

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

Sulle differenze temporanee esistenti tra i valori delle attività e delle passività iscritte a bilancio ed i relativi valori fiscali, la Società rileva imposte differite o anticipate.

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

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

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

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

#### *Cancellazione di un’attività finanziaria*

La cancellazione di un’attività finanziaria avviene quando la Società non detiene più il controllo dei diritti contrattuali connessi all’attività e questo normalmente avviene quando i

diritti specificati nel contratto sono esercitati o quando scadono o quando vengono trasferiti a terzi. Conseguentemente quando risulta che la Società ha mantenuto il controllo dei diritti contrattuali connessi all'attività, quest'ultima non può essere rimossa dal prospetto della situazione patrimoniale-finanziaria. Questo si verifica essenzialmente:

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

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

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

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

#### *Strumenti finanziari derivati*

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

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

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

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

In particolare:

- all'inizio della copertura deve sussistere una documentazione formale della relazione di copertura e degli obiettivi aziendali di gestione del rischio e della strategia per effettuare la copertura;

- all'inizio della copertura deve esserne verificata l'efficacia nell'ottenere la compensazione dei cambiamenti nel *fair value* o nei flussi finanziari attribuibili al rischio coperto;
- l'efficacia della copertura deve essere valutata sulla base di un criterio ricorrente e lo strumento derivato deve risultare altamente efficace per tutta la sua durata.

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

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

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

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

## INFORMAZIONI SULLA SITUAZIONE PATRIMONIALE-FINANZIARIA

### 1. Attività materiali – 19.697

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
<b>Terreni</b>	1.053	-	1.053	-	1.053	-	1.053
<b>Fabbricati:</b>							
- beni di proprietà	13.380	(6.786)	6.594	1.715)	15.920	(7.611)	8.309
- migliorie su beni di terzi	453	(410)	43	(43)	-	-	-
	13.833	(7.196)	6.637	1.672	15.920	(7.611)	8.309
<b>Impianti e macchinario:</b>							
- beni di proprietà	29.408	(20.962)	8.446	(779)	30.308	(22.641)	7.667
- contributo in conto capitale	(357)	357	-	-	(357)	357	-
- beni in <i>leasing</i> finanziario	392	(130)	262	(56)	392	(186)	206
	29.443	(20.735)	8.708	(835)	30.343	(22.470)	7.873
<b>Attrezzature:</b>							

- beni di proprietà	4.331	(3.927)	404	150	4.655	(4.101)	554
- beni in <i>leasing</i> finanziario	353	(8)	345	(51)	353	(59)	294
	4.684	(3.935)	749	99	5.008	(4.160)	848
<b>Altri beni:</b>							
- mobili e arredi	992	(849)	143	93	1.028	(792)	236
- autoveicoli	38	(35)	3	(3)	38	(38)	-
- elaboratori dati	2.393	(2.093)	300	114	2.506	(2.092)	414
	3.423	(2.977)	446	204	3.572	(2.922)	650
<b>Imm. in corso e acconti:</b>							
- beni di proprietà	2.222	-	2.222	(1.258)	964	-	964
<b>Totale</b>	<b>54.658</b>	<b>(34.843)</b>	<b>19.815</b>	<b>(118)</b>	<b>56.860</b>	<b>(37.163)</b>	<b>19.697</b>

Movimenti dell'esercizio	Acquisti	Riclassificazioni (c.storico)	Alienazioni	Ammortamento/ Svalutazione (*)	Utilizzo f.do amm.to	Variazione totale
<b>Terreni</b>	-	-	-	-	-	-
<b>Fabbricati:</b>						
- beni di proprietà	1.001	1.539	-	(825)	-	1.715
- migliorie su beni di terzi	-	-	-	(43)	-	(43)
	1.001	1.539	-	(868)	-	1.672
<b>Impianti e macchinario:</b>						
- beni di proprietà	608	329	(37)	(1.716)	37	(779)
- beni in <i>leasing</i> finanziario	-	-	-	(56)	-	(56)
	608	329	(37)	(1.772)	37	(835)
<b>Attrezzature:</b>						
- beni di proprietà	217	124	(17)	(191)	17	150
- beni in <i>leasing</i> finanziario	-	-	-	(51)	-	(51)
	217	124	(17)	(242)	17	99
<b>Altri beni:</b>						
- mobili e arredi	114	16	(94)	(37)	94	93
- autoveicoli	-	-	-	(3)	-	(3)
- elaboratori dati	180	59	(126)	(125)	126	114
	294	75	(220)	(165)	220	204
<b>Imm. in corso e acconti:</b>						
- beni di proprietà	809	(2.067)	-	-	-	(1.258)
	809	(2.067)	-	-	-	(1.258)
<b>Totale</b>	<b>2.929</b>	<b>-</b>	<b>(274)</b>	<b>(3.047)</b>	<b>274</b>	<b>(118)</b>

(\*) composto da 3.004 migliaia di euro relative ad ammortamenti e 43 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; 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 43 migliaia di euro.

Altre variazioni intervenute nell'esercizio riguardano 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; 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 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 voce “Immobilizzazioni in corso”, pari a 964 migliaia di euro, riguarda essenzialmente:

- la costruzione, nel sito produttivo di Bussi, 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.

Si evidenzia che al 31 dicembre 2015, in relazione all’investimento relativo al sito di Bussi, 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 dei test dell’avviamento i quali comprendono, per completezza, anche le attività materiali allocabili alle specifiche CGU.

Nella tabella sottostante sono riportati i dati sintetici relativi ai terreni e ai fabbricati di proprietà:

ubicazione	tipologia	superficie totale metri quadri	superficie coperta metri quadri
comune di Adria (RO)	stabilimento - prodotti rameici	146.965	13.398
comune di Aprilia (LT)	stabilimento - prodotti formulati	130.823	29.789
comune di Bussi sul Tirino (PE)	stabilimento - prodotto tetraconazolo	3.110	1.000
comune di Novara	fabbricato - prodotti biologici	1.634	745
comune di Novara	fabbricato - laboratori, serre, uffici	6.677	3.490
comune di San Pietro in Casale (BO)	fondo rustico "Cantalupo"	43.611	-
comune di Galliera (BO)	fondo rustico "Cantalupo"	96.389	500

## 2. Attività immateriali – 47.867

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	9.030	-	9.030	4.959	13.989	-	13.989
- nuovi formulati	854	-	854	180	1.034	-	1.034
	9.884	-	9.884	5.139	15.023	-	15.023
Costi di sviluppo processi	234	-	234	(205)	29	-	29
Know-how di prodotto:							
- fungicida IR 6141	10.547	(5.801)	4.746	(703)	10.547	(6.504)	4.043
- Remedier	784	(457)	327	(52)	784	(509)	275
- biostimolanti e fumiganti	135	(108)	27	1.251	1.419	(141)	1.278



- insetticidi e fungicidi	81	(33)	48	(5)	81	(38)	43
	11.547	(6.399)	5.148	491	12.831	(7.192)	5.639
Know-how di processo	1.150	(514)	636	152	1.541	(753)	788
Difesa straordinaria	9.158	(4.963)	4.195	(441)	10.897	(7.143)	3.754
Brevetti, licenze, marchi e registrazioni	13.482	(6.100)	7.382	3.989	18.973	(7.602)	11.371
Altre:							
- software	1.077	(605)	472	(36)	1.243	(807)	436
	1.077	(605)	472	(36)	1.243	(807)	436
Immobilizzazioni in corso e acconti:							
- registrazioni	12.117	-	12.117	(1.290)	10.827	-	10.827
	12.117	-	12.117	(1.290)	10.827	-	10.827
<b>Totale</b>	<b>58.649</b>	<b>(18.581)</b>	<b>40.068</b>	<b>7.799</b>	<b>71.364</b>	<b>(23.497)</b>	<b>47.867</b>

Movimenti dell'esercizio	Acquisizioni/ capitalizzazioni	Contributi e crediti d'imposta	Riclassifiche e altre variazioni	Svalutazioni	Ammortamenti	Variazione totale
Costi di sviluppo prodotti:						
- fumiganti e SDHI	5.698	(739)	-	-	-	4.959
- nuovi formulati	180	-	-	-	-	180
	5.878	(739)	-	-	-	5.139
Costi di sviluppo processi	186	-	(391)	-	-	(205)
Know-how di prodotto:						
- fungicida IR 6141	-	-	-	-	(703)	(703)
- Remedier	-	-	-	-	(52)	(52)
- biostimolanti e fumiganti	1.284	-	-	-	(33)	1.251
- insetticidi e fungicidi	-	-	-	-	(5)	(5)
	1.284	-	-	-	(793)	491
Know-how di processo	-	-	391	-	(239)	152
Difesa straordinaria	1.739	-	-	-	(2.180)	(441)
Brevetti, licenze, marchi e registrazioni	1.514	-	4.882	(656)	(1.751)	3.989
Altre:						
- software	166	-	-	-	(202)	(36)
	166	-	-	-	(202)	(36)
Immobilizzazioni in corso e acconti:						
- registrazioni	3.690	-	(4.882)	(98)	-	(1.290)
	3.690	-	(4.882)	(98)	-	(1.290)
<b>Totale</b>	<b>14.457</b>	<b>(739)</b>	<b>-</b>	<b>(754)</b>	<b>(5.165)</b>	<b>7.799</b>

Le attività immateriali non ancora disponibili per l'uso includono "costi di sviluppo" per 15.052 migliaia di euro, sostenuti principalmente per l'avvio della fase di sviluppo di nuovi prodotti proprietari, e "immobilizzazioni in corso" per 10.827 migliaia di euro, relative a spese per le registrazioni sostenute per l'ottenimento delle autorizzazioni alla vendita nei vari Paesi dei formulati relativi ai principali prodotti proprietari. In particolare i costi di sviluppo nuovi prodotti comprendono 12.622 migliaia di euro per il fungicida denominato SDHi, per il quale nell'anno 2012 è stato firmato un accordo di co-sviluppo con la società americana FMC Corporation (vedi nota n. 22).

La colonna "acquisizioni/capitalizzazioni" comprende, tra l'altro:

- 3.719 migliaia di euro relative all'acquisto dalla controllata americana Isagro USA, Inc., in data 23 dicembre 2015, del *know-how*, delle registrazioni, dei marchi e dei

*dossier* relativi al biofumigante per il territorio americano (Dominus®) che la stessa aveva sviluppato dal 2012. In particolare, tale capitalizzazione ha riguardato:

- la voce “*know-how* di prodotto” per 1.269 migliaia di euro;
  - la voce “immobilizzazioni in corso” per 1.078 migliaia di euro;
  - la voce “brevetti, licenze marchi e registrazioni” per 1.372 migliaia di euro (di cui 1.363 migliaia di euro relative alle registrazioni e 9 migliaia di euro relative ai marchi).
- 436 migliaia di euro relative alla capitalizzazione di oneri finanziari a fronte dei finanziamenti a medio-lungo termine concessi dalla Banca Europea degli Investimenti (B.E.I.) e da altri istituti finanziari erogati a supporto di programmi di investimento in ricerca, innovazione e sviluppo della Società (vedi nota n. 16); il tasso medio utilizzato per determinare l’ammontare di tali oneri è stato pari al 3,63%, corrispondente al tasso di interesse medio annuo di tali finanziamenti.

E’ da segnalare che nel corso dell’esercizio l’ottenimento di nuove autorizzazioni ha comportato la riclassificazione da “immobilizzazioni in corso” a “registrazioni”, con conseguente inizio del periodo di ammortamento, per 4.882 migliaia di euro, di cui 4.527 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 Società *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 3.754 migliaia di euro, si riferisce ai costi sostenuti dalla Società per alcuni prodotti già commercializzati al fine di allungare la loro vita utile, intesa quale periodo di commercializzazione, e comprende altresì le spese sostenute per ottemperare agli adempimenti richiesti dalle direttive comunitarie.

Tale voce riguarda i seguenti prodotti proprietari:

- Tetraconazolo	951
- Prodotti rameici	719
- Piretroidi	614
- Kiralaxyl	886
- Altri prodotti	584

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 investimenti per l’ottenimento di nuove autorizzazioni alla vendita di prodotti proprietari e ai diritti di sviluppo di miscele a base di Novaluron, che si sono dimostrati antieconomici per la Società. In particolare per i diritti di sviluppo di miscele a base di Novaluron, acquisiti nel 2012 da Makhteshim Chemical Works, gli Amministratori della Società hanno valutato che, alla luce dei risultati tecnici emersi dalle

prove di laboratorio e di campo effettuate, non sussistono i presupposti tecnici ed economici alla continuazione del progetto. Conseguentemente si è proceduto ad effettuare, ai sensi dello IAS 38, la completa svalutazione del valore residuo di tali costi iscritti tra i “diritti diversi” (656 migliaia di euro) unitamente alla svalutazione delle autorizzazioni alla vendita ancora in corso di ottenimento iscritte tra le “immobilizzazioni in corso” (98 migliaia di euro) per un ammontare complessivo di 754 migliaia di euro.

Il valore della voce “brevetti, licenze, marchi, diritti simili e registrazioni”, pari a 11.371 migliaia di euro, risulta così composto:

- registrazioni di agrofarmaci	10.836
- marchi, brevetti e diritti simili	535

La voce “*software*” evidenzia investimenti per 166 migliaia di euro che si riferiscono alla realizzazione o alla personalizzazione di nuovi programmi informatici e all’acquisizione delle relative licenze, sia per l’area amministrativa che per la logistica.

Attività non ancora disponibili per l’uso – impairment test

Come previsto dallo IAS 36, la Società procede annualmente alla verifica dell’esistenza di eventuali perdite di valore dei principali prodotti in sviluppo e delle registrazioni in corso di ottenimento (c.d. *impairment test*) in quanto, pur trattandosi di attività a “vita utile definita”, come il resto delle attività immateriali della Società, non sono tuttavia ancora disponibili per l’uso.

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

La tabella seguente evidenzia i valori contabili delle 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
Attività i relative all'attività di ricerca e sviluppo:			
- Kiralaxyl (IR6141)	2.655	9.859	12.514
- Tetraconazolo	3.870	3.707	7.577
- Prodotti biologici e biostimolanti	674	1.551	2.225
- Rame	2.959	1.394	4.353
- SDHi (IR9792)	12.673	291	12.964
- Piretroidi	521	855	1.376
- Fumiganti	2.527	2.682	5.209
- Altri	-	1.213	1.213
	25.879	21.552	47.431
Altre Attività immateriali:			
- Software	-	436	436
	-	436	436

Totale	25.879	21.988	47.867
--------	--------	--------	--------

L'*impairment test* è stato effettuato confrontando il valore contabile dei vari progetti con il loro valore recuperabile per le seguenti molecole: Kiralaxyl (IR 6141), Tetraconazolo, SDHi, Biofumiganti e Piretroidi. La determinazione di tale valore è stata eseguita attraverso l'utilizzo del c.d. metodo "*Discounted cash flow*" che stima il valore d'uso di un'attività sulla base della attualizzazione dei futuri flussi di cassa ad un appropriato tasso, coincidente col costo medio ponderato del capitale (WACC).

Di seguito sono indicate le principali ipotesi effettuate nella stima del valore d'uso, ai fini della determinazione del relativo valore recuperabile del *know-how* e delle registrazioni in corso delle molecole IR 6141, Biofumiganti, Piretroidi e Tetraconazolo e del valore recuperabile dei costi di sviluppo relativi al fungicida SDHi, principali prodotti della Società.

#### Ipotesi di *business*

L'analisi è stata effettuata facendo riferimento ai piani aziendali 2016–2020. 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 progressivi hanno avuto un sostanziale riscontro nella consuntivazione finale.

#### Orizzonte temporale considerato

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

In particolare il fungicida SDHi è un nuovo prodotto per il quale è appena iniziata la fase di sviluppo. I flussi di cassa relativi sono previsti iniziare nel 2020 (anno in cui è previsto il lancio di tale agrofarmaco) e sono stimati in maniera puntuale fino al 2027 e 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, trattandosi di un'immobilizzazione già disponibile per l'uso.

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

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

#### Parametri economico-finanziari

Di seguito si evidenziano i principali parametri di riferimento:

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

#### 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>	<u>Tetraconazolo</u>
- un Beta pari a	1	1	1	1	1
- tasso <i>risk-free</i>	3,3%	3,3%	3,3%	3,3%	3,3%
- premio per il rischio di mercato	5,50%	5,50%	5,50%	5,50%	5,50%
- un premio per il rischio addizionale pari a	3%	1,5%	1%	2%	1%

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

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

Beta: si tratta del valore specifico della Società, elaborato dalla stessa, che esprime la propria rischiosità rispetto al mercato in funzione del *business* e del livello di indebitamento;

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

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

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

Pesi dei mezzi propri e del debito

Con riferimento ai pesi dei mezzi propri e del debito è stato utilizzato un rapporto medio normalizzato, prevedendo in particolare che il capitale circolante netto venga finanziato dal capitale di terzi mentre gli investimenti in attività 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>	<u>Tetraconazolo</u>
- WACC	7,9%	7%	6,7%	7,3%	6,7%

Dal confronto con i WACC utilizzati nell'esercizio precedente si rileva un decremento medio di 60 punti base a seguito della diminuzione del costo del debito per la Società, direttamente correlata alla riduzione dei tassi sul mercato finanziario.

Principali risultati

Sulla base dell'*impairment test* effettuato, approvato dal Consiglio di Amministrazione di Isagro in data 14 marzo 2016, gli Amministratori non hanno ad oggi riscontrato nessuna perdita di valore e pertanto non hanno ritenuta necessaria alcuna svalutazione.

Sensitivity analysis

Come richiesto dalle linee guida per gli *impairment* redatte dall'O.I.V., la Società ha effettuato un'analisi di sensitività del valore recuperabile dei summenzionati prodotti, analizzando l'effetto di una variazione del tasso di sconto utilizzato per attualizzare i flussi di cassa attesi. Tale analisi è stata effettuata al fine di analizzare gli effetti di un'eventuale maggiore volatilità dei flussi attesi ed in particolare entro 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 particolari criticità per i prodotti SDHi, Piretroidi, Biofumigante e Tetraconazolo, mentre ha evidenziato che un aumento di 140 punti base nel tasso di sconto determinerebbero un eccesso del valore contabile delle spese di *know-how* e delle registrazioni del prodotto IR 6141.

L'esito di tale analisi tende a confortare le risultanze in termini di tenuta del test.

**3. Avviamento – 1.631**

L'avviamento, acquisito attraverso l'aggregazione di imprese ed allocato in base allo IAS 36 a gruppi di *Cash Generating Units* (CGU), presenta la seguente ripartizione per unità:

- "Rame" – 464 migliaia di euro.
- "Formulazioni" – 657 migliaia di euro.
- "Prodotti biologici" – 510 migliaia di euro.

La seguente tabella descrive le *Cash Generating Unit* in cui è stato ripartito l'avviamento:

- "Rame"	la CGU fa riferimento al <i>business</i> dei prodotti rameici, della loro produzione presso il sito produttivo di Adria (RO) e della loro commercializzazione a livello mondiale
- "Formulazioni"	la CGU fa riferimento al <i>business</i> della formulazione di agrofarmaci che viene svolta presso il sito produttivo di Aprilia (LT)
- "Prodotti biologici"	la CGU fa riferimento al <i>business</i> dei prodotti biologici, della loro produzione presso il sito produttivo di Novara e della loro commercializzazione a livello mondiale

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

Alle CGU "Rame" e "Prodotti biologici", oltre al valore dell'avviamento e agli altri *assets* già utilizzati, sono stati allocati anche i valori delle relative attività immateriali non ancora disponibili per l'uso, come indicato nella nota n. 2.

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

#### Orizzonte temporale considerato

L'analisi è stata effettuata facendo riferimento ai piani aziendali 2016–2020 della Società.

Tali piani sono soggetti ad incertezze derivanti non solo dalla sua natura previsionale, ma anche dalla presenza di variabili esogene non controllabili (tempi di effettivo ottenimento delle registrazioni e variabili climatiche).

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

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

#### Parametri economico-finanziari

Di seguito si evidenziano i principali parametri di riferimento:

Struttura finanziaria (Debiti/Assets)	0,42
WACC	6,7%

#### Stima del WACC

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

Costo del debito	3,4%
------------------	------

Costo del capitale proprio	9,8%
----------------------------	------

### Costo del Debito

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

### Costo del Capitale proprio

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

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

Beta	1
Tasso <i>risk-free</i>	3,3%
Premio per il rischio di mercato	5,50%
Premio per il rischio addizionale	1%

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

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

Beta: si tratta del valore specifico della Società, elaborato dalla stessa, che esprime la propria rischiosità rispetto al mercato in funzione del *business* e del livello di indebitamento;

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

Premio per il rischio addizionale: è stato elaborato internamente dalla Società al fine di esprimere il profilo di rischiosità specifico 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 attività da mezzi propri.

### WACC

Sulla base delle suddette ipotesi è stato determinato un tasso del 6,7%; dal confronto con il WACC utilizzato nell'esercizio precedente si rileva un decremento medio di circa 40 punti base, determinatosi a seguito della diminuzione del costo del debito per la Società, direttamente correlata alla riduzione dei tassi sul mercato finanziario.

### Principali risultati

Sulla base degli *impairment test* effettuati, approvati dal Consiglio di Amministrazione di Isagro in data 14 marzo 2016, 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., la Società ha effettuato un'analisi di sensitività del valore recuperabile degli avviamenti delle summenzionate CGU, analizzando l'effetto di una variazione del tasso di sconto utilizzato per attualizzare i flussi di cassa attesi. Tale analisi è stata effettuata al fine di analizzare gli effetti di un'eventuale maggiore volatilità dei flussi attesi ed in particolare entro 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 tutte le CGU.

L'esito di tale analisi tende a confortare le risultanze in termini di tenuta del test.

E' da segnalare infine che la determinazione del valore recuperabile delle varie CGU e delle attività 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 dalla Società.

#### 4. Partecipazioni – 20.206

La voce accoglie partecipazioni in imprese controllate e collegate assimilabili ad investimenti duraturi operati prevalentemente per motivi strategici.

La composizione e l'analisi dei movimenti delle partecipazioni sono descritte nella tabella sottostante.

Partecipazioni	Costo storico	Svalutazioni cumulate	Valore al 31.12.2014	Movimenti dell'esercizio			Valore al 31.12.2015
				Acquisizioni/ sottoscrizioni	Svalutazioni/ Estinzioni	Variazione totale	
Società controllate:							
* ISAGRO ARGENTINA LIMITADA SRL	159	(138)	21	29	(26)	3	24
* ISAGRO ASIA AGROCHEMICALS PVT LTD	15.109	-	15.109	-	(1.076)	(1.076)	14.033
* ISAGRO AUSTRALIA PTY LTD	222	(219)	3	29	(13)	16	19
* ISAGRO BRASIL LTDA	527	-	527	-	-	-	527
* ISAGRO CHILE LTDA	36	(34)	2	9	(6)	3	5
* ISAGRO COLOMBIA SAS	3.622	-	3.622	-	(500)	-	3.122
* ISAGRO ESPAÑA SL	1.000	-	1.000	-	-	-	1.000
* ISAGRO HELLAS MEPE	24	-	24	-	(24)	(24)	-
* ISAGRO SHANGHAI CO LTD	166	-	166	-	-	-	166
* ISAGRO SINGAPORE PTE LTD	-	-	-	4	-	4	4
* ISAGRO SOUTH AFRICA PTY LTD	59	(49)	10	-	(6)	(6)	4
* ISAGRO USA INC	1.175	-	1.175	-	-	-	1.175
	22.099	(440)	21.659	71	(1.651)	(1.580)	20.079
Società collegate :							
* ARTERRA BIOSCIENCE S.R.L.	127	-	127	-	-	-	127
	127	-	127	-	-	-	127
<b>Totale</b>	<b>22.226</b>	<b>(440)</b>	<b>21.786</b>	<b>71</b>	<b>(1.651)</b>	<b>(1.580)</b>	<b>20.206</b>

Le "sottoscrizioni/acquisizioni" di periodo, pari a 71 migliaia di euro, si riferiscono alle seguenti operazioni:

Isagro Argentina Limitada S.r.l.

Sottoscrizione e versamento di 303.525 Pesos argentini pari al 95% dell'aumento di capitale di n. 31.950 quote pari a 319.500 Pesos argentini	29
<u>Isagro Australia Pty Ltd</u>	
Sottoscrizione e versamento di 40.000 Dollari australiani pari al 100% dell'aumento di capitale di n. 40.000 quote del valore nominale di 1 Dollaro australiano	29
<u>Isagro Chile Limitada</u>	
Sottoscrizione e versamento di 6.668.100 Pesos cileni pari al 90% dell'aumento di capitale di 7.409.000 Pesos cileni	9
<u>Isagro Singapore Pte Ltd</u>	
A seguito della costituzione della società Isagro Singapore Pte Ltd, avvenuta in data 8 ottobre 2015, Isagro S.p.A. ha sottoscritto e versato Euro 1 pari al 100% del capitale sociale. Ha inoltre sostenuto costi accessori alla costituzione della controllata pari a Euro 4.031,19	4

La voce “svalutazione ed estinzioni” relativa alle società controllate accoglie rispettivamente:

- per 500 migliaia di euro il valore della svalutazione della partecipazione in Isagro Colombia S.A.S. quale risultato del test di *impairment* successivamente descritto;
- per 51 migliaia di euro il valore delle svalutazioni effettuate per allineare il valore di carico di alcune partecipazioni alla relativa quota di possesso del loro patrimonio netto;
- per 24 migliaia di euro lo storno del valore di carico della partecipazione nella controllata greca Isagro Hellas MEPE a seguito della fine del processo di liquidazione, iniziato nel mese di febbraio e terminato nel mese di settembre 2015. La differenza negativa di 4 migliaia di euro tra il valore di carico della partecipazione (24 migliaia di euro) ed il patrimonio netto finale di liquidazione (20 migliaia di euro) è stata rilevata nella voce “proventi/(oneri) da partecipazioni” (nota n. 33);
- per 1.076 migliaia di euro il costo medio ponderato di n. 1.140.000 quote della controllata Isagro (Asia) Agrochemicals Pvt. Ltd. a seguito di una operazione di riacquisto quote da parte della controllata stessa. Nel mese di gennaio 2015, infatti, il Consiglio di Amministrazione di Isagro (Asia) Agrochemicals Pvt. Ltd. ha approvato il riacquisto di proprie quote al prezzo di 180 rupie indiane ciascuna e per un numero massimo di 1.140.000 quote del valore nominale di 10 rupie indiane. All’offerta di riacquisto ha aderito Isagro S.p.A. che, nel mese di aprile 2015, ha ceduto il numero massimo di quote oggetto dell’offerta per complessive 205.200 migliaia di rupie indiane (equivalenti a 3.035 migliaia di euro). Dal confronto fra l’importo corrisposto dalla controllata indiana per il riacquisto (3.035 migliaia di euro) ed il costo medio ponderato delle quote cedute (1.076 migliaia di euro) è emerso un plusvalore di 1.959 migliaia di euro che è stato iscritto nella voce “proventi/(oneri) da partecipazioni” (nota n. 33). Da un punto di vista fiscale,

l'operazione rientra nell'ambito di applicazione della c.d. *participation exemption*, in quanto la partecipazione era iscritta nell'attivo immobilizzato da più di diciotto mesi; il provento, pertanto, risulta imponibile ai fini delle imposte sul reddito (IRES) solo per il 5% del suo ammontare (circa 98 migliaia di euro).

La tabella sottostante mette in evidenza le principali informazioni relative alle società controllate e collegate con il relativo valore di carico.

Elenco delle partecipazioni in società controllate e collegate						
	Patrimonio netto ante risultato	Utile (perdita) dell'esercizio	Patrimonio netto Totale	Quota di partecipazione %	Quota di patrimonio netto	Valore di carico
<b>Società controllate:</b>						
<b>Isagro Argentina Limitada S.r.l. – Buenos Aires</b>						
Capitale sociale Pesos argentini AR\$ 1.312.100 (Euro 93.075)	44	(19)	25	95%	24	24
<b>Isagro (Asia) Agrochemicals Pvt Ltd – Mumbai</b>						
Capitale sociale Rupie indiane INR 148.629.000 (Euro 2.063.675)	24.824	5.493	30.317	100%	30.317	14.033
<b>Isagro Australia Pty Ltd – Sydney</b>						
Capitale sociale Dollari australiani AUD 395.000 (Euro 265.154)	30	(11)	19	100%	19	19
<b>Isagro Brasil Ltda – São Paulo</b>						
Capitale sociale Real brasiliani BRL 1.307.210 (Euro 303.177)	438	13	451	99%	446	527
<b>Isagro Chile Limitada - Santiago</b>						
Capitale sociale Pesos cileni CLP 36.479.809 (Euro 47.210)	12	(6)	6	90%	5	5
<b>Isagro Colombia S.A.S. - Cota</b>						
Capitale sociale Pesos colombiani COP 362.654.120 (Euro 104.934)	892	(389)	503	100%	503	3.122
<b>Isagro España S.L. – Madrid</b>						
Capitale sociale Euro 120.200	402	692	1.094	100%	1.094	1.000
<b>Isagro (Shanghai) Chemical Trading Co. Ltd. - Shanghai</b>						
Capitale sociale Yuan Cinesi CNY 1.609.547 (Euro 227.955)	167	24	191	100%	191	166
<b>Isagro Singapore Pte Ltd - Singapore</b>						
Capitale sociale Euro 1 (Euro 1)	0	(10)	(10)	100%	(10)	4
<b>Isagro South Africa Pty Ltd - Amanzimtoti</b>						
Capitale Sociale Rand sudafricani ZAR 671.000 (Euro 39.580)	9	(5)	4	100%	4	4
<b>Isagro U.S.A. Inc. – Wilmington</b>						
Capitale sociale Dollari americani USD 1.500.000 (Euro 1.377.790)	2.663	(1.451)	1.212	100%	1.212	1.175
<b>Società collegate:</b>						
<b>Arterra Bioscience S.r.l. - Napoli</b>						
Capitale sociale Euro 250.429	704	207	911	22,00%	200	127
						<b>20.206</b>

Il maggior valore di iscrizione della società Isagro Colombia S.A.S. rispetto al patrimonio netto è riconducibile alla presenza di un avviamento riconosciuto al momento dell'acquisizione.

Con riferimento alla controllata Isagro Brasil Ltda si evidenzia che il maggior valore di iscrizione della partecipazione rispetto alla corrispondente frazione di patrimonio netto (81 migliaia di euro) è stato determinato da una forte svalutazione del real brasiliano rispetto all'euro; questo fenomeno ha comportato una riduzione del valore delle attività nette della controllata brasiliana che però, a giudizio degli Amministratori di Isagro, può essere considerata di natura transitoria.

Come previsto dallo IAS 36, la Società procede annualmente alla verifica dell'esistenza di eventuali perdite di valore di quelle partecipazioni il cui valore contabile di iscrizione in bilancio sia superiore al valore contabile dell'attivo netto delle partecipate (*impairment test*). Tale test è stato quindi effettuato in relazione alla controllata Isagro Colombia S.A.S. confrontando il valore contabile della partecipazione con il suo valore recuperabile. La determinazione di tale valore è stata eseguita attraverso l'utilizzo del c.d. metodo "Discounted cash flow" che stima il valore d'uso di un'attività sulla base della attualizzazione dei futuri flussi di cassa ad un appropriato tasso, coincidente col costo medio ponderato del capitale (WACC).

Di seguito vengono evidenziati i principali parametri utilizzati nella determinazione del valore recuperabile della partecipazione.

#### Orizzonte temporale considerato

Per la proiezione dei flussi di cassa sono stati considerati i piani aziendali 2016–2020. 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, hanno avuto un sostanziale riscontro nella consuntivazione finale.

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

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

#### Parametri economico-finanziari

Di seguito si evidenziano i principali parametri di riferimento:

	Isagro Colombia S.A.S.
Struttura finanziaria	0,42

(Debiti/Assets)	
WACC	10,1%

### Stima del WACC

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

	Isagro Colombia S.A.S.
Costo del debito	4,0%
Costo del capitale proprio	15,3%

### Costo del Debito

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

### Costo del Capitale proprio

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

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

	Isagro Colombia S.A.S.
Beta	1,37
Tasso <i>risk-free</i>	5,1%
Premio per il rischio di mercato	7,4%

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

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

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

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

### Pesi dei mezzi propri e del debito

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

### WACC

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

	Isagro Colombia S.A.S.
--	------------------------

WACC	10,1%
------	-------

### Principali risultati

Sulla base degli *impairment test* effettuati, basati sui piani aziendali 2016–2020, gli Amministratori hanno riscontrato una perdita di valore di 500 migliaia di euro iscritta nella voce “Proventi/(oneri) da partecipazioni” del Conto economico.

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

Composizione	Valori a bilancio 31.12.2014	Variazioni dell'esercizio				Valori a bilancio 31.12.2015
		Incrementi/ decrementi	Riclassificazioni	Rivalutazioni/ svalutazioni/ cambi	Variazione totale	
Altre attività finanziarie non correnti:						
- depositi vincolati	2.875	(2.875)	-	-	(2.875)	-
Totale Altre attività finanziarie non correnti	2.875	(2.875)	-	-	(2.875)	-
<b>Totale</b>	<b>2.875</b>	<b>(2.875)</b>	-	-	<b>(2.875)</b>	-

Al 31 dicembre 2014 la voce si riferiva ad un deposito vincolato presso BNL- Gruppo BNP Paribas che è stato estinto e incassato in data 6 marzo 2015; tale deposito era stato costituito a garanzia di affidamenti complessivi rilasciati dalla banca alla Società.

### **6. Crediti e altre attività non correnti – 4.985**

Composizione	Valori a bilancio 31.12.2014	Variazioni dell'esercizio	Valori a bilancio 31.12.2015
Crediti e altre attività non correnti:			
- depositi cauzionali	49	1	50
- depositi a garanzia	1.150	(250)	900
- licenza d'uso <i>know-how</i> principi attivi	1.500	(455)	1.045
- licenza d'uso <i>know-how</i> Tetraconazolo	2.903	87	2.990
<b>Totale</b>	<b>5.602</b>	<b>(617)</b>	<b>4.985</b>

In particolare:

- 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 Società 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 società ceduta; poiché tali crediti risultavano ancora non incassati per 1.750 migliaia di euro, le parti hanno convenuto la corresponsione da parte di Isagro S.p.A. di tale somma a titolo di garanzia

dell'obbligazione di pagamento dei crediti in questione, stabilendo tuttavia che qualora Sumitomo Chemical Italia S.r.l. dovesse incassare i suddetti crediti entro il 31 dicembre 2018, l'acquirente sarà tenuto a restituire ad Isagro la somma depositata per l'importo corrispondente. 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 Società 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 voce "licenza d'uso *know-how* principi attivi" si riferisce alla quota non corrente, comprensiva degli interessi di competenza, del credito residuo relativo all'*up-front payment* riconosciuto ad Isagro S.p.A. dalla società di Hong Kong Rotam Agrochemical Company Ltd., descritto nella nota n. 21, 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";
- la voce "licenza d'uso *know-how* Tetraconazolo" si riferisce:
  - per 1.990 migliaia di euro alla quota non corrente del valore attuale del credito residuo relativo all'*up-front payment* riconosciuto ad Isagro S.p.A. dalla società giapponese Arysta LifeScience Co., Ltd. nell'esercizio 2013, a seguito della concessione in esclusiva del diritto di sviluppo su scala mondiale di miscele tra i fungicidi Tetraconazolo (di proprietà Isagro) e Fluoxastrobina (di proprietà Arysta). Il corrispettivo pattuito tra le parti è stato pari a 10.900 migliaia di euro che, alla data del presente bilancio, è stato incassato per complessive 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 tuttavia risulta, a giudizio della Società, estremamente remota:
    1. Isagro non sia in grado di rispettare gli obblighi di fornitura previsti dal summenzionato contratto e/o da uno dei contratti collaterali, riguardanti l'esclusività nella distribuzione di Arysta LifeScience di prodotti a base di Tetraconazolo e di miscele di prodotti a base di Tetraconazolo in alcuni paesi del mondo, entro centoventi giorni dalla data dell'ordine dei prodotti;

2. Isagro proceda ad una rinegoziazione del proprio indebitamento per un importo aggregato superiore a 40 milioni di euro;
  3. Isagro divenga insolvente, non sia più in grado di pagare i propri debiti a scadenza oppure sia assoggettata a procedure concorsuali (sia su base volontaria sia su istanza di terzi);
  4. i beni di proprietà di Isagro o di una sua controllata siano oggetto di pignoramento o di procedura esecutiva simile per un importo superiore a 40 milioni di euro, salvo che tale procedura sia revocata entro trenta giorni oppure il creditore rinunci, per iscritto, al proprio reclamo entro trenta giorni;
  5. si verifichi un evento o una circostanza che influenzi la capacità di Isagro di svolgere la propria attività e, quindi, di adempiere alle obbligazioni previste nel summenzionato contratto;
  6. Isagro, a seguito del verificarsi di una c.d. “causa di forza maggiore”, non riesca ad adempiere agli obblighi di fornitura nel termine di centoottanta giorni dalla data dell’ordine dei prodotti;
  7. si proceda alla risoluzione del contratto a seguito di un qualsiasi evento che non rientri nel caso di *default* della società Arysta LifeScience;
  8. Isagro violi l’accordo di esclusiva concesso ad Arysta LifeScience in relazione al Tetraconazolo ed alle miscele di Tetraconazolo.
- per 1.000 migliaia di euro alla quota non corrente del credito residuo relativo all’*up-front payment* riconosciuto alla Isagro S.p.A. dalla società inglese SumiAgro Europe Limited, descritto nella nota n. 21, 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”.

## 7. Imposte anticipate e differite – 4.514

*Imposte anticipate – 5.926*

*Imposte differite – 1.412*

Composizione	Valori a bilancio 31.12.2014	Variazioni dell'esercizio				Variazione	Valori a bilancio 31.12.2015
		Altre variazioni patrimoniali/riclassificazioni	Accantonamenti	Utilizzi	Altre variazioni		
Imposte anticipate	6.731	10	741	(954)	(602)	(805)	5.926
Imposte differite	(1.630)	-	(220)	296	142	218	(1.412)
<b>Totale</b>	<b>5.101</b>	<b>10</b>	<b>521</b>	<b>(658)</b>	<b>(460)</b>	<b>(587)</b>	<b>4.514</b>



La tabella sottostante dettaglia le differenze temporanee tra imponibile fiscale e reddito civilistico che hanno comportato la rilevazione di imposte anticipate e differite.

Differenze temporanee	Imp. Anticipate/differite 31.12.2014		Altre Variazioni patrimoniali/ riclassificazioni		Passaggi a conto economico separato			Imp. Anticipate/differite 31.12.2015	
	Imponibile	Imposta	Imponibile	Imposta	Altre variazioni	Utilizzi	Accantonamenti	Imponibile	Imposta
Imposte anticipate:									
- perdita fiscale	19.239	5.291	(270)	(74)	(585)	(69)	-	18.720	4.563
- accantonamenti fondi tassati	2.335	726	-	-	(6)	(576)	519	2.168	663
- contributi R&D IR 6141	349	110	-	-	(9)	(17)	-	298	84
- altre	2.174	604	352	84	(2)	(292)	222	2.336	616
<b>Totale imposte anticipate</b>	<b>24.097</b>	<b>6.731</b>	<b>82</b>	<b>10</b>	<b>(602)</b>	<b>(954)</b>	<b>741</b>	<b>23.522</b>	<b>5.926</b>
Imposte differite:									
- ammortamenti fiscali	4.250	1.334	-	-	(142)	-	15	4.297	1.207
- contributi per spese R&D	281	77	-	-	-	(77)	-	-	-
attività/passività in valuta	774	213	-	-	-	(213)	205	746	205
- interessi di mora	19	6	-	-	-	(6)	-	-	-
<b>Totale imposte differite</b>	<b>5.324</b>	<b>1.630</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>(142)</b>	<b>(296)</b>	<b>220</b>	<b>5.043</b>	<b>1.412</b>
<b>Totale</b>	<b>18.773</b>	<b>5.101</b>	<b>82</b>	<b>10</b>	<b>(460)</b>	<b>(658)</b>	<b>521</b>	<b>18.479</b>	<b>4.514</b>

La colonna “Altre variazioni” si riferisce essenzialmente alle sopravvenienze attive (142 migliaia di euro) e passive (607 migliaia di euro) rilevate a conto economico separato, quale conseguenza del riallineamento delle imposte anticipate e differite alla nuova aliquota IRES (24%) in vigore dal 2017.

In particolare si è provveduto a rilevare la riduzione delle imposte anticipate e differite (3,5%) il cui recupero avverrà nei bilanci a decorrere dall’esercizio 2017, come segue:

- imposte anticipate per perdite fiscali - 585 migliaia di euro;
- imposte anticipate per fondi tassati - 6 migliaia di euro;
- imposte anticipate per contributi R&D IR 6141 - 9 migliaia di euro;
- imposte anticipate per “altre” - 7 migliaia di euro;
- imposte differite per ammortamenti fiscali - 142 migliaia di euro.

La colonna “Altre variazioni patrimoniali/riclassificazioni” di 10 migliaia di euro, accoglie 13 migliaia di euro per minori imposte anticipate relative al riallineamento alla nuova aliquota IRES, prevista a decorrere dall’anno 2017, per i costi accessori sostenuti dalla società, in relazione all’operazione di aumento del capitale sociale iscritta nel passato esercizio a diretta riduzione dell’incremento di patrimonio netto alla voce “riserva sovrapprezzo azioni”. Tale colonna include inoltre il valore relativo all’accantonamento delle imposte anticipate, quale effetto fiscale correlato alle perdite attuariali derivanti dalla rimisurazione della voce “Benefici per i dipendenti” (23 migliaia di euro), rilevate tra le “Altre componenti di conto economico complessivo” ed iscritte nel patrimonio netto alla voce “Utili portati a nuovo.

La voce “Imposte anticipate” comprende 84 migliaia di euro relativi all’effetto fiscale sui contributi a fondo perduto del progetto di sviluppo IR 6141, che, secondo la normativa fiscale, vengono tassati per cassa anziché per competenza, 4.563 migliaia di euro relativi alle

perdite fiscali degli anni 2007–2008–2011–2014 e 663 migliaia di euro relativi agli accantonamenti ai fondi tassati. In particolare questi ultimi si riferiscono al fondo svalutazione magazzino (169 migliaia di euro), al fondo distruzione merci (24 migliaia di euro), al fondo svalutazione crediti (60 migliaia di euro) e al fondo “premio di partecipazione e premi a dirigenti e Amministratori” (410 migliaia di euro).

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 . 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 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 Società 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 indicatore di discontinuità rispetto al passato rappresentato dall’imponibile fiscale positivo nel 2015. Tali elementi permettono di ritenere probabile la realizzazione dei redditi imponibili indicati nei succitati piani aziendali, 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 di 1.989 migliaia di euro. Tenuto conto di ciò si evidenzia che le perdite fiscali complessive al 31 dicembre 2015 ammontano a 27.008 migliaia di euro, in relazione alle quali sono state iscritte imposte anticipate solo per 4.563 migliaia di euro, corrispondenti a 18.720 migliaia di euro di perdite fiscali riportabili a nuovo.

La voce “Imposte differite” riguarda, per 1.207 migliaia di euro, il disallineamento tra ammortamento civilistico e ammortamento fiscale di beni materiali e immateriali. In particolare tale posta comprende 1.073 migliaia di euro relativi agli ammortamenti dei costi di sviluppo (IR 6141).

Le imposte anticipate e le imposte differite comprendono rispettivamente 4.640 migliaia di euro e 1.135 migliaia di euro utilizzabili oltre l’esercizio successivo.

## 8. Rimanenze – 37.968

Composizione	Valori a bilancio 31.12.2014	Variazioni dell'esercizio				Valori a bilancio 31.12.2015
		Aumenti/ diminuzioni	Svalutazioni/ acc.ti al fondo svalutazione magazzino	Utilizzo fondo svalutazione magazzino	Variazione totale	
Materie prime, sussidiarie e di consumo						
-Materiali di consumo	1.354	37	-	-	37	1.391
-Materie prime e imballi	7.486	2.636	-	-	2.636	10.122
	8.840	2.673	-	-	2.673	11.513
Dedotto						
Fondo sval. magazzino	(377)	-	(235)	325	90	(287)
	8.463	2.673	(235)	325	2.763	11.226
Prodotti finiti e merci	21.495	5.498	-	-	5.498	26.993
	21.495	5.498	-	-	5.498	26.993
Dedotto						
Fondo sval. magazzino	(309)	-	(65)	123	58	(251)
	21.186	5.498	(65)	123	5.556	26.742
<b>Totale</b>	<b>29.649</b>	<b>8.171</b>	<b>(300)</b>	<b>448</b>	<b>8.319</b>	<b>37.968</b>

Il valore delle rimanenze della Società presenta un incremento di periodo pari a 8.319 migliaia di euro, derivante dall’aumento del valore delle giacenze per 8.171 migliaia di euro e dal decremento netto del fondo adeguamento giacenze di 148 migliaia di euro.

L’incremento delle rimanenze di prodotti finiti, rispetto al precedente esercizio, è essenzialmente dovuto all’aumento dei volumi di *stock* a fronte di ordini acquisiti per vendite del 2016, in parte già realizzate nei primi due mesi dell’anno (3,1 milioni di euro). In particolare tale incremento è relativo al prodotto “Yamato” e prodotti a base di Kiralaxyl.

La Società ha inoltre costituito una scorta strategica di Tetraconazolo tecnico (1,5 milioni di euro) per la copertura delle vendite dei successivi nove mesi.

L'incremento della voce materie prime è stata principalmente determinata dall'aumento di giacenze di principi attivi tecnici a base di rame ("idrossido di rame" e "rame rottame") che, alla luce degli ordini di acquisto già ottenuti, è previsto si esauriscano nel primo trimestre 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 di quanto previsto nell'accordo di "Licenza, sviluppo, distribuzione e fornitura" stipulato tra Isagro S.p.A. e Arysta LifeScience Co., Ltd. in data 8 novembre 2013. Per ulteriori dettagli dell'accordo si rinvia alla nota n. 6.

Il valore delle rimanenze iscritto in bilancio è al netto del fondo adeguamento valutazione giacenze per un importo totale di 538 migliaia di euro, relativo a materie prime e merci obsolete o da rilavorare.

Il fondo, il cui valore al 31 dicembre 2014 ammontava a 686 migliaia di euro, è stato utilizzato nel corso dell'esercizio, a fronte di prodotti obsoleti non idonei, per 448 migliaia di euro ed incrementato di 300 migliaia di euro per accantonamenti del periodo.

## 9. Crediti commerciali – 33.465

I crediti presentano un incremento netto, rispetto al precedente esercizio, di 763 migliaia di euro.

La variazione intervenuta risulta imputabile al diverso *mix* di fatturato, generatosi con l'incremento delle vendite di agrofarmaci parzialmente compensato dalla diminuzione dei ricavi derivanti dalle attività formulative per conto terzi (vedi nota n. 21).

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; 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.

La composizione e la movimentazione della voce sono espone nella tabella sottostante:

	Valori a bilancio 31.12.2014	Variazioni dell'esercizio				Valori a bilancio 31.12.2015
		Accensioni/ Rimborsi	Svalutazioni dirette/ acc.ti a f.di svalut.	Utilizzi dei fondi svalutazione riclassifiche	Variazione totale	
Clienti italiani terzi	3.185	(1.456)	(17)	-	(1.473)	1.712
Clienti esteri terzi	27.873	2.746	(30)	-	2.716	30.589
Imprese controllate e controllanti	2.510	(326)	-	-	(326)	2.184
	33.568	964	(47)	0	917	34.485
Meno						
- f.do sval. crediti	(365)	-	(58)	-	(58)	(423)
- f.do sval. crediti int.mora	(501)	-	(143)	47	(96)	(597)
	(866)	-	(201)	47	(154)	(1.020)
<b>Totale</b>	<b>32.702</b>	<b>964</b>	<b>(248)</b>	<b>47</b>	<b>763</b>	<b>33.465</b>

In particolare i crediti verso clienti *extra* gruppo ammontano a 32.301 migliaia di euro e sono stati iscritti in bilancio per 31.281 migliaia di euro, al netto del fondo svalutazione crediti pari a 423 migliaia di euro e del fondo svalutazione crediti per interessi di mora di 597 migliaia di euro.

Inoltre, i crediti verso terzi comprendono le quote a breve dei crediti a medio e lungo termine verso Arysta LifeScience Co., Ltd. (1.124 migliaia di euro), Rotam Agrochemical Company Ltd (522 migliaia di euro) e SumiAgro Europe Limited (500 migliaia di euro) di cui alla voce “Crediti e altre attività non correnti” (vedi nota n. 6).

Il fondo svalutazione crediti commerciali è stato incrementato di 58 migliaia di euro per la quota accantonata nel periodo.

Il fondo svalutazione crediti per interessi di mora copre il 100% dei crediti stanziati per ritardi di pagamento da clienti.

Per quanto riguarda l’ammontare dei crediti commerciali verso le parti correlate si rimanda alla nota n. 37.

Di seguito si evidenzia la suddivisione per area geografica dei crediti di natura commerciale verso clienti, società controllate e collegate:

Italia	1.712
Altri paesi d'Europa	6.098
Asia Centrale e Oceania	302
Americhe	20.127
Estremo Oriente	3.247
Medio Oriente	697
Africa	2.302
Crediti lordi	34.485
Fondi svalutazione crediti	(1.020)
Crediti netti	33.465

La scadenza media contrattuale dei crediti commerciali è la seguente:

- Italia	145 giorni
- Estero	121 giorni

La tabella sottostante illustra l’analisi dei crediti commerciali scaduti ma non svalutati:

	A scadere	Scaduti non svalutati					Totale crediti
		< 30 giorni	31-60 giorni	61-90 giorni	91-120 giorni	>120 giorni	
Al 31 dicembre 2015	31.430	1.025	119	323	312	256	33.465
Al 31 dicembre 2014	28.107	3.512	139	271	-	673	32.702

I crediti commerciali “a scadere” comprendono crediti a “medio lungo termine” con scadenza entro il primo semestre 2017 per un totale, attualizzato alla data del bilancio, pari a 4.030 migliaia di euro. In data 11 febbraio 2016 la Società ha ceduto *pro-soluto* parte dei suddetti crediti (1.751 migliaia di euro) la cui scadenza era prevista nel mese di giugno 2017.

Si segnala inoltre che fra i crediti commerciali “a scadere – a breve termine” vi sono crediti le cui condizioni commerciali sono state rinegoziate, con conseguente allungamento dei termini

di incasso, per un totale di 1.314 migliaia di euro. Su tali crediti sono stati calcolati e iscritti in bilancio interessi per ritardato pagamento al tasso del 6,5%.

#### 10. Altre attività e crediti diversi correnti – 4.331

Composizione	Valori a bilancio 31.12.2014	Variazioni dell'esercizio	Valori a bilancio 31.12.2015
Crediti verso società controllate	1.036	(179)	857
Crediti verso società controllanti	20	(10)	10
Crediti verso terzi per:			
- contributi	161	(161)	-
- anticipi a fornitori e debitori	278	205	483
- personale dipendente	39	(2)	37
- indennizzi	268	-	268
- erario per I.V.A. e altre imposte	852	(250)	602
- altre prestazioni	308	(23)	285
- recupero costi ricerca	1.121	734	1.855
- Fondo svalutazione crediti diversi verso terzi	(228)	(63)	(291)
	2.799	440	3.239
Quota a breve crediti m/l termine	335	(335)	-
Totale crediti	4.190	(84)	4.106
Risconti attivi	183	42	225
<b>Totale</b>	<b>4.373</b>	<b>(42)</b>	<b>4.331</b>

I crediti verso imprese controllate pari a 857 migliaia di euro riguardano essenzialmente:

- crediti verso Isagro España S.L. per 100 migliaia di euro per prestazioni di servizi gestionali e amministrativi;
- crediti verso Isagro (Asia) Agrochemicals Pvt. Ltd. per 670 migliaia di euro, di cui 600 migliaia di euro per attività promozionale svolta per il prodotto Tetraconazolo e 70 migliaia di euro per prestazioni di servizi gestionali;
- crediti verso Isagro USA, Inc. per 76 migliaia di euro, di cui 35 migliaia di euro per prestazioni di servizi gestionali e amministrativi;
- crediti verso Isagro Singapore Pte Ltd. per 11 migliaia di euro per recupero di costi.

La voce “crediti verso società controllanti” riguarda i crediti derivanti da prestazioni di *service* amministrativo e gestionale.

I “crediti verso terzi” pari a 3.530 migliaia di euro, sono stati iscritti in bilancio per 3.239 migliaia di euro, al netto del fondo svalutazione crediti di 291 migliaia di euro, il cui valore si riferisce principalmente al rischio derivante da crediti per indennizzi e locazioni.

In particolare:

- la voce “erario per I.V.A. ed altre imposte” si riferisce per 492 al credito I.V.A. generatosi nel corso dell’esercizio a decorrere dal mese di luglio. Il credito risultante nel precedente esercizio pari a 750 migliaia di euro è stato utilizzato a fronte del debito I.V.A. nel primo semestre 2015;
- la voce “indennizzi” accoglie il credito residuo verso Caffaro Chimica S.r.l. quale indennizzo per la risoluzione di un contratto nell’ambito del quale Isagro prestava alcuni servizi di ricerca e sviluppo.

La voce “contributi”, che al 31 dicembre del precedente esercizio presentava un saldo di 161 migliaia di euro, risulta completamente azzerata a seguito dell’incasso dei crediti verso la Regione Piemonte in relazione al progetto di ricerca biotecnologica denominato “Biobits” (81 migliaia di euro) ed al progetto “Innovazione e transizione produttiva - Competitività Regionale e Occupazione” denominato “Agrobiocat” (80 migliaia di euro). L’incasso spettante alla Società per il contributo “Agrobiocat” ha generato un provento pari a 12 migliaia di euro iscritto tra gli “Altri ricavi operativi” (vedi nota n. 22).

La voce “recupero costi ricerca” di 1.855 migliaia di euro si riferisce per 1.642 migliaia di euro al credito verso FMC Corporation per il recupero del 50% dei costi sostenuti dalla Società in forza dell’accordo, stipulato nel mese di settembre 2012, tra le due società per il co-sviluppo di un nuovo fungicida, denominato SDHi.

In data 15 giugno 2015 la società Isam S.r.l. (già Semag S.r.l.), a seguito di atto transattivo con la Società, 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, iscritto nella voce “Quota a breve crediti m/l termine”, ha determinato la rilevazione di una perdita di 100 migliaia di euro, inserita nella voce di bilancio “Altri costi operativi”.

La tabella sottostante illustra l’analisi dei crediti diversi scaduti ma non svalutati:

	A scadere	Scaduti non svalutati					Totale crediti
		< 30 giorni	31-60 giorni	61-90 giorni	91-120 giorni	>120 giorni	
Al 31 dicembre 2015	3.863	5	1	3	-	234	<b>4.106</b>
Al 31 dicembre 2014	3.583	185	196	22	-	204	<b>4.190</b>

## 11. Crediti tributari – 2.459

	Valori a bilancio 31.12.2014	Variazioni dell'esercizio	Valori a bilancio 31.12.2015
Crediti tributari			
- erario per ritenute	1.440	(313)	1.127
- erario per crediti d'imposta e imposte sul reddito	312	1.020	1.322
<b>Totale</b>	<b>1.752</b>	<b>707</b>	<b>2.459</b>

La voce “erario per ritenute” si riferisce principalmente ai crediti verso stati esteri per ritenute operate sui redditi prodotti all’estero (913 migliaia di euro). La variazione intervenuta nel corso dell’esercizio è essenzialmente dovuta allo stralcio dei crediti per ritenute verso stati esteri relativi a precedenti esercizi (329 migliaia di euro), data la scarsa probabilità di un loro utilizzo nell’arco temporale dei piani aziendali della Società.

La voce “erario per crediti d’imposta e imposte sul reddito” si riferisce:

- all’imposta IRAP per 76 migliaia di euro, che esprime il credito spettante alla Società per versamenti in acconto (258 migliaia di euro) e quota parte del credito ACE spettante (34 migliaia di euro relativi all’esercizio 2014 e 60 migliaia di euro relativi all’esercizio 2015) eccedenti l’imposta a debito determinata per l’esercizio 2015 (276 migliaia di euro). A decorrere dall’esercizio 2014, infatti, è stata prevista

la possibilità di utilizzare il credito A.C.E. in diminuzione dell'IRAP, ripartendo l'importo del credito in cinque quote annuali di pari importo;

- al credito d'imposta A.C.E. per 344 migliaia di euro (di cui 103 migliaia di euro relativi all'esercizio 2014) iscritto in base all'agevolazione fiscale (c.d. A.C.E. - Aiuto alla Crescita Economica) tesa ad incentivare le imprese che trattengono in azienda gli utili conseguiti e che ricevono nuovi capitali di rischio. In particolare il credito è sorto a fronte dell'incremento di patrimonio netto derivante dall'operazione di aumento di capitale sociale effettuata nell'esercizio 2014. L'importo rappresenta la quota che residua dopo gli utilizzi descritti per la diminuzione del debito IRAP;
- al credito d'imposta per investimenti in attività di Ricerca e Sviluppo per 912 migliaia di euro. Infatti con la pubblicazione in Gazzetta Ufficiale del D.M. 27 maggio 2015, sono state emanate le disposizioni attuative del credito d'imposta 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 di ricerca e sviluppo sostenute a decorrere dal periodo d'imposta successivo a quello in corso al 31 dicembre 2014. Tale credito d'imposta viene riconosciuto su base incrementale, cioè con riferimento alle spese sostenute nel periodo compreso tra il 2015 e il 2019 in eccedenza rispetto alla media dei medesimi investimenti effettuati nei tre periodi d'imposta antecedenti. Il contributo è stato iscritto per 173 migliaia di euro alla voce "altri ricavi operativi" e per 739 migliaia di euro alla voce "attività immateriali" a diretta detrazione del valore contabile degli investimenti effettuati per i progetti capitalizzati.

## 12. Crediti finanziari e altre attività finanziarie correnti – 3.226

	Valori a bilancio 31.12.2014	Variazioni dell'esercizio	Valori a bilancio 31.12.2015
Crediti finanziari:			
- crediti finanziari verso società controllate	2.588	630	3.218
- crediti finanziari verso terzi	8	-	8
<b>Totale</b>	<b>2.596</b>	<b>630</b>	<b>3.226</b>

La voce presenta un incremento di 630 migliaia di euro sostanzialmente determinatosi a seguito:

- dell'erogazione di un finanziamento di nominali 900 migliaia di euro alla controllata Isagro Colombia S.A.S.;
- dello stanziamento degli interessi di periodo per complessive 196 migliaia di euro;
- del rimborso di alcuni finanziamenti, comprensivi degli interessi, per complessive 580 migliaia di euro concessi alla controllata Isagro USA, Inc..

In particolare, la voce "crediti finanziari verso società controllate" si riferisce:

- per 922 migliaia di euro ad un finanziamento concesso alla controllata Isagro Colombia S.A.S., di nominali 900 migliaia di euro ed erogato nel mese di maggio 2015, sul quale maturano interessi al tasso fisso del 4% che saranno rimborsati alla scadenza, originariamente prevista il 30 novembre 2015; in data 27 ottobre 2015 la



controllata colombiana ha ottenuto una proroga e, pertanto, il rimborso è stato posticipato al 31 maggio 2016;

- per 1.137 migliaia di euro al controvalore di un finanziamento di 1.130 migliaia di dollari americani concesso alla controllata Isagro USA, Inc., rimborsabile entro il 31 dicembre 2016 e comprensivo degli interessi calcolati al tasso LIBOR a tre mesi + *spread* 3% (tasso effettivo medio dell'anno: 3,77%). Si evidenzia che in data 31 dicembre 2015 la controllata americana ha rinegoziato le condizioni di tale finanziamento, riducendo lo *spread* dal 5,5% al 3% e posticipando la scadenza dal 31 dicembre 2015 al 31 dicembre 2016;
- per 1.091 migliaia di euro al valore residuo di un finanziamento concesso alla controllata Isagro USA, Inc. nel mese di marzo 2015 di nominali 2.200 migliaia di euro e comprensivo degli interessi calcolati al tasso fisso del 4%;
- per 68 migliaia di euro agli interessi maturati sui finanziamenti concessi alla controllata Isagro USA, Inc.; nel mese di dicembre 2015 una parte dei finanziamenti in euro è stata estinta mediante compensazione con il corrispettivo derivante dalla cessione, da parte di Isagro USA, Inc. del *know-how*, dei marchi, delle registrazioni e dei *dossier* relativi al biofumigante destinato al mercato americano per complessive 3.900 migliaia di dollari americani, come già descritto nella nota n. 2 a cui si rimanda.

### 13. Attività e passività finanziarie per strumenti derivati – 6

*Attività finanziarie correnti – 346*

*Passività finanziarie correnti – 340*

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

Le informazioni richieste dall'IFRS 13 sono state inserite nella nota n. 38.

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	Variazioni dell'esercizio	Valori a bilancio 31.12.2015
Attività finanziarie correnti:			
- cambi	157	149	306
- <i>commodity</i>	11	29	40
	168	178	346
Passività finanziarie correnti:			
- cambi	(956)	619	(337)

- commodity	(6)	3	(3)
	(962)	622	(340)
Totale	(794)	800	6

Descrizione strumenti derivati	Fair value al 31.12.2015
Derivati di <i>trading</i> :	
- cambi	(31)
- commodity (rame)	37
	6
Totale	6

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, 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)
Totale				(31)

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

Tipo di contratto	Quantità coperta (tonn.)	Strike price (Euro)	Valore nozionale (Euro/000)	Fair value (Euro/000)
Commodity swap - acquisto	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.

#### 14. Disponibilità liquide e mezzi equivalenti – 6.106

Composizione	Valori a bilancio 31.12.2014	Variazioni dell'esercizio	Valori a bilancio 31.12.2015
Depositi bancari e postali:			
- banche c/ordinari e depositi postali	3.478	176	3.654
- banche c/valutari	731	1.709	2.440
	4.209	1.885	6.094
Denaro e valori in cassa	8	4	12
<b>Totale</b>	<b>4.217</b>	<b>1.889</b>	<b>6.106</b>

I depositi bancari a vista e valutari sono remunerati ad un tasso variabile. Il tasso di interesse medio sui depositi bancari e valutari è pari rispettivamente allo 0,015% annuo.

La voce “depositi valutari” accoglie il controvalore in euro di depositi bancari a vista di 2.444 migliaia di dollari americani.

Le disponibilità liquide non sono gravate da vincoli che ne limitino il pieno utilizzo.

Il *fair value* delle disponibilità liquide coincide, alla data del 31 dicembre 2015, con il valore contabile delle stesse.

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

#### 15. Patrimonio netto 88.810

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

La voce “Riserve”, pari a 58.456 migliaia di euro, risulta così composta:

- Riserva legale	3.510
- Riserva sovrapprezzo azioni	44.908
- Avanzo di fusione	10.200
- Azioni proprie	(162)
	=====
	58.456
	=====

La “riserva sovrapprezzo azioni” risulta iscritta al netto dei costi sostenuti dalla Società in relazione alle operazioni di aumento di capitale sociale effettuate negli esercizi precedenti. Tali costi ammontano, al netto dell’effetto fiscale di 1.227 migliaia di euro (adeguato di 13 migliaia di euro rispetto ai valori dell’esercizio precedente in forza dell’aliquota fiscale IRES che sarà in vigore dal 2017), a 2.357 migliaia di euro.

La voce “azioni proprie” si riferisce all’esborso sostenuto in esercizi precedenti dalla Società per l’acquisto di 50.000 azioni proprie.

Il decremento degli “Utili portati a nuovo” di 59 migliaia di euro, evidenziato nel “Prospetto dei movimenti del Patrimonio netto del 2015”, si riferisce alle perdite attuariali dei piani a benefici definiti (vedi nota n. 17) iscritte, al netto del relativo effetto fiscale, tra le “Altre componenti di conto economico complessivo”.

Il prospetto sottostante evidenzia, come previsto dall’art. 2427 del Codice Civile, la possibilità di utilizzazione, la distribuibilità e l’avvenuto utilizzo nei precedenti esercizi delle voci del patrimonio netto:

Composizione	Importo	Possibilità di utilizzazione	Quota disponibile	Riepilogo delle utilizzazioni effettuate nel periodo 2012-2015	
				Per copertura perdite	Per altre ragioni
Capitale	24.961		-	-	-
Riserva sovrapprezzo azioni	44.908	A, B	44.908	-	-
Riserva legale	3.510	B	-	-	-
Altre riserve :					
- avanzo di fusione	10.200	A, B, C	10.200	-	-
Azioni proprie	(162)		(162)	-	-
Utili portati a nuovo	1.998	A, B, C	1.998	16.828	1.750
<b>Totale</b>	<b>85.415</b>		<b>56.944</b>	<b>16.828</b>	<b>1.750</b>
Quota non distribuibile			(20.288)		
Residua quota distribuibile			36.656		

Legenda: A= per aumento di capitale sociale; B= per copertura perdite; C= per distribuzione ai soci

Si segnala che le riserve non sono distribuibili per un totale di 20.288 migliaia di euro a fronte dei costi di sviluppo non ancora ammortizzati, come previsto dall’art. 2426 del Codice Civile, e del mancato raggiungimento del limite previsto per la riserva legale (20% del capitale sociale), come indicato dall’art. 2431 del Codice Civile.

Per una sintesi delle movimentazioni delle voci nel periodo si rimanda al “Prospetto dei movimenti di patrimonio netto dell’esercizio 2015”.

### Caratteristiche delle “azioni sviluppo”

Di seguito viene riportata una sintesi dei diritti e delle caratteristiche delle “azioni sviluppo” emesse dalla Società. 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%.

## **16. Debiti finanziari correnti e non correnti – 58.037**

*Debiti finanziari correnti – 32.394*

*Debiti finanziari non correnti – 25.643*

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

Composizione	Valori a bilancio 31.12.2014	Variazioni dell'esercizio	Valori a bilancio 31.12.2015

Debiti finanziari correnti			
- banche	24.003	6.004	30.007
- altri finanziatori	1.659	666	2.325
- obbligazioni derivanti da <i>leasing</i> finanziario	165	(103)	62
	25.827	6.567	32.394
Debiti finanziari non correnti			
- banche	19.632	5.825	25.457
- obbligazioni derivanti da <i>leasing</i> finanziario	248	(62)	186
	19.880	5.763	25.643
<b>Totale</b>	<b>45.707</b>	<b>12.330</b>	<b>58.037</b>

I debiti correnti verso banche e altri finanziatori al 31 dicembre 2015 comprendono la quota corrente di finanziamenti a medio-lungo termine e del *leasing* finanziario pari a 10.576 migliaia di euro.

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

Composizione	Importo	Tasso d'interesse effettivo medio %	Scadenza
<b>Debiti verso banche:</b>			
- finanziamenti all'importazione	4.847	0,50%	a richiesta
- finanziamenti all'esportazione	13.093	0,39%	a richiesta
- anticipo su fatture	1.553	0,57%	a scadenza fattura
- quote a breve di finanziamenti a medio/lungo termine	10.514	(*)	(*)
Totale	30.007		
<b>Debiti verso altri finanziatori:</b>			
- anticipo su fatture	2.325	1,50%	a scadenza fattura
Totale	2.325		
<b>Obbligazioni derivanti da <i>leasing</i> finanziario</b>	62	3,52%	
<b>Totale</b>	<b>32.394</b>		

(\*) le caratteristiche dei finanziamenti a medio lungo sono descritte in apposita tabella

Il tasso di remunerazione medio dei finanziamenti, ad esclusione dei *leasing* finanziari, è pari al 3,57%. Tutti i finanziamenti in essere sono espressi in euro.

La variazione dei debiti finanziari presenta un incremento di 12.330 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.) in due *tranches* rispettivamente per 15.000 migliaia di euro, nel mese di maggio 2012, e 7.500 migliaia di euro, nel mese di luglio 2013; tale finanziamento è stato espresso al netto di costi accessori e commissioni per complessive 1.349 migliaia di euro. Tale finanziamento, concesso a supporto di un programma di investimenti in ricerca, innovazione e sviluppo del Gruppo Isagro, prevede una durata massima di sei anni, un periodo di pre-ammortamento di 18 mesi e il rimborso trimestrale delle rate a quota capitale costante. E' da notare che fino al 31 dicembre 2015 la Società 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 Società 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 (comprehensive 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 Isagro S.p.A. sarà tenuta a rimborsare la differenza tra la percentuale rappresentata dal totale del credito rispetto al costo effettivo del progetto ed il 50%;
- estinzione anticipata volontaria totale o parziale di un finanziamento con durata originaria superiore a 3 anni; in questo caso la B.E.I. ha la facoltà di richiedere ad Isagro S.p.A. di rimborsare una frazione del debito residuo del finanziamento pari al rapporto tra la somma oggetto di estinzione anticipata e l'ammontare totale dei finanziamenti contratti ad oltre 3 anni ed ancora in ammortamento al momento dell'estinzione anticipata;
- mutamento del controllo in Isagro S.p.A.; in questo caso la B.E.I. può richiedere il rimborso anticipato di tutto il prestito residuo, comprensivo degli interessi maturati e di qualsiasi altra somma dovuta;
- modifica di qualsiasi legge, direttiva, disposizione o regolamento che possa pregiudicare sostanzialmente la capacità di Isagro S.p.A. o di sue società controllate di far fronte alle obbligazioni derivanti dal contratto di finanziamento, oppure pregiudichi il valore, l'entità o l'efficacia delle garanzie prestate; in questo caso la B.E.I. può richiedere il rimborso anticipato di tutto il prestito residuo, comprensivo degli interessi maturati e di qualsiasi altra somma dovuta.

Isagro S.p.A. e le sue controllate si sono impegnate nei confronti della B.E.I. a non trasferire, dare in locazione, alienare e/o cedere in tutto o in parte propri beni o attività significativi. Isagro S.p.A. si è altresì impegnata nei confronti della B.E.I. affinché le proprie delibere di distribuzione dei dividendi e quelle delle proprie controllate avvengano solo se vi siano utili netti consolidati e/o nei bilanci delle singole società. Inoltre, i dividendi eventualmente deliberati a partire dall'anno 2014, 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 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 ad Isagro S.p.A. un finanziamento a medio-lungo termine per complessive 3.980 migliaia di euro (già espresso al netto di 20 migliaia di euro di commissioni) della durata di quattro anni, sul quale maturano interessi al tasso EURIBOR a sei mesi + *spread* 3,8% (tasso effettivo per l'esercizio 2014: 4,30%). Nel mese di agosto 2015, la Società 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 pre-ammortamento 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) 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) 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) 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 ad Isagro S.p.A. un finanziamento a medio-lungo termine per complessive 2.970 migliaia di euro (già espresso al netto di 30 migliaia di euro di commissioni) della durata di quattro anni sul quale maturano interessi al tasso EURIBOR a tre mesi + *spread* 2,10% (tasso effettivo per l'esercizio 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 Società. E' altresì previsto il rispetto di requisiti patrimoniali ed economici (*covenants*) che sono descritti successivamente. Di seguito vengono elencati i principali eventi, il cui accadimento concede all'istituto finanziatore la facoltà di recedere dal contratto:

- a) Isagro S.p.A. utilizzi il finanziamento con scopi difforni rispetto a quelli per il quale è stato erogato;
- b) Isagro S.p.A. modifichi in modo sostanziale il proprio statuto in maniera da pregiudicare l'adempimento degli obblighi contrattuali derivanti dal contratto di finanziamento;
- c) Isagro S.p.A. conceda a favore di altri finanziatori ipoteche su propri beni materiali o immateriali o su propri crediti presenti e futuri, costituisca in pegno le proprie azioni e conceda garanzie, fatti salvi i vincoli reali preesistenti alla stipula del contratto di finanziamento ed i vincoli imposti dalla legge o da provvedimenti giudiziari. E' data facoltà ad Isagro S.p.A. di costituire eventuali pegni su merci a favore dei propri clienti nell'ambito dell'area di *business* denominata *Licensing* e/o eventuali fidejussioni o polizze fidejussorie rilasciate a favore di propri fornitori, come d'uso nella prassi commerciale;
- d) Isagro S.p.A. compia cessioni, trasferimenti o atti di disposizione aventi ad oggetto beni rientranti tra le attività materiali, immateriali e finanziarie di importo singolo o complessivo superiore a cinque milioni di euro per esercizio sociale;
- e) Isagro S.p.A. non rispetti entrambi i requisiti patrimoniali ed economici (*covenants*), successivamente descritti;
- f) Isagro S.p.A. divenga insolvente, intraprenda negoziazioni con i propri creditori al fine di ottenere moratorie o concordati stragiudiziali, effettui cessioni di beni ai propri creditori o chieda di essere ammessa ad una procedura concorsuale;
- g) Isagro S.p.A. venga posta in liquidazione, si verifichi un caso di 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 di Isagro S.p.A. e/o di una sua controllata tale da avere effetti pregiudizievoli sulla capacità di 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 di Isagro S.p.A.;
- j) la società Piemme S.r.l. cessi di controllare direttamente o indirettamente il 50% +1 delle azioni con diritto di voto di Isagro S.p.A.;

- nel mese di gennaio 2015 la Banca Popolare dell'Emilia Romagna ha erogato ad 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 Società. E' altresì previsto il rispetto di requisiti patrimoniali ed economici (*covenants*) che sono descritti successivamente. Di seguito vengono elencati i principali eventi, il cui accadimento concede all'istituto finanziatore la facoltà di recedere dal contratto:
  - a) Isagro S.p.A. 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% di Isagro S.p.A.;
  - c) 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 di 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 ad 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 di Isagro S.p.A. tale da avere effetti pregiudizievoli sulla capacità della stessa di adempiere alle obbligazioni contrattuali;

- b) 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) 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 ad 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 di 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) Isagro S.p.A. utilizzi il finanziamento con scopi difformi rispetto a quelli per il quale è stato erogato;
  - b) Isagro S.p.A. non abbia provveduto all'integrale e puntuale pagamento anche di una sola rata di rimborso del finanziamento;
  - c) Isagro S.p.A. subisca atti esecutivi o conservativi o vi fosse oggettivo pericolo di pregiudizio del credito;
  - d) 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 ad 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) Isagro S.p.A. non abbia pagato entro dieci giorni successivi alla scadenza una rata di rimborso del finanziamento;
  - b) 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) 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 consolidato e patrimonio netto consolidato sia superiore a 1,5 e che il rapporto tra indebitamento finanziario netto consolidato e margine operativo lordo consolidato sia maggiore di 4,5; vii) attivare una procedura di liquidazione volontaria;
  - d) 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 ad 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 Società. Di seguito vengono elencati i principali eventi, il cui accadimento concede all'istituto finanziatore la facoltà di recedere dal contratto:
- a) Isagro S.p.A. abbandoni, sospenda, esegua in maniera non conforme il programma finanziato;
  - b) 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 di 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 ad 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 di 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) Isagro S.p.A. non provveda al pagamento anche di una sola rata di rimborso;
    - b) 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 ad 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) 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) 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 ad 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 per 10.514 migliaia di euro, inserite a bilancio tra le passività finanziarie correnti, sia i ratei per interessi.

Importi in migliaia di Euro	
Finanziamento concesso dalla Banca Europea per gli Investimenti della durata di 6 anni sul quale maturano interessi al tasso EURIBOR a tre mesi + <i>spread</i> 1,144% e rimborsabile in rate trimestrali a partire dal 2013	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 cessioni di credito *pro-solvendo*.

Nel corso dell'esercizio Isagro S.p.A. ha rimborsato interamente i debiti dell'esercizio precedente alle 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 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 strumentazioni analitiche di laboratorio utilizzate nel Centro Ricerche di Novara. 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 Società 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.

Si segnala inoltre che la Società ha rilasciato garanzie a istituti bancari nell'interesse della controllata Isagro USA, Inc. per 5.674 migliaia di euro.

L'esposizione debitoria della Società suddivisa per scadenza è evidenziata nella seguente tabella:

	Debiti distinti per scadenza						
	Entro 1 anno	2 anni	3 anni	4 anni	5 anni	Oltre il 5° anno	Totale
Debiti verso banche:							
- tasso variabile	30.007	11.450	9.346	4.061	600	-	55.464
Totale Debiti verso banche	30.007	11.450	9.346	4.061	600	-	55.464
Debiti verso altri finanziatori							
- tasso variabile	2.325	-	-	-	-	-	2.325
Totale Altri finanziatori	2.325	-	-	-	-	-	2.325

Obbligazioni derivanti da <i>leasing</i> finanziario	62	64	67	55	-	-	248
Totale Obbligazioni derivanti da <i>leasing</i> finanziario	62	64	67	55	-	-	248
Totale	32.394	11.514	9.413	4.116	600	-	58.037

Si segnala infine che, alla data del 31 dicembre 2015, la Società ha in essere linee di fido accordate dalle banche e da altri istituti finanziari per un totale di 96.350 migliaia di euro (di cui linee “commerciali” 93.500 migliaia di euro, utilizzate per 29.459 migliaia di euro e linee “finanziarie” 2.850 migliaia di euro, non utilizzate).

### COVENANTS

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

Banca	Valore nominale finanziamento	Valore residuo finanziamento	Covenants	Effetti
B.E.I.	Euro 22.500	Euro 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 dicembre 2014 e fino alla completa estinzione del debito residuo: tra 0,5	Il mancato rispetto anche di uno solo degli indici finanziari determinerà un incremento dello <i>spread</i> secondo il seguente schema: - con riferimento al <b>rapporto tra indebitamento finanziario netto e</b>

Banca Popolare Commercio & Industria	Euro 5.000	Euro 4.040	e fino a 1,5.	<p><b> margine operativo lordo (EBITDA):</b>  +0,25% se il rapporto è maggiore di 3 e minore di 3,5;  + 0,50% se il rapporto è maggiore di 3,5 e minore di 4;  + 0,75% se il rapporto è maggiore di 4 e minore di 4,5;  + 1% se il rapporto è maggiore di 4,5;  - con riferimento al</p> <p><b> rapporto tra indebitamento finanziario netto e patrimonio netto:</b>  +0,25% se il rapporto è maggiore di 0,5 e minore di 0,75;  + 0,50% se il rapporto è maggiore di 0,75 e minore di 1;  + 0,75% se il rapporto è maggiore di 1 e minore di 1,5;  + 1% se il rapporto è maggiore di 1,5.  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 an cora 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 evidenzi 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 al 31 dicembre 2015 è la seguente:

	31.12.2015	31.12.2014
Depositi bancari e cassa	(6.106)	(4.217)
<b>Liquidità (A)</b>	<b>(6.106)</b>	<b>(4.217)</b>
Crediti finanziari correnti verso società controllate	(3.218)	(2.588)
Crediti finanziari correnti verso altri	(8)	(8)
<b>Crediti finanziari correnti (B)</b>	<b>(3.226)</b>	<b>(2.596)</b>
Debiti bancari correnti	19.493	18.333
Debiti verso altri finanziatori correnti	2.325	1.659
Parte corrente dei debiti finanziari non correnti	10.576	5.835
<b>Debiti finanziari correnti (C)</b>	<b>32.394</b>	<b>25.827</b>
<b>Indebitamento finanziario corrente netto (A+B+C)</b>	<b>23.062</b>	<b>19.014</b>
Debiti bancari non correnti	25.457	19.632
Debiti verso altri finanziatori non correnti	186	248
<b>Debiti finanziari non correnti (D)</b>	<b>25.643</b>	<b>19.880</b>
<b>Indebitamento finanziario netto come da comunicazione CONSOB N.DEM/6064293/2006 (A+B+C+D)</b>	<b>48.705</b>	<b>38.894</b>
Depositi vincolati	-	(2.875)
Attività finanziarie per strumenti derivati	(346)	(168)
Passività finanziarie per strumenti derivati	340	962
<b>Indebitamento finanziario netto della Società</b>	<b>48.699</b>	<b>36.813</b>

La posizione finanziaria netta presenta, rispetto all'esercizio 2014, un incremento di 11.886 migliaia di euro; tale incremento è stato determinato sia dalla prosecuzione degli investimenti in attività immateriali sia dall'aumento del capitale circolante netto, in particolare del magazzino.

#### 17. Benefici per i dipendenti (TFR) – 2.785

La tabella sottostante evidenzia la movimentazione del fondo TFR (trattamento di fine rapporto) classificabile, secondo lo IAS 19, tra i “*post-employment benefits*” del tipo “piani a benefici definiti”:

Valore al 31.12.2014	2.993
Costo dei benefici per i dipendenti	116
Liquidazioni	(324)
Valore al 31.12.2015	<b>2.785</b>

L'ammontare del costo del piano risulta così composto:

	2015	2014
Oneri finanziari sull'obbligazione assunta	48	108
Differenza tassazione rivalutazione TFR	(14)	-
(Utili)/Perdite attuariali	82	119
<b>Totale</b>	<b>116</b>	<b>227</b>

#### Informazioni relative al piano TFR – Trattamento di fine rapporto

La voce “TFR” riflette l’obbligazione residua in capo alla Società relativa all’indennità da riconoscere ai dipendenti al momento della cessazione del rapporto di lavoro. In presenza di specifiche condizioni, tale indennità può essere parzialmente anticipata al dipendente nel corso della vita lavorativa. Si tratta di un piano a benefici definiti non finanziati (*unfunded*) esclusivamente in relazione all’indennità maturata dai dipendenti sino al 31 dicembre 2006. Infatti a partire da tale data, alcune modifiche legislative hanno trasformato il TFR in un piano a contribuzione definita, con conseguente versamento da parte della Società delle indennità maturate in ciascun esercizio (pari a circa il 7,41% della retribuzione dei dipendenti) a fondi pensione esterni.

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

Le principali assunzioni usate nella determinazione delle obbligazioni derivanti dal piano pensionistico “TFR” della Società sono le seguenti:

	2015	2014
- tasso di attualizzazione	1,38%	1,60%
- tasso di rotazione del personale	9,00%	9,50%
- tasso di inflazione	1,50%	1,50%

In merito alla scelta del tasso di attualizzazione, si è deciso di prendere come indice di riferimento il tasso di rendimento di titoli *corporate* per l’Eurozona di *rating* AA.

Per il tasso di rotazione del personale sono state utilizzate probabilità di *turnover* coerenti con l’andamento storico del fenomeno.

Gli utili e le perdite attuariali derivanti dalla rimisurazione della passività sono rilevati tra le “Altre componenti di conto economico complessivo” ed iscritti nel patrimonio netto della Società alla voce “Utili portati a nuovo”, mentre la componente finanziaria è inserita a conto economico tra gli oneri finanziari di periodo. Le perdite attuariali di periodo, pari a 82 migliaia di euro, comprendono perdite per 33 migliaia di euro determinate da variazioni nelle ipotesi finanziarie e utili per 49 migliaia di euro dovute a variazioni nelle ipotesi demografiche.

A completamento della determinazione delle obbligazioni sono state effettuate analisi di sensitività, relative ad ipotesi di cambiamento del tasso di attualizzazione dell’obbligazione, da cui è emerso che un incremento del parametro di mezzo punto percentuale determinerebbe una diminuzione della passività pari a 80 migliaia di euro, mentre un decremento del tasso di mezzo punto percentuale determinerebbe un incremento della passività pari a 83 migliaia di euro.

La Società partecipa anche ai c.d. “fondi pensione” che, secondo lo IAS 19, rientrano tra i “*post-employment benefits*” del tipo “piani a contributi definiti”. Per tali piani la società non ha ulteriori obbligazioni monetarie una volta che i contributi vengono versati.

L'ammontare dei costi di tali piani, inseriti nella voce "costo del personale", nel 2015 è stato pari a 897 migliaia di euro (888 migliaia di euro nel 2014).

### 18. Debiti commerciali – 31.272

La voce di bilancio presenta un incremento di periodo di 313 migliaia di euro. La composizione e la variazione della voce sono illustrate nella tabella sottostante:

	Valori a bilancio 31.12.2014	Variazioni dell'esercizio	Valori a bilancio 31.12.2015
Debiti verso fornitori italiani terzi	18.370	(685)	17.685
Debiti verso fornitori esteri terzi	7.017	2.359	9.376
Debiti verso controllate e controllanti	5.522	(1.378)	4.144
Debiti verso collegate	50	17	67
<b>Totale</b>	<b>30.959</b>	<b>313</b>	<b>31.272</b>

La variazione netta intervenuta nell'esercizio risulta essenzialmente determinata da maggiori acquisti di materie prime e principi attivi (vedi note n. 8 e 23).

Per i debiti commerciali verso le altre parti correlate si rimanda alla nota n. 37.

Di seguito si evidenzia la suddivisione per area geografica dei debiti di natura commerciale:

Italia	17.752
Altri paesi d'Europa	4.318
Americhe (*)	3.984
Medio Oriente	146
Asia Centrale e Oceania	3.622
Estremo Oriente	1.427
Africa	23
<b>TOTALE</b>	<b>31.272</b>

(\*) di cui Stati Uniti 2.823 migliaia di euro

La scadenza media contrattuale dei debiti commerciali è di circa 100 giorni.

I debiti commerciali esposti in bilancio sono esigibili entro l'esercizio successivo e non sono assistiti da garanzie reali.

### 19. Fondi correnti – 1.382

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

Composizione	Valori a bilancio 31.12.2014	Variazioni dell'esercizio				Valori a bilancio 31.12.2015
		Accantonamenti	Utilizzi	Altre variazioni	Variazione totale	
Fondi correnti:						
- f.do distruzione merci	88	-	(13)	-	(13)	75
- f.do premio partecipazione a dipendenti/ premi a dirigenti e amministratori	1.183	1.307	(1.183)	-	124	1.307
- f.do oneri mobilità e incentivazione all' esodo	200	-	(200)	-	(200)	-
<b>Totale</b>	<b>1.471</b>	<b>1.307</b>	<b>(1.396)</b>	<b>-</b>	<b>(89)</b>	<b>1.382</b>

Il fondo "oneri mobilità e incentivazione all'esodo" è stato utilizzato a fronte dei costi, relativi ad una procedura di mobilità attivata in data 29 novembre 2013 e chiusa il 31 dicembre 2015, che la Società 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, inizialmente aperta per un numero di 47 dipendenti, si è conclusa con l'uscita di 30 unità e l'utilizzo per esubero del fondo correlato per 59 migliaia di euro.

Per quanto riguarda gli altri fondi si precisa che:

- il fondo "distruzione merci" si riferisce a costi da sostenere per lo smaltimento di residui di lavorazione e per l'eventuale distruzione di prodotti obsoleti finalizzate al miglioramento delle condizioni logistiche e di stoccaggio dei siti industriali di Adria e Aprilia;
- il fondo "premio di partecipazione e premi a dirigenti e Amministratori" rappresenta la stima, sulla base dei risultati dell'esercizio, dei premi di produzione da riconoscere ai dipendenti e agli Amministratori;

Si segnala che, verosimilmente, tali fondi verranno interamente utilizzati entro la fine del 2016.

## 20. Altre passività e debiti diversi correnti – 4.175

La composizione e la movimentazione delle altre passività correnti sono illustrate nella tabella sottostante:

Composizione	Valori a bilancio 31.12.2014	Variazioni dell'esercizio	Valori a bilancio 31.12.2015
Debiti:			
- debiti verso istituti di previdenza	1.222	(53)	1.169
- debiti verso agenti e procacciatori	74	81	155
- debiti verso il personale	1.737	(959)	778
- debiti verso l'Erario per ritenute ed altre imposte	712	(3)	709
- debiti verso controllate e <i>joint venture</i>	363	188	551
- debiti verso altri	398	165	563
<b>Totale Debiti</b>	<b>4.506</b>	<b>(581)</b>	<b>3.925</b>
Risconti	250	-	250
<b>Totale</b>	<b>4.756</b>	<b>(581)</b>	<b>4.175</b>

In particolare:

- i debiti verso il personale si riferiscono a debiti per ferie maturate e non godute, mensilità differite e note spese. 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 Società a seguito della risoluzione dei loro rapporti di collaborazione;
- i debiti verso istituti di previdenza si riferiscono ai contributi previdenziali e assicurativi liquidati e stanziati nell'esercizio, da versare nei primi mesi del 2016;
- i debiti verso l'Erario si riferiscono essenzialmente a ritenute IRPEF versate nel mese di gennaio 2016;
- nella voce "debiti verso altri" sono comprese 146 migliaia di euro relative al saldo de 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.

## INFORMAZIONI SUL CONTO ECONOMICO

### 21. Ricavi – 108.706

La composizione dei ricavi è descritta nella tabella sottostante:

Composizione	2015			2014		
	ITALIA	ESTERO	TOTALE	ITALIA	ESTERO	TOTALE
Ricavi delle vendite:						
- Agrofarmaci	31.487	64.747	96.234	24.438	60.759	85.197
- Materie prime, imballi	54	-	54	31	11	42
	31.541	64.747	96.288	24.469	60.770	85.239
Ricavi delle prestazioni:						
- Compensi di lavorazione	1.815	3.241	5.056	2.475	4.941	7.416
- Difesa e sviluppo	9	26	35	16	60	76
- <i>Royalties</i> , licenze e diritti simili	-	7.091	7.091	-	2.379	2.379
- Servizi/gestione deposito merci	37	199	236	80	149	229
	1.861	10.557	12.418	2.571	7.529	10.100
Ricavi delle vendite <i>joint operations</i> (ISEM):						
- Agrofarmaci	-	-	-	-	674	674
	-	-	-	-	674	674
<b>Totale</b>	<b>33.402</b>	<b>75.304</b>	<b>108.706</b>	<b>27.040</b>	<b>68.973</b>	<b>96.013</b>

La voce presenta, rispetto all'esercizio precedente, un incremento di 12.693 migliaia di euro che è stato determinato dall'incremento nelle vendite di agrofarmaci e dalle 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.

In particolare, con riferimento alle vendite di agrofarmaci si evidenzia un incremento delle vendite nel territorio italiano di fungicidi a base di rame, mentre si registra una diminuzione nelle vendite negli Stati Uniti ed in Brasile a causa delle avverse condizioni climatiche.

La ripartizione per area geografica delle vendite di agrofarmaci, effettuata in base alla nazione del cliente, è la seguente:

	2015	2014
ITALIA	31.487	24.438
EUROPA	27.136	24.239
AMERICHE	24.882	26.701
MEDIO ORIENTE	3.015	1.559
ASIA OCEANIA	2.509	2.090
ESTREMO ORIENTE	3.578	4.518
AFRICA	3.627	2.326
<b>TOTALE</b>	<b>96.234</b>	<b>85.871</b>

Le attività formulative per conto terzi svolte presso lo stabilimento di Aprilia (LT) 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 7.091 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 Società a fronte della concessione del diritto di

poter utilizzare in esclusiva, per un periodo di dieci anni e presso il proprio stabilimento romeno, la tecnologia formulativa sviluppata da Isagro in relazione alla miscela tra Tetraconazolo e Thiophanate Methyl, nonché di poter sviluppare, registrare, formulare, distribuire e commercializzare in via esclusiva in alcuni stati europei la miscela tra Tetraconazolo e Thiophanate Methyl. SumiAgro Europe 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 andranno in scadenza il primo dicembre di ciascun 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, 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 a nominare un distributore esclusivo in tale territorio. In forza di tale accordo, Isagro aveva quindi il diritto di registrare una miscela e di nominare un proprio distributore esclusivo negli Stati Uniti, in Canada e in Messico, diritto quest'ultimo a cui ha rinunciato. Il corrispettivo, come previsto nell'accordo, non è ripetibile ed 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 Company Ltd. aveva corrisposto ad Isagro S.p.A. a fronte sia della concessione del diritto di poter utilizzare il *know-how* e gli studi già esistenti relativi a tre principi attivi di proprietà di Isagro (Tetraconazolo, Rame e Kiralaxyl) per elaborare tre miscele con prodotti di proprietà Rotam da commercializzare in alcuni paesi dell'estremo oriente, sia della possibilità di valutare e testare fino al 30 novembre 2015 il fungicida SDHi (IR 9792), attualmente in fase di sviluppo da parte di Isagro S.p.A., per il suo possibile sfruttamento in Cina con due miscele a base di prodotti di proprietà Rotam e/o altri prodotti di proprietà Isagro. 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 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. 37.

## 22. Altri ricavi operativi – 2.800

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

	2015	2014
- service amm.vo/manageriale e tecnico verso controllate	206	201
- service amm.vo/manageriale verso collegate e <i>joint venture</i>	-	63
- service amm.vo verso controllanti	23	63
- contributi per la ricerca	12	245
- crediti d'imposta R&D	173	-
- <i>royalties</i> commerciali	-	197
- locazioni verso terzi	31	29
- indennizzi assicurativi	-	91
- distacco di personale verso controllate	-	75
- recupero costi di ricerca	1.716	1.299
- plusvalenza da alienazione attività materiali e immateriali	-	2
- recupero costi di <i>marketing</i>	600	450
- altri	39	262
<b>Totale</b>	<b>2.800</b>	<b>2.977</b>

La voce “recupero costi di ricerca” si riferisce, in particolare, per 1.430 migliaia di euro al recupero del 50% dei costi sostenuti da Isagro S.p.A. nei confronti della società americana FMC Corporation, in forza dell'accordo stipulato tra le due società per il co-sviluppo di un nuovo fungicida e per 233 migliaia di euro a compensi pagati da società terze per accedere ai dati scientifici relativi ai *dossier* tossicologici di proprietà di Isagro S.p.A..

La voce “contributi per la ricerca” si riferisce ai ricavi derivanti dalla conclusione del progetto di ricerca della Regione Piemonte “Innovazione e transizione produttiva – Competitività Regionale e Occupazione” denominato “Agrobiocat” mentre, nell'esercizio precedente, la voce comprendeva i ricavi derivanti dalla conclusione del progetto di ricerca denominato “PNR Tema 6” del quale la Società era capofila.

La voce “crediti 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 Società e già descritto nella nota n. 11 cui si rimanda.

La voce “recupero costi di *marketing*” si riferisce al rimborso, da parte della controllata Isagro (Asia) Agrochemicals Pvt. Ltd., di una parte dei costi che Isagro ha sostenuto per l’attività di sviluppo commerciale del Tetraconazolo.

Gli altri ricavi operativi verso le parti correlate sono evidenziati nella nota n. 37.

### 23. Materie prime e materiali di consumo utilizzati – 63.866

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	65.475	59.430
- materiali tecnici e per attività di ricerca	836	774
- variazione delle rimanenze di materie prime, sussidiarie e di consumo	(2.763)	(125)
- altri acquisti	318	312
	63.866	60.391
Acquisti <i>joint operations</i> (ISEM):		
- acquisti di materie prime	-	71
- variazione delle rimanenze di materie prime, sussidiarie, di consumo e merci	-	(36)
	-	35
<b>Totale</b>	<b>63.866</b>	<b>60.426</b>

La voce presenta, rispetto all’esercizio precedente, un incremento netto di 3.440 migliaia di euro, essenzialmente riconducibile sia all’incremento delle vendite di agrofarmaci, descritto nella nota n. 21, sia agli acquisti di materie prime effettuati dalla Società per l’ottenimento di prodotti a base di rame la cui produzione e vendita, già coperta da ordini, si esaurirà nel primo trimestre del 2016 (vedi nota n. 8).

Gli acquisti effettuati da parti correlate sono evidenziati nella nota n. 37.

### 24. Costi per servizi e prestazioni – 19.832

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

Composizione	2015	2014
- <i>utilities</i>	3.163	3.073
- manutenzioni riparazioni e assistenza tecnica	1.067	886
- trasporti e costi accessori di acquisto e vendita	3.971	3.510
- lavorazioni presso terzi	1.807	1.391
- costi di ricerca e sviluppo	1.523	829
- consulenze e prestazioni professionali	2.489	2.393
- costi di <i>marketing</i>	306	138
- costi per software e EDP	287	248
- servizio smaltimento trasporto rifiuti	614	696
- prestazioni tecniche (registrazioni e brevetti)	310	188
- assicurazioni	512	537
- accantonamento premi CO.CO.CO.	77	110



- accantonamento al fondo distruzione merci	-	61
- locazione uffici e depositi	639	711
- <i>leasing</i> /noleggio automezzi	691	600
- locazioni attrezzature uffici/linee trasmissione/canoni vari	431	474
- altri servizi e prestazioni	1.945	1.837
	19.832	17.682
Costi per servizi <i>joint operations</i> (ISEM):		
- trasporti e costi accessori di costi e vendita	-	1
- consulenze e prestazioni professionali	-	33
- assicurazioni	-	1
- noleggi	-	1
- fitti passivi	-	1
- utilizzo fondo distruzione merci per esubero	-	(6)
- altri servizi e prestazioni	-	5
	-	36
<b>Totale</b>	<b>19.832</b>	<b>17.718</b>

La voce presenta, un incremento di 2.114 migliaia di euro rispetto all'esercizio 2014, essenzialmente riconducibile ad un incremento delle *utilities*, dei costi di trasporto, delle lavorazioni presso terzi, dei costi di *marketing* e della manutenzione e assistenza tecnica per 1.312 migliaia di euro, a seguito delle maggiori vendite di agrofarmaci rispetto all'esercizio precedente, come descritto nella nota n. 21.

Si rileva altresì un incremento di 694 migliaia di euro nella voce "costi di ricerca e sviluppo", determinato essenzialmente dai maggiori costi per prestazioni di difesa ordinaria e ricerca innovativa (+ 212 migliaia di euro rispetto al 2014) e per prestazioni relative al fungicida SDHi (+ 281 migliaia di euro).

Nella voce sono compresi costi verso società controllate, collegate e altre parti correlate per un totale, al lordo delle capitalizzazioni effettuate nel corso del 2015, di 3.301 migliaia di euro (vedi nota n. 37). Tali capitalizzazioni si riferiscono a costi di sviluppo, di prodotto e di processo, e alle spese di registrazione, sostenute per l'ottenimento delle autorizzazioni alla vendita nei vari paesi, dei formulati relativi ai principali prodotti di proprietà della Società.

In particolare la voce di bilancio comprende prestazioni effettuate dalle seguenti società controllate:

- Isagro Brasil Ltda per 452 migliaia di euro, di cui 239 migliaia di euro relativi a spese di ricerca capitalizzate;
- Isagro USA, Inc. per 1.969 migliaia di euro, di cui 1.562 migliaia di euro per spese di ricerca capitalizzate;
- Isagro Shanghai per 435 migliaia di euro, di cui 379 migliaia di euro per spese di ricerca capitalizzate;
- Isagro España S.L. per 145 migliaia di euro, di cui 13 migliaia di euro per spese di ricerca capitalizzate;
- Isagro Colombia S.A.S. per 61 migliaia di euro;
- Isagro (Asia) Agrochemicals Pvt. Ltd. per 14 migliaia di euro;
- Isagro Hellas MEPE per 6 migliaia di euro.

## 25. Costi del personale – 21.568

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

Composizione	2015	2014
Per il personale:		
- salari e stipendi	13.257	13.143
- oneri sociali	4.549	4.574
- costi per esodi incentivati	325	-
- fondi pensione	897	888
- acc.to premio partecipazione e premi dirigenti	1.230	1.073
- costi per servizi al personale	1.201	1.170
- costi per personale distaccato	60	67
- altri costi	49	45
	<b>21.568</b>	<b>20.960</b>
Costo del personale <i>joint operations</i> (ISEM):		
- stipendi	-	8
- oneri sociali	-	3
- altri costi	-	1
	-	12
<b>Totale</b>	<b>21.568</b>	<b>20.972</b>

La differenza rispetto al precedente esercizio è essenzialmente dovuta a:

- costi sostenuti per la risoluzione anticipata e concordata di alcuni contratti di lavoro con personale dirigente (325 migliaia di euro);
- premi di partecipazione e premi dirigenti corrisposti in misura superiore rispetto all'accantonamento effettuato nel precedente esercizio (219 migliaia di euro).

Si ricorda che, come previsto dalle modifiche introdotte allo IAS 19, la componente attuariale relativa ai benefici per i dipendenti è stata iscritta, al netto del relativo effetto fiscale, tra le "Altre componenti di conto economico complessivo" (vedi nota n. 17).

La tabella seguente riporta il numero dei dipendenti ripartito per categoria.

	Media 2015	Media 2014	Al 31.12.2015	Al 31.12.2014
Dirigenti	32	33	31	33
Quadri	68	66	71	68
Impiegati	113	107	107	105
Speciali	7	7	6	7
Operai	92	96	84	69
	<b>312</b>	<b>309</b>	<b>299</b>	<b>282</b>

## 26. Altri costi operativi – 1.946

La composizione della voce "altri costi operativi" è descritta nella tabella sottostante:

Composizione	2015	2014

- minusvalenze cessione beni materiali	-	7
- svalutazione crediti	220	60
- oneri tributari	813	871
- transazioni	137	51
- contributi associativi	221	195
- spese promozionali e di rappresentanza	137	146
- acc.to per rischi diversi	250	-
- altri	168	112
	1.946	1.442
Altri costi operativi <i>joint-operations</i> (ISEM):		
- minusvalenza cessione beni materiali	-	3
	-	3
<b>Totale</b>	<b>1.946</b>	<b>1.445</b>

Nella voce sono compresi costi verso società controllate, collegate e altre parti correlate per un totale, al lordo delle capitalizzazioni effettuate nel corso del 2015, di 477 migliaia di euro (vedi nota n. 37). Tali capitalizzazioni si riferiscono a costi di sviluppo dei formulati relativi ai principali prodotti di proprietà della Società.

La voce di bilancio comprende prestazioni effettuate dalle seguenti società controllate:

- Isagro Brasil Ltda per 46 migliaia di euro, di cui 13 migliaia di euro relative a spese di ricerca capitalizzate;
- Isagro USA, Inc. per 424 migliaia di euro, di cui 354 migliaia di euro relative a spese di ricerca capitalizzate;
- Isagro Shanghai per 2 migliaia di euro.

L'incremento della voce di bilancio rispetto all'esercizio precedente è da attribuire a maggiori svalutazioni per crediti commerciali e diversi. In particolare:

- la voce "accantonamenti per rischi diversi" di 250 migliaia di euro rileva l'ulteriore accantonamento per la perdita presunta relativa alla garanzia concessa nell'operazione di cessione della partecipazione nella società Isagro Italia S.r.l. (ora Sumitomo Chemical Italia S.r.l.), da parte di Isagro alla società acquirente Sumitomo Chemical Co. Ltd.. Il fondo svalutazione correlato, che, tenuto conto di quanto già accantonato negli anni precedenti, ammonta a 850 migliaia di euro, è classificato a diminuzione dell'importo di 1.750 migliaia di euro versato in data 8 aprile 2014 da Isagro a Sumitomo quale garanzia dei crediti non ancora incassati ed iscritto tra i crediti non correnti (vedi nota n. 6);
- la voce "svalutazione crediti" risulta così composta :

- accantonamento al fondo svalutazione crediti commerciali	58
- accantonamento al fondo svalutazione crediti diversi	62
- perdite su crediti diversi	100
	<b>220</b>

Le perdite su crediti sono relative al parziale incasso del credito della Società verso Isam S.r.l. (già Semag S.r.l.) già descritto nella nota n. 10 a cui si rimanda.

## 27. Altri costi non ricorrenti – 0

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

## 28. Variazione rimanenze prodotti finiti e prodotti in corso di lavorazione – 5.556

La variazione in aumento delle rimanenze, al netto del fondo svalutazione magazzino, si è così determinata:

Rimanenze nette iniziali al 01.01.2015	(21.186)
Rimanenze nette finali al 31.12.2015	26.742
Totale variazione	<u>5.556</u>

Le motivazioni gestionali relative al decremento delle rimanenze di prodotti finiti sono illustrate nella nota n. 8.

## 29. Costi per lavori in economia capitalizzati – 3.001

La voce si riferisce alla capitalizzazione di costi del personale e generali per 2.565 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. Gli oneri finanziari capitalizzati si riferiscono ai finanziamenti specifici ricevuti dalla B.E.I., Cariparma, Unicredit e Banca Popolare dell'Emilia Romagna a sostegno delle spese di difesa straordinaria, costi di sviluppo e spese per le registrazioni di nuovi prodotti e di costi del personale relativi allo sviluppo di un nuovo *know-how* di processo (vedi nota n. 2).

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

## 30. Ammortamenti –8.169

*Ammortamento attività materiali – 3.004*

*Ammortamento attività immateriali – 5.165*

Composizione	2015	2014
Ammortamento delle attività materiali:		
- fabbricati	825	751
- impianti e macchinario	1.716	1.834
- macchinario in <i>leasing</i> finanziario	56	56
- attrezzature industriali e commerciali	191	211
- attrezzature in <i>leasing</i> finanziario	51	8
- elaboratori di dati	125	123

- mobili e arredi	37	27
- autoveicoli	3	5
	3.004	3.015
Ammortamento delle attività immateriali:		
- <i>know-how</i> di prodotto	793	788
- <i>know-how</i> di processo	239	225
- difesa straordinaria	2.180	2.410
- brevetti, licenze, marchi, diritti simili e registrazioni	1.751	1.649
- altre	202	189
	5.165	5.261
<b>Totale</b>	<b>8.169</b>	<b>8.276</b>

### 31. Perdite di valore delle attività materiali e immateriali – 797

Nel corso dell'esercizio la Società ha proceduto alla svalutazione del valore contabile residuo dei diritti di sviluppo di miscele a base di Novaluron (656 migliaia di euro) e dei costi sostenuti per l'ottenimento di nuove autorizzazioni alla vendita di prodotti proprietari (98 migliaia di euro); infatti, come già evidenziato nella nota n. 2, nel corso dell'esercizio 2015 gli Amministratori hanno valutato che, alla luce dei risultati finora ottenuti dalle sperimentazioni effettuate, risultava decisamente anti-economico perseverare nello sviluppo di tali progetti.

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, si è proceduto alla svalutazione del valore residuo degli investimenti migliorativi effettuati su tale immobile per 43 migliaia di euro, come già descritto nella nota n. 1 a cui si rimanda.

### 32. Oneri finanziari netti – 2.105

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)	5
cambi	(2.826)	(799)
	(2.952)	(794)
- adeguamento al <i>fair value</i> strumenti derivati:		
<i>commodities</i>	37	(56)
cambi	(31)	(617)
	6	(673)
- proventi finanziari da attività detenute per la negoziazione:		
titoli e fondi comuni	-	16
	-	16
	(2.946)	(1.451)

Interessi attivi/passivi da attività/passività finanziarie non designate al <i>fair value</i> :		
- interessi attivi su depositi bancari	4	21
- interessi attivi su depositi bancari <i>joint operations</i> (ISEM)	-	14
- interessi attivi su finanziamenti	196	141
- interessi e commissioni corrisposti a banche ed altri finanziatori	(1.311)	(2.769)
- interessi e commissioni corrisposti a banche e ad altri finanziatori <i>joint operations</i> (ISEM)	-	(1)
- interessi/sconti finanziari su crediti e debiti commerciali	54	(47)
- proventi/oneri da attualizzazione	117	355
	(940)	(2.286)
Altri proventi/oneri finanziari:		
- utili/perdite su cambi	1.830	1.209
- perdite su cambi <i>joint operations</i> (ISEM)	-	(1)
- altri	(49)	(118)
- altri <i>joint operations</i> (ISEM)	-	4
	1.781	1.094
<b>Totale</b>	<b>(2.105)</b>	<b>(2.643)</b>

La variazione positiva rispetto all'esercizio 2014 di 538 migliaia di euro è il risultato di un effetto combinato determinato essenzialmente da:

- una diminuzione degli interessi e commissioni corrisposti a banche ed altri finanziatori per 1.458 migliaia di euro, pur in presenza di un incremento dell'indebitamento finanziario, essenzialmente determinata dalla riduzione dei tassi di interesse sul mercato finanziario;
- maggiori utili su cambi per 621 migliaia di euro;
- maggiori perdite realizzate di strumenti derivati per 2.158 migliaia di euro, in parte compensate da maggiori utili da adeguamento al *fair value* di strumenti derivati per 679 migliaia di euro.

Gli interessi attivi su finanziamenti sono maturati nel corso dell'esercizio sui finanziamenti concessi dalla Società alla controllata americana Isagro USA, Inc. ed alla controllata colombiana Isagro Colombia S.A.S., già descritti nella nota n. 12 a cui si rimanda.

### 33. Proventi/(Oneri) da partecipazioni – 2.651

La voce si riferisce:

- per 1.247 migliaia di euro ai dividendi deliberati e distribuiti dalle società controllate (1.236 migliaia di euro) e dalla società collegata Arterra Bioscience S.r.l. (11 migliaia di euro);
- per 1.959 migliaia di euro al provento derivante dal riacquisto delle proprie quote da parte della controllata Isagro (Asia) Agrochemicals Pvt. Ltd., già descritto nella nota n. 4;
- per 500 migliaia di euro alla svalutazione, a seguito di *impairment test*, della partecipazione in Isagro Colombia S.A.S.;
- per 51 migliaia di euro agli oneri derivanti dall'allineamento del valore di carico delle partecipazioni in società controllate rispetto alla loro quota di patrimonio netto;

- per 4 migliaia di euro alla differenza tra il valore di carico della partecipazione ed il patrimonio netto di liquidazione della controllata Isagro Hellas MEPE a seguito della fine della procedura di liquidazione, già descritta nella nota n. 4.

In particolare, con riferimento ai dividendi da società controllate, si evidenzia che:

- la controllata Isagro España S.L. ha distribuito un dividendo di 543 migliaia di euro;
- la controllata Isagro (Asia) Agrochemicals Pvt. Ltd. ha distribuito un dividendo di 648 migliaia di euro;
- la controllata Isagro Colombia S.A.S. ha distribuito un dividendo di 45 migliaia di euro.

### 34. Imposte sul reddito – (1.036)

La tabella sottostante evidenzia la composizione delle imposte sul reddito:

Composizione	2015	2014
<i>Imposte correnti:</i>		
- imposte sul reddito	129	-
- IRAP	276	257
- utilizzo f.do imposte differite/crediti imposte anticipate	658	639
- sopravvenienze passive	347	-
- sopravvenienze attive e crediti d'imposta	(313)	(239)
	1.097	657
<i>Imposte differite e anticipate:</i>		
- Imposte differite	220	249
- Imposte anticipate	(741)	(2.074)
- Sopravvenienze attive imposte anticipate/differite	(147)	-
- Sopravvenienze passive imposte anticipate	607	1
	(61)	(1.824)
	1.036	(1.167)
<i>Imposte joint operations (Isem)</i>		
- imposte sul reddito	-	27
- utilizzo f.do imposte differite/crediti imposte anticipate	-	(2)
- sopravvenienze attive e crediti d'imposta	-	(127)
	-	(102)
Totale imposte sul reddito a conto economico	1.036	(1.269)
<b>Altre componenti di conto economico complessivo</b>		
<i>Imposte anticipate e differite :</i>		
- Imposte differite/anticipate relative a benefici per dipendenti	(23)	(33)
	(23)	(33)
Totale imposte sul reddito a patrimonio netto	(23)	(33)

La voce “Sopravvenienze passive” rileva per 329 migliaia di euro, il valore dello storno parziale dei “crediti verso stati esteri” per ritenute operate sui redditi prodotti all’estero, in quanto ritenuti non recuperabili in base ai piani aziendali 2016–2020.

La voce “Utilizzi imposte differite/imposte anticipate”, pari a 658 migliaia di euro, esprime la differenza tra gli utilizzi di crediti per imposte anticipate per 954 migliaia di euro (di cui 576 migliaia di euro per gli utilizzi dei fondi tassati) e gli utilizzi di fondi per imposte differite per 296 migliaia di euro.

La voce “sopravvenienze attive e crediti d’imposta” di 313 migliaia di euro si riferisce per 301 migliaia di euro al credito d’imposta stanziato dalla società sulla base di un’agevolazione fiscale (c.d. A.C.E. - Aiuto alla Crescita Economica) tesa ad incentivare le imprese che trattengono in azienda gli utili conseguiti e che ricevono nuovi capitali di rischio.

Lo stanziamento delle imposte anticipate di 741 migliaia di euro riguarda essenzialmente l’accantonamento a fondi tassati (519 migliaia di euro). Le imposte differite accantonate nell’esercizio si riferiscono per 205 migliaia di euro all’effetto fiscale dell’allineamento dei crediti e dei debiti in valuta estera ai cambi di fine esercizio.

Le voci “Sopravvenienze attive imposte anticipate/differite” e “Sopravvenienze passive imposte anticipate” si riferiscono essenzialmente al riallineamento delle imposte anticipate e differite alla nuova aliquota IRES (24%) in vigore dal 2017. Per una maggiore analisi si rimanda alla nota n. 7.

La tabella sottostante illustra la riconciliazione tra le imposte teoriche IRES ed IRAP (27,50% e 3,90%) e le imposte effettive, tenuto conto dell’effetto delle imposte differite e di quelle anticipate. L’imponibile relativo alle imposte teoriche, corrispondente al risultato ante imposte, è pari a 4.431 migliaia di euro.

	IRES		IRAP			TOTALE	
	Imposte	%	Imposte	%	Imposte	%	
<b>Imposte correnti teoriche</b>	1.218	27,50	173	3,90	1.391	31,40	
- variazioni in aumento	488	11,01	68	1,53	556	12,55	
- variazioni in diminuzione	(1.581)	(35,68)	(10)	(0,23)	(1.591)	(35,91)	
- costi e ricavi non rilevanti ai fini IRAP	0	0,00	38	0,86	38	0,86	
- imposte esercizi precedenti e altre variazioni	146	3,29	8	0,18	154	3,48	
- adeguamento aliquota IRES imposte anticipate e differite	488	11,01	0	0,00	488	11,01	
<b>Imposte correnti effettive</b>	<b>759</b>	<b>17,14</b>	<b>277</b>	<b>6,25</b>	<b>1.036</b>	<b>23,39</b>	

Le variazioni in aumento si riferiscono essenzialmente a costi, imposte indirette e svalutazioni indeducibili, nonché a sopravvenienze passive tassate, mentre le variazioni in diminuzione sono da attribuire principalmente alla mancata tassazione del 95% del provento derivante dal riacquisto delle proprie quote da parte della controllata Isagro (Asia) Agrochemicals Pvt. Ltd. (di cui alle note 4 e 33) unitamente alla detassazione del 95% dei dividendi ricevuti dalle controllate. Inoltre nel corrente esercizio sono stati dedotti oneri finanziari non deducibili negli esercizi 2012, 2013 e 2014, per i quali non erano state rilevate le relative imposte anticipate nei precedenti esercizi.

La voce “costi non rilevanti ai fini IRAP” si riferisce essenzialmente al costo del lavoro del personale dipendente a tempo determinato, agli accantonamenti e agli oneri finanziari, non essendo tali poste di bilancio deducibili ai fini della determinazione dell’imposta regionale sulle attività produttive.

### 35. Dividendi distribuiti



Nel corso dell'esercizio 2015 la Società non ha distribuito dividendi.

## **ALTRE INFORMAZIONI**

### **36. Passività potenziali, impegni e garanzie**

#### Procedimenti giudiziari

##### *Caffaro S.r.l. in amministrazione straordinaria*

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

### Contenzioso giuslavoristico

Si segnala quanto segue:

- un ex dipendente dello stabilimento di Aprilia (LT), ha richiesto ad Isagro e a Caffaro, in solido tra loro, un risarcimento di circa 2 milioni di euro quale indennizzo per malattia professionale o, alternativamente e in subordine, per risarcimento del danno per asserito inganno nella stipulazione di una conciliazione in sede sindacale. All'udienza del 3 maggio 2012 il Giudice, pur prendendo atto della riforma e della propria sentenza-ordinanza, che dichiarava l'estinzione del giudizio, ha deciso per una sospensione parziale del giudizio ed ha fissato una nuova udienza per la continuazione dell'istruttoria. All'udienza dell'11 dicembre 2012 il Giudice, dopo aver acquisito le testimonianze dei teste di entrambe le parti si è riservato di decidere in ordine alla prosecuzione dell'istruttoria, rinviando la causa per la discussione finale, dapprima, ad un'udienza del 9 luglio 2013 e poi ad una successiva udienza tenutasi il 4 febbraio 2014. In quest'ultima udienza è stato designato un nuovo Giudice il quale, per poter approfondire gli atti di causa, ha rinviato l'udienza per la discussione finale il 15 luglio 2014. Durante tale udienza il Giudice ha rinviato la causa al 21 ottobre 2014 e nuovamente al 28 ottobre 2014, a seguito della quale il Tribunale ha emesso sentenza a favore della società, rigettando tutte le domande avanzate dal ricorrente. 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 Isagro 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 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

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;

#### Impegni e garanzie

Al 31 dicembre la Società ha in essere i seguenti impegni di carattere pluriennale:

- 2.204 migliaia di euro per l'impegno contrattuale relativo al noleggio di autovetture e altri beni di terzi (1.442 migliaia di euro) e fitti passivi (762 migliaia di euro). In particolare i canoni futuri dovuti sono così ripartiti:
  - entro un anno 1.075 migliaia di euro;
  - tra uno e cinque anni 1.129 migliaia di euro.

- 730 migliaia di euro per i canoni ancora da corrispondere alla società Solvay Solexis S.p.A., in relazione all'utilizzo, per un periodo di 99 anni a partire dal 2005, di un'area sita nel comune di Bussi sul Tirino (PE), su cui è stato costruito un impianto ad uso industriale per la produzione di Tetraconazolo.

A seguito del contratto di cessione del prodotto IR 5878 (Orthosulfamuron) da parte della *joint-operation* ISEM, la Società, unitamente all'altro socio Arysta 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 e per un ammontare di 665 migliaia di euro (quota pari al 50% del valore del magazzino ceduto).

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

In relazione alle garanzie ricevute da Isagro S.p.A. è stata rilasciata una garanzia da Unifert Holding per conto delle affiliate Unifert DMCC, Quality Agri Products DMCC, e Bazargan Kala Co. di 500 migliaia di euro quale garanzie del credito derivante dalla vendita di prodotti destinati al mercato iraniano nel 2015 e 2016.

Le garanzie altrui prestate per obbligazioni della Società, costituite in particolare da garanzie rilasciate per il corretto adempimento di obbligazioni contrattuali, ammontano a 15.251 migliaia di euro. In particolare la Società ha rilasciato garanzie contrattuali, come previsto dal contratto di cessione, alla società Regentstreet B.V., acquirente della partecipazione nella *joint venture* Sipcam Isagro Brasil S.A., per un totale di 15.000 migliaia di euro, quale copertura di future eventuali passività per danni o perdite in materia fiscale, ambientale, previdenziale e giuslavoristiche. La scadenza di tali garanzie è correlata ai termini di prescrizione e decadenza degli eventi cui sono collegate.

Le garanzie concesse e ricevute in relazione ai finanziamenti bancari sono descritte nella nota n. 16.

### **37. Informativa sulle parti correlate**

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

- società controllate;
- società collegate;
- società controllanti;
- società che, avendo rapporti di partecipazione, diretta o indiretta, al capitale sociale della società, di sue controllate e di sue controllanti, è presumibile possano esercitare un'influenza rilevante. In particolare si presume, oggettivamente, di essere in presenza di influenza rilevante nel caso in cui il soggetto detenga una partecipazione superiore al 10% oppure nel caso in cui vi sia la contemporanea presenza del possesso di una partecipazione

superiore al 5% e la stipulazione di contratti che generino transazioni nell'esercizio per un ammontare pari ad almeno il 5% del fatturato;

- amministratori, sindaci e dirigenti con responsabilità strategiche e relativi familiari.

Le seguenti tabelle evidenziano i valori economici e patrimoniali relativi ai rapporti con le diverse categorie di parti correlate, per gli esercizi 2015 e 2014.

In migliaia di euro	di cui parti correlate					Tot. Parti correlate	Incidenza % sulla voce di bilancio
	2015	Società controllate	Società collegate	Società controllanti	Altre parti correlate		
Ricavi	108.706	8.286	-	-	13.467	21.753	20,01%
Altri ricavi operativi	2.800	810	-	23	-	833	29,75%
Materie prime e mat. di cons. utilizzati	63.866	12.744	-	-	322	13.066	20,46%
Costi per servizi	19.832	3.082	200	-	19	3.301	16,64%
Costi del personale	21.568	8	-	-	-	8	0,04%
Altri costi operativi	1.946	472	-	-	5	477	24,51%
Proventi finanziari	3.909	229	-	-	-	229	5,86%
Proventi da partecipazioni	3.206	3.195	11	-	-	3.206	100,00%

In migliaia di euro	di cui parti correlate						Tot. Parti correlate	Incidenza % sulla voce di bilancio
	2014	Società controllate	Joint . operation	Società collegate	Società controllanti	Altre parti correlate		
Ricavi	96.013	9.077	8	-	-	12.220	21.305	22,19%
Altri ricavi operativi	2.977	896	66	-	63	6	1.031	34,63%
Materie prime e mat. di cons. utilizzati	60.426	9.267	1	-	-	-	9.268	15,34%
Costi per servizi	17.718	1.808	4	211	-	106	2.129	12,02%
Costi del personale	20.972	9	-	-	-	-	9	0,04%
Altri costi operativi	1.445	170	(2)	-	-	20	188	13,01%
Proventi finanziari	1.765	141	-	-	-	-	141	7,99%

Oneri finanziari	(4.408)	(1)	-	-	(187)	-	(188)	4,26%
Proventi da partecipazioni	1.124	1.113	-	11	-	-	1.124	100,00%
Stato Patrimoniale		Al	Società	Società	Società	Altre parti	Tot. Parti	Incidenza %
		31 dic.	controllate	collegate	controllanti	correlate	correlate	sulla voce di
In migliaia di euro		2015						bilancio

Crediti comm.li		33.465	2.184	-	-	4.643	6.827	20,40%
Altre attività e crediti diversi correnti		4.331	908	-	10	-	918	21,20%
Crediti finanziari e altre attività fin.correnti		3.226	3.218	-	-	-	3.218	99,75%
Debiti comm.li		31.272	4.144	67	-	70	4.281	13,69%
Altre passività e debiti diversi correnti		4.175	551	-	-	-	551	13,20%

Stato Patrimoniale		Al	Società	Joint	Società	Società	Altre parti	Tot. Parti	Incidenza %
		31 dic	controllate	operation	collegate	controllanti	correlate	correlate	sulla voce di
In migliaia di euro		2014							bilancio
Crediti comm.li		32.702	2.510	-	-	-	3.912	6.422	19,64%
Altre attività e crediti diversi correnti		4.373	1.097	-	-	20	7	1.124	25,70%
Crediti finanziari e altre attività fin.correnti		2.596	2.588	-	-	-	-	2.588	99,69%
Debiti comm.li		30.959	5.522	-	50	-	25	5.597	18,08%
Altre passività e debiti diversi correnti		4.756	364	-	-	-	-	364	7,65%

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 *marketing*) le cui transazioni sono effettuate a condizioni di mercato, e rapporti finanziari (concessione di finanziamenti) le cui caratteristiche sono state descritte nelle varie note illustrative alle voci di bilancio.



I rapporti con società controllanti, Piemme e Holdisa S.r.l. si limitano all'effettuazione di prestazioni amministrative da parte della Società.

*Rapporti verso società controllate*

. Ricavi

in migliaia di euro	2015	2014
Isagro Asia Agro Ltd.	1.509	1.381
Isagro España S.L.	5.386	4.634
Isagro U.S.A., Inc.	956	2.677
Isagro Colombia	435	385
<b>Totale ricavi verso società controllate</b>	<b>8.286</b>	<b>9.077</b>

. Altri ricavi operativi

in migliaia di euro	2015	2014
Isagro Asia Agro Ltd.	670	520
Isagro España S.L.	101	100
Isagro Hellas MEPE.	-	75
Isagro Singapore Ltd	4	-
Isagro U.S.A., Inc.	35	201
<b>Totale altri ricavi operativi verso società controllate</b>	<b>810</b>	<b>896</b>

. Materie prime e materiali di consumo utilizzati

in migliaia di euro	2015	2014
Isagro Asia Agro Ltd.	10.304	9.238
Isagro España SL	-	1
Isagro U.S.A., Inc.	2.440	28
<b>Totale materie prime materiali cons. verso società controllate</b>	<b>12.744</b>	<b>9.267</b>

. Costi per servizi e prestazioni

in migliaia di euro	2015	2014
Isagro Asia Agro Ltd.	14	9
Isagro Brasil Ltda	452	503
Isagro Colombia	61	35
Isagro Espana S.L.	145	181
Isagro Hellas MEPE.	6	118
Isagro Shanghai	435	289
Isagro U.S.A., Inc.	1.969	673
<b>Totale costi per servizi e prestazioni verso soc. controllate</b>	<b>3.082</b>	<b>1.808</b>

. Costi del personale

in migliaia di euro	2015	2014
Isagro Asia Agro Ltd.	6	9
Isagro Brasil Ltda	1	-
Isagro U.S.A., Inc.	1	-
<b>Totale costi del personale verso controllate</b>	<b>8</b>	<b>9</b>

. Altri costi operativi

in migliaia di euro	2015	2014
Isagro Brasil Ltda	46	50
Isagro Hellas MEPE	-	35

Isagro Shanghai	2	-
Isagro U.S.A., Inc.	424	85
<b>Totale altri costi operativi verso società controllate</b>	<b>472</b>	<b>170</b>

. (Oneri)/proventi finanziari netti

in migliaia di euro	2015	2014
Isagro España S.L.	-	(1)
Isagro Colombia	22	1
Isagro U.S.A., Inc.	207	140
<b>Totale (Oneri)/proventi finanziari netti verso soc.controllate</b>	<b>229</b>	<b>140</b>

.Proventi da partecipazioni

in migliaia di euro	2015	2014
Isagro Asia Agro Ltd.	2.607	614
Isagro España S.L.	543	304
Isagro Colombia	45	195
<b>Totale proventi da partecipazioni</b>	<b>3.195</b>	<b>1.113</b>

. Crediti commerciali

in migliaia di euro	2015	2014
Isagro Asia Agro Ltd.	350	64
Isagro Colombia	369	263
Isagro España S.L.	1.417	1.432
Isagro U.S.A., Inc.	48	751
<b>Totale crediti commerciali verso società controllate</b>	<b>2.184</b>	<b>2.510</b>

. Altre attività e crediti diversi correnti

in migliaia di euro	2015	2014
Isagro Asia Agro Ltd.	670	520
Isagro Colombia	-	92
Isagro Chile	-	5
Isagro España SL	100	100
Isagro Hellas MEPE.	-	75
Isagro Singapore Ltd	11	-
Isagro U.S.A., Inc.	127	305
<b>Totale altre attività e crediti div. correnti verso società controllate</b>	<b>908</b>	<b>1.097</b>

. Crediti finanziari e altre attività finanziarie correnti

in migliaia di euro	2015	2014
Isagro Colombia	922	-
Isagro U.S.A., Inc.	2.296	2.588
<b>Totale crediti fin. e altre attività fin.correnti verso soc.controllate</b>	<b>3.218</b>	<b>2.588</b>

. Debiti commerciali

in migliaia di euro	2015	2014
Isagro Asia Agro Ltd.	3.483	4.785
Isagro Colombia	11	-
Isagro España S.L.	3	11
Isagro Shanghai	103	158
Isagro U.S.A., Inc.	313	237
Isagro Brasil Ltda	231	331
<b>Totale debiti commerciali verso società controllate</b>	<b>4.144</b>	<b>5.522</b>

. Alte passività e debiti diversi correnti		
in migliaia di euro	2015	2014
Isagro Asia Agro Ltd.	15	10
Isagro Colombia	51	36
Isagro España S.L.	132	51
Isagro Hellas Ltd	-	48
Isagro U.S.A., Inc.	353	219
<b>Totale altre passività e deb. diversi correnti verso controllate</b>	<b>551</b>	<b>364</b>

La voce Proventi da partecipazioni espone il valore relativo ai dividendi incassati e da incassare da società controllate ed in particolare per Isagro Asia è ricompreso anche il riacquisto delle proprie quote da Isagro S.p.A. per 1.959 migliaia di Euro, già descritto nella nota n. 4.

Per il commento ed il dettaglio della voce “crediti finanziari e altre attività finanziarie correnti” si rimanda alla nota n. 12.

*Rapporti verso joint-operation*

. Ricavi

in migliaia di euro	2015	2014
ISEM S.r.l. in liquidazione	-	8
<b>Totale ricavi verso joint-operation</b>	<b>-</b>	<b>8</b>

. Altri ricavi operativi

in migliaia di euro	2015	2014
ISEM S.r.l. in liquidazione	-	66
<b>Totale altri ricavi operativi verso joint-operation</b>	<b>-</b>	<b>66</b>

. Materie prime e materiali di consumo utilizzati

in migliaia di euro	2015	2014
ISEM S.r.l. in liquidazione	-	1
<b>Totale materie prime materiali cons. v/ joint-operation</b>	<b>-</b>	<b>1</b>

. Costi per servizi e prestazioni

in migliaia di euro	2015	2014
ISEM S.r.l. in liquidazione	-	4
<b>Totale costi per servizi e prestazioni v/ joint-operation</b>	<b>-</b>	<b>4</b>

. Altri costi operativi

in migliaia di euro	2015	2014
ISEM S.r.l. in liquidazione	-	(2)
<b>Totale altri costi operativi. v/ joint-operation</b>	<b>-</b>	<b>(2)</b>

*Rapporti verso società collegate*

. Costi per servizi e prestazioni

in migliaia di euro	2015	2014
Arterra Bioscience S.r.l.	200	211

Totale costi per servizi e prestazioni soc. collegate	<b>200</b>	<b>211</b>
---	------------	------------

. Proventi da partecipazioni

in migliaia di euro	2015	2014
Arterra Bioscience S.r.l.	11	11
<b>Totale proventi da partecipazioni verso soc.collegate</b>	<b>11</b>	<b>11</b>

. Debiti commerciali

in migliaia di euro	2015	2014
Arterra Bioscience S.r.l.	67	50
<b>Totale debiti commerciali verso società collegate</b>	<b>67</b>	<b>50</b>

*Rapporti verso società controllanti*

. Altri ricavi operativi

in migliaia di euro	2015	2014
Piemme S.r.l.	9	9
Holdisa S.r.l.	14	54
<b>Totale altri ricavi operativi verso le controllanti</b>	<b>23</b>	<b>63</b>

.(Oneri) finanziari netti

in migliaia di euro	2015	2014
Holdisa S.r.l.	-	(187)
<b>Totale (oneri) finanziari netti</b>	<b>-</b>	<b>(187)</b>

. Altre attività e crediti diversi correnti

in migliaia di euro	2015	2014
Piemme S.r.l.	6	6
Holdisa S.r.l.	4	14
<b>Totale altre attività e crediti diversi correnti verso le controllanti</b>	<b>10</b>	<b>20</b>

*Rapporti verso altre parti correlate*

I crediti commerciali ed i ricavi verso il Gruppo Gowan si riferiscono essenzialmente alla vendita di agrofarmaci a società del Gruppo Gowan.

Si evidenzia che le transazioni con il Gruppo Gowan sono avvenute secondo termini e condizioni di mercato.

*Rapporti verso altre parti correlate*

. Ricavi

in migliaia di euro	2015	2014
Gruppo Gowan	13.467	12.220

Totale ricavi verso altre parti correlate	<b>13.467</b>	<b>12.220</b>
. Altri ricavi operativi		
in migliaia di euro	2015	2014
Gruppo Gowan	-	6
Totale altri ricavi operativi verso altre parti correlate	-	<b>6</b>
. Materie prime e materiali di cons. utilizzati		
in migliaia di euro	2015	2014
Gruppo Gowan	322	-
Totale materie prime e materiali di consumo verso altre parti correlate	<b>322</b>	-
. Costi per servizi e prestazioni		
in migliaia di euro	2015	2014
Gruppo Gowan	19	106
Totale costi per servizi e prestazioni verso altre parti correlate	<b>19</b>	<b>106</b>
. Altri costi operativi		
in migliaia di euro	2015	2014
Gruppo Gowan	5	20
Totale altri costi operativi verso altre parti correlate	<b>5</b>	<b>20</b>
Crediti commerciali		
in migliaia di euro	2015	2014
Gruppo Gowan	4.643	3.912
Totale crediti commerciali verso altre parti correlate	<b>4.643</b>	<b>3.912</b>
. Alte attività e crediti diversi correnti		
in migliaia di euro	2015	2014
Gruppo Gowan	-	7
Totale altre attività e crediti diversi verso altre parti correlate	-	<b>7</b>
. Debiti commerciali		
in migliaia di euro	2015	2014
Gruppo Gowan	70	25
Totale debiti commerciali verso altre parti correlate	<b>70</b>	<b>25</b>

#### Compensi ad Amministratori, Sindaci e dirigenti con responsabilità strategiche

Il prospetto seguente evidenzia i benefici economici dell'esercizio degli amministratori, dei dirigenti con responsabilità strategiche e dei componenti del Collegio Sindacale (importi espressi in unità di euro):

Soggetto	Descrizione carica		Compensi		
	Carica ricoperta	Durata della carica	Emolumenti per la carica	Bonus, altri incentivi e fringe benefits	Altri compensi
<i>Amministratori:</i>					
Giorgio Basile	Presidente e AD	3 anni	500.000	2.625	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 5.05.2015	3 anni	18.333	-	-
Adriana Silvia Sartor	Presidente del Comitato Nomine e Remunerazione dal 5.05.2015	3 anni	24.667	-	-
Stavros Sionis	Membro del Comitato Controllo e Rischi e del Comitato Nomine e Remunerazione dal 5.05.2015	3 anni	18.000	-	-
Elena Vasco	Ex Consigliere	in carica sino al 24/04/2015	6.667	-	-
Antonio Zoncada	Ex Consigliere, ex Presidente del Comitato Controllo e Rischi, ex Membro del Comitato Nomine e Remunerazione e ex Membro dell'Organismo di Vigilanza	in carica sino al 24/04/2015	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 scadrà con l'approvazione del bilancio al 31 dicembre 2017, mentre il Collegio Sindacale scadrà con l'approvazione del bilancio al 31 dicembre 2015.

### 38. Livelli gerarchici di valutazione del *fair value*

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

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

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

	Livello 1	Livello 2	Livello 3	Totale
Attività valutate al <i>fair value</i> :				
- strumenti derivati su <i>commodity - rame (future buy)</i>	-	40	-	40
- strumenti derivati su cambi ( <i>forward vendita</i> )	-	306	-	306
Totale Attività finanziarie	-	<b>346</b>	-	<b>346</b>
Passività finanziarie valutate al <i>fair value</i> :				
- strumenti derivati su cambi ( <i>forward vendita</i> )	-	(337)	-	(337)
- strumenti derivati su <i>commodity - rame (future buy)</i>	-	(3)	-	(3)
Totale Passività finanziarie	-	<b>(340)</b>	-	<b>(340)</b>

Per quanto riguarda le tecniche di determinazione del *fair value* degli strumenti derivati, inseriti nel livello 2, si rimanda a quanto descritto nella nota n. 13.

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) della Società, a giudizio del *management*, rappresenta una ragionevole approssimazione del loro *fair value*.

	Valore contabile	<i>Fair Value</i>
<b>Crediti e altre attività:</b>		
<i>Crediti valutati al costo ammortizzato:</i>		
- Crediti verso Arysta LifeScience	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
<b>Passività finanziarie:</b>		
<i>Passività finanziarie valutate al costo ammortizzato:</i>		
- Finanziamenti da banche (correnti e non correnti)	55.464	54.843

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, 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 di Isagro S.p.A. (c.d. *own credit risk*) nel caso di finanziamenti passivi e del merito di credito della controparte (c.d. *counterparty credit risk*) nel caso dei crediti vantati da Isagro S.p.A.. Si segnala altresì che, al fine di rendere comparabile il *fair value* dei finanziamenti con il loro valore contabile, si è tenuto conto degli oneri accessori ad essi connessi.

### **39. Gestione del rischio finanziario: obiettivi e criteri**

Nell'esercizio della sua attività la Società è esposta a rischi finanziari e di mercato ed in particolare a:

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

#### Quadro di riferimento

Il mercato degli agrofarmaci convenzionali, nel quale la Società opera, in base alle stime fornite dalla società di rilevazione Phillips McDougall, 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, ad un calo dei prezzi delle principali *commodity* agricole e al rafforzamento del Dollaro USA rispetto alle principali valute.

Nel contesto sopra citato, la Società 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.

#### a) Gestione del rischio tasso di cambio

Isagro S.p.A. opera su più mercati a livello internazionale e molti rapporti commerciali sono gestiti in valute diverse dall'euro, principalmente in dollari americani, valuta di riferimento per le vendite effettuate principalmente sui mercati americani. Ciò comporta che le attività e le passività della Società siano esposte ai rischi finanziari derivanti dalla variazione del tasso di cambio tra il momento in cui si origina il rapporto commerciale e il momento di perfezionamento della transazione (incasso/pagamento). Le vendite in dollari americani sono



state pari a circa 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 in particolare il rischio legato alle fluttuazioni del dollaro americano, la Società effettua operazioni di copertura "naturale" (così detto "*natural hedging*"), rappresentato, a titolo esemplificativo, da finanziamenti da parte di istituti bancari in dollari americani 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 Società ha in essere operazioni di *swap* pari a circa 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.

#### b) Gestione del rischio tasso d'interesse

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 dodici mesi del 2015 la 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 di 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 e ricerca di un maggiore allineamento tra l'orizzonte temporale degli investimenti intrapresi, e quindi dei flussi di cassa in uscita e in entrata, e quello delle fonti di finanziamento a sostegno di tali investimenti, Isagro S.p.A. ha:

- rimborsato anticipatamente alla Banca Europea per gli Investimenti in data 16 febbraio 2015 7,4 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 dodici 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* 2,00%;
  - 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, Isagro S.p.A. procedeva, solitamente all’inizio dell’esercizio, ad effettuare coperture pari a circa il 50% dei fabbisogni di rame rottame legato alle vendite di prodotti formulati, lasciando invece non coperte le vendite attese nell’esercizio di prodotti c.d. “tecnici”, il cui prezzo di vendita è funzione diretta dell’andamento del prezzo della materia prima, e rinviando nel corso dell’anno la decisione di eventuale copertura dei quantitativi rimanenti.

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

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

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

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

Tale nuova metodologia, operativa dal 1° gennaio 2012, ha permesso una più efficace gestione del rischio di prezzo, specificamente disegnata per rispondere alle mutate e più difficili situazioni di contesto. Detta metodologia, peraltro, nascendo non da una visione esclusivamente finanziaria, ma coinvolgendo anche gli aspetti commerciali e produttivi,

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

Si fa notare che l'indebitamento della Società è suddiviso tra un numero elevato di Istituti bancari, con l'obiettivo di minimizzazione del rischio di riduzione/cancellazione delle linee di credito assegnate alla copertura del capitale circolante.

Da un punto di vista operativo la Società controlla il rischio di liquidità utilizzando la pianificazione annuale, con dettaglio mensile, dei flussi degli incassi e dei pagamenti attesi. Sulla base dei risultati della pianificazione finanziaria si individuano i fabbisogni e, quindi, le risorse necessarie per la relativa copertura. Inoltre, durante ciascun esercizio, su base mensile, viene elaborato un “Report Finanziario” che riepiloga i flussi di cassa a consuntivo e prospettici a fine anno, sempre su base mensile.

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

31/12/2015	A vista	< 3 mesi	tra 3 e 12 mesi	tra 1 e 5 anni	oltre 5 anni	TOTALE
Passività finanziarie	7.077	12.959	13.165	26.303	-	59.504
Strumenti derivati	-	246	94	-	-	340
Debiti commerciali	5.923	9.031	16.318	-	-	31.272
Altre passività e debiti diversi	3.581	1	343	-	-	3.925
TOTALE	16.581	22.237	29.920	26.303	-	95.041

31/12/2014	A vista	< 3 mesi	tra 3 e 12 mesi	tra 1 e 5 anni	oltre 5 anni	TOTALE
Passività finanziarie	6.019	13.464	7.154	20.414	-	47.051
Strumenti derivati	-	372	590	-	-	962
Debiti commerciali	4.466	9.064	17.429	-	-	30.959
Altre passività e debiti diversi	4.179	-	327	-	-	4.506
TOTALE	14.664	22.900	25.500	20.414	-	83.478

Si evidenzia che al 31 dicembre 2015 Isagro S.p.A. disponeva di linee bancarie di varia natura non utilizzate per circa 66,9 milioni di euro, più che dimensionate per garantire una forte resilienza finanziaria ad eventuali *shock* esterni.

#### e) Gestione del capitale

L'obiettivo della Società è quello di garantire un valido *rating* creditizio al fine di avere accesso al credito bancario a condizioni economicamente vantaggiose. E' politica della

Società, quindi, avere continui contatti con tutte le istituzioni finanziarie al fine di comunicare le informazioni (sempre entro i limiti previsti per le società quotate) ad esse necessarie per meglio comprendere la tipologia del *business* e le particolari situazioni di mercato presenti.

f) Gestione del rischio di credito

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

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

La tabella sottostante evidenzia la massima esposizione della Società al rischio di credito:

	31.12.2015	31.12.2014
crediti commerciali	34.485	33.568
altre attività e crediti diversi (esclusi i risconti)	9.091	9.792
crediti tributari	2.459	1.752
strumenti derivati	346	168
crediti finanziari	3.226	5.471
disponibilità liquide (esclusa la cassa)	6.094	4.209
	55.701	54.960
garanzie concesse	5.674	3.295
<b>Totale rischio di credito</b>	<b>61.375</b>	<b>58.255</b>

Si segnala altresì che la Società ha ricevuto garanzie da clienti 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 la Società segue la politica della diversificazione dei mercati in cui opera al fine di coprire il maggior numero di mercati di entrambi gli emisferi. Di fatto Isagro opera, direttamente (con proprie reti di vendita) o indirettamente, attraverso distributori locali in più di 70 paesi al fine di minimizzare l'influenza di situazioni climatiche particolari presenti in determinate regioni/continenti. Tuttavia, condizioni di siccità che straordinariamente interessino più continenti/paesi al medesimo tempo possono fortemente condizionare il profilo di redditività della Società. Più in particolare, data la composizione delle vendite di Isagro, rivestono rilevanza le condizioni climatiche in Europa (e in particolare in Italia), Stati Uniti e Brasile. 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.

#### 40. 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 27 cui si rimanda.

#### 41. Transazioni derivanti da operazioni atipiche e/o inusuali

Ai sensi della Comunicazione CONSOB del 28 luglio 2006, si precisa che nel corso del 2015 la Società non ha posto in essere operazioni atipiche e/o inusuali, ossia operazioni che per significatività, natura delle controparti, oggetto della transazione, modalità di determinazione del prezzo e tempistica dell'accadimento possono dare luogo a dubbi in ordine alla correttezza della informazione in bilancio, al conflitto di interesse, alla salvaguardia del patrimonio aziendale o alla tutela degli azionisti di minoranza.

#### 42. Eventi successivi al 31 dicembre 2015

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

#### 43. Attività di direzione e coordinamento

Ai sensi dell'art. 2497 bis, comma 4 del Codice civile, di seguito vengono riportati i dati essenziali dell'ultimo bilancio approvato dalla controllante Holdisa S.r.l. (esercizio 2014/2015), in quanto esercitante attività di direzione e coordinamento in Isagro S.p.A..

Bilancio di esercizio di Holdisa S.r.l. al 30 giugno 2015:

(importi in migliaia di euro)

STATO PATRIMONIALE	30.06.2015	30.06.2014
<b>ATTIVO</b>		
A) Credito verso soci per versamenti ancora dovuti	-	-
B) Immobilizzazioni	31.024	25.068
C) Attivo circolante	19	5.933
D) Ratei e risconti	-	-
Totale attivo	31.043	31.001
<b>PASSIVO</b>		
A) Patrimonio netto:		
- Capitale sociale	21.000	21.000
- Riserve	9.786	9.781
- Utili portati a nuovo	101	-
- Utile/(Perdita) dell'esercizio	(100)	106
B) Fondi per rischi e oneri	-	-
C) Trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato	-	-
D) Debiti	252	114
E) Ratei e risconti	4	-
Totale passivo	31.043	31.001
Garanzie, impegni e altri rischi	-	-

(importi in migliaia di euro)

CONTO ECONOMICO	01/07/2014 – 30/06/2015	11/10/2013 – 30/06/2014
A) Valore della produzione	-	-
B) Costi della produzione	(111)	(121)
C) Proventi e oneri finanziari	(6)	263
D) Rettifiche di valore di attività finanziarie	-	-
E) Proventi e oneri straordinari	17	-
Imposte sul reddito d'esercizio	-	(36)
Utile/(Perdita) dell'esercizio	(100)	106

#### 44. Pubblicità dei corrispettivi di revisione

Ai sensi dell'articolo 149-*duodecies* del regolamento emittenti CONSOB si allega una tabella riassuntiva dei corrispettivi della revisione contabile e di eventuali servizi diversi dalla revisione prestati dalla società Deloitte & Touche S.p.A., cui è stato conferito l'incarico di effettuare la revisione contabile del bilancio della Società e del bilancio consolidato:

Tipologia di servizi	Soggetto che ha erogato il servizio	Destinatario	Compensi (migliaia di euro)
Revisione contabile	Deloitte & Touche	Isagro S.p.A.	115
Servizi di attestazione	Deloitte & Touche	Isagro S.p.A.	3
Altri servizi	Rete della Deloitte & Touche	Isagro S.p.A.	10

La voce "revisione contabile" include i corrispettivi per le verifiche periodiche previste dall'art. 155 comma 1 lettera a) del T.U.. Tale importo è comprensivo delle spese ma non dell'I.V.A..

La voce "altri servizi" si riferisce ai compensi corrisposti per attività di supporto metodologico svolte dallo Studio Tributario e Societario appartenente al *network* Deloitte.

La tabella sottostante evidenzia i corrispettivi della revisione contabile e di eventuali servizi diversi dalla revisione prestati dalla società Deloitte & Touche S.p.A., e dalle società di revisione ad essa collegate, nei confronti delle società controllate di Isagro S.p.A.:

Tipologia di servizi	Soggetto che ha erogato il servizio	Destinatario	Compensi (migliaia di euro)
Revisione contabile	i) Deloitte & Touche	Controllate estere	40
	ii) Rete della Deloitte & Touche	Controllate estere	77
Altri servizi			5

In particolare la voce “altri servizi” si riferisce ai corrispettivi pagati dalla controllata Isagro Asia Agrochemicals Pvt. Ltd. per un’attività di supporto metodologico richiesta in merito alla tassazione in India dell’operazione di riacquisto quote, già descritta nella nota n. 4 a cui si rimanda.

#### 45. 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
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



Principi contabili internazionali			Regolamento di omologazione
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
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

Documenti interpretativi			Regolamento di omologazione
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

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 d'esercizio 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 di esercizio nel corso dell'esercizio 2015.
2. Al riguardo non sono emersi aspetti di rilievo.
3. Si attesta, inoltre, che:
  - 3.1 il bilancio di esercizio di Isagro S.p.A. al 31 dicembre 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;
  - 3.2 la relazione sulla gestione comprende un'analisi attendibile dell'andamento e del risultato della gestione, nonché della situazione dell'emittente, unitamente alla descrizione dei principali rischi ed incertezze cui sono esposti.

Milano, 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 d'esercizio**

Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio d'esercizio della Società Isagro S.p.A., costituito dalla situazione patrimoniale - finanziaria al 31 dicembre 2015, dal conto economico, dal conto economico complessivo, dal prospetto dei movimenti di patrimonio netto, dal rendiconto finanziario 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 d'esercizio*

Gli Amministratori sono responsabili per la redazione del bilancio d'esercizio 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 d'esercizio 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 d'esercizio 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 d'esercizio. Le procedure scelte dipendono dal giudizio professionale del revisore, inclusa la valutazione dei rischi di errori significativi nel bilancio d'esercizio 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 d'esercizio 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 d'esercizio 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

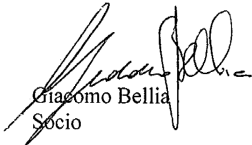
*Giudizio*

A nostro giudizio, il bilancio d'esercizio fornisce una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale e finanziaria della Società Isagro S.p.A. 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 d'esercizio*

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 d'esercizio della Isagro S.p.A. 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 d'esercizio della Isagro S.p.A. al 31 dicembre 2015.

DELOITTE & TOUCHE S.p.A.



Giacomo Bellia  
Socio

Milano, 25 marzo 2016