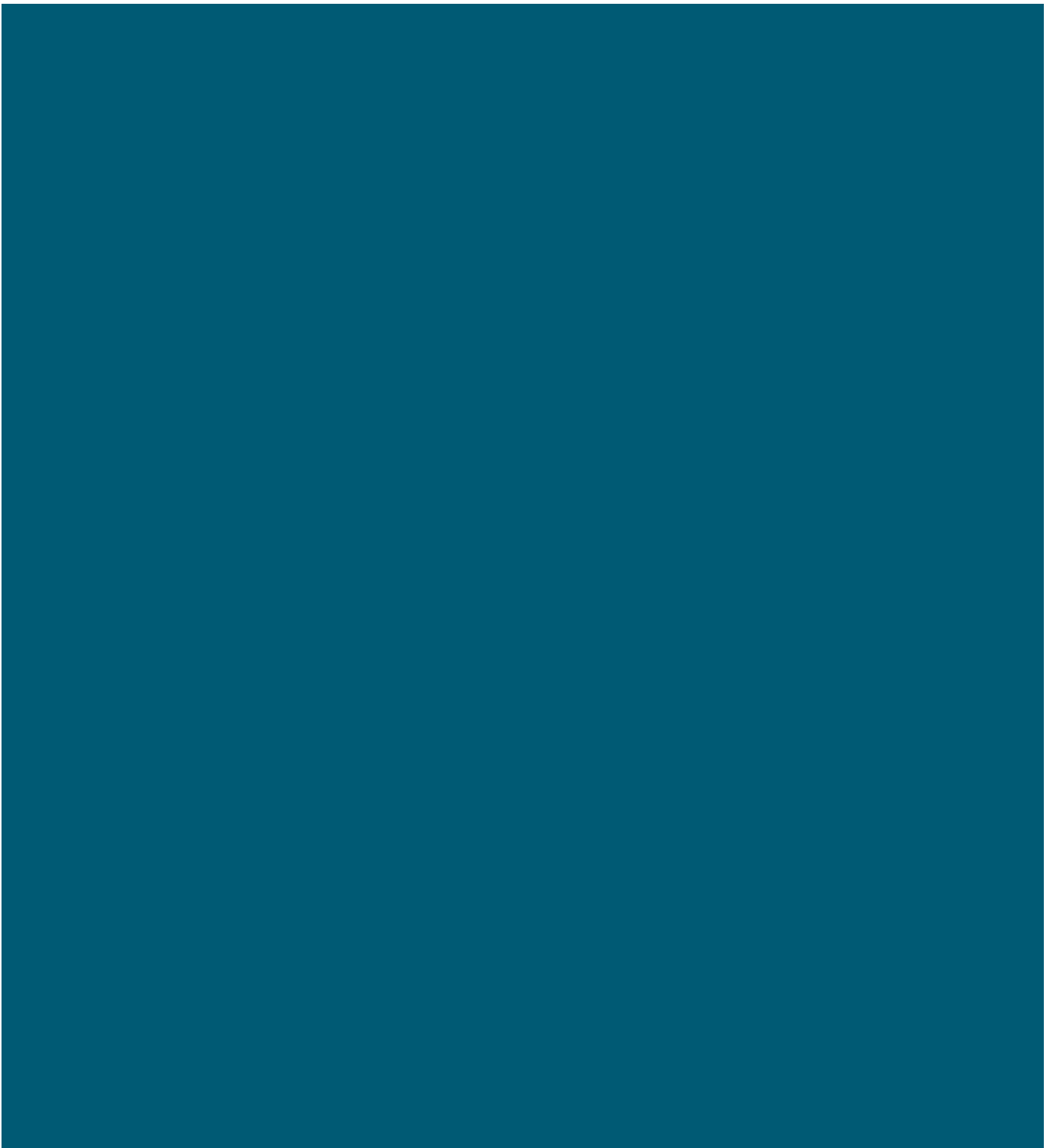


# Relazioni e Bilanci 2015





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

## **Bilancio Consolidato 2015** **pag 5**

Relazione degli Amministratori sulla Gestione	pag 6
Relazione della Società di Revisione	pag 38

## **Prospetti contabili consolidati** **pag 41**

Situazione Patrimoniale - Finanziaria consolidata	pag 42
Conto Economico consolidato	pag 43
Conto Economico complessivo consolidato	pag 44
Rendiconto finanziario consolidato	pag 45
Prospetto dei movimenti di patrimonio netto consolidato	pag 46

## **Nota Illustrativa** **pag 47**

Informazioni sulla Situazione Patrimoniale - Finanziaria	pag 71
Informazioni sul Conto Economico	pag 114

## **Bilancio Isagro S.p.A. 2015** **pag 147**

Relazione degli Amministratori sulla Gestione	pag 149
Relazione della Società di Revisione	pag 172
Relazione del Collegio Sindacale	pag 174
Prospetti contabili	pag 193

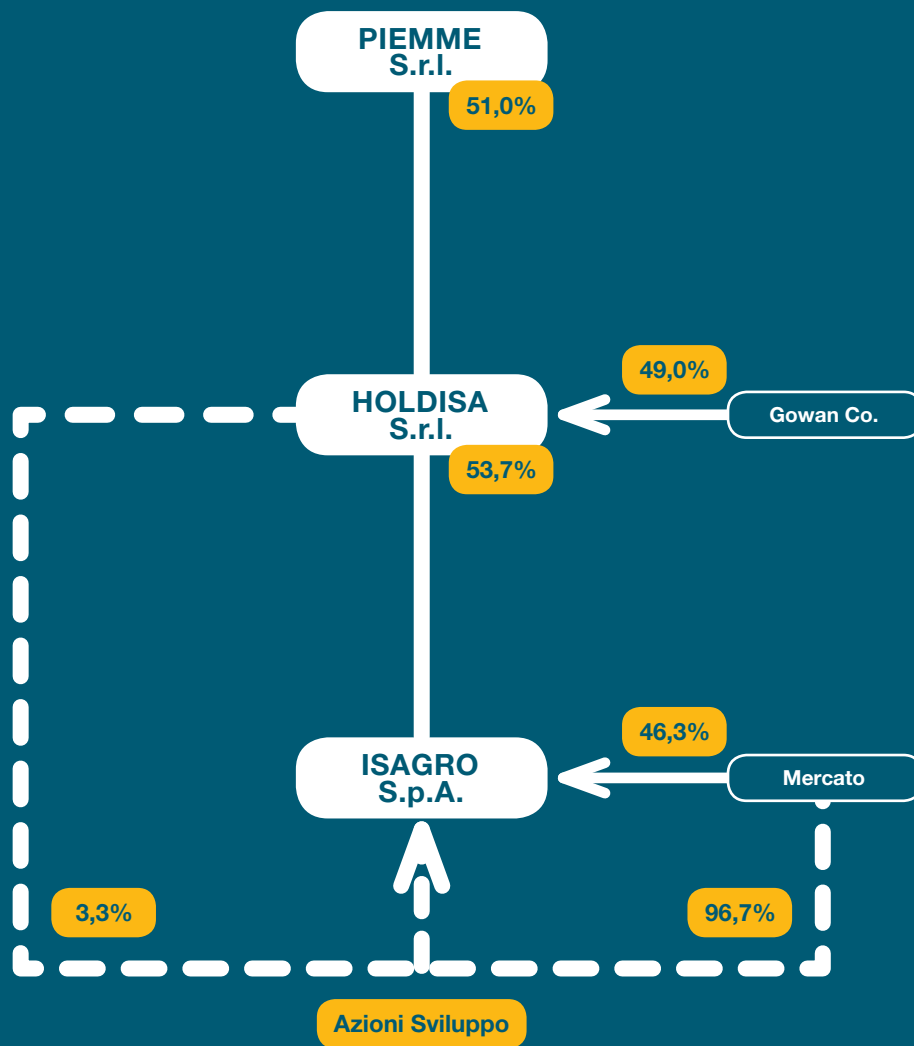
## **Nota Illustrativa** **pag 200**

## **Bilanci società controllate** **pag 303**



## Struttura di controllo di Isagro S.p.A.

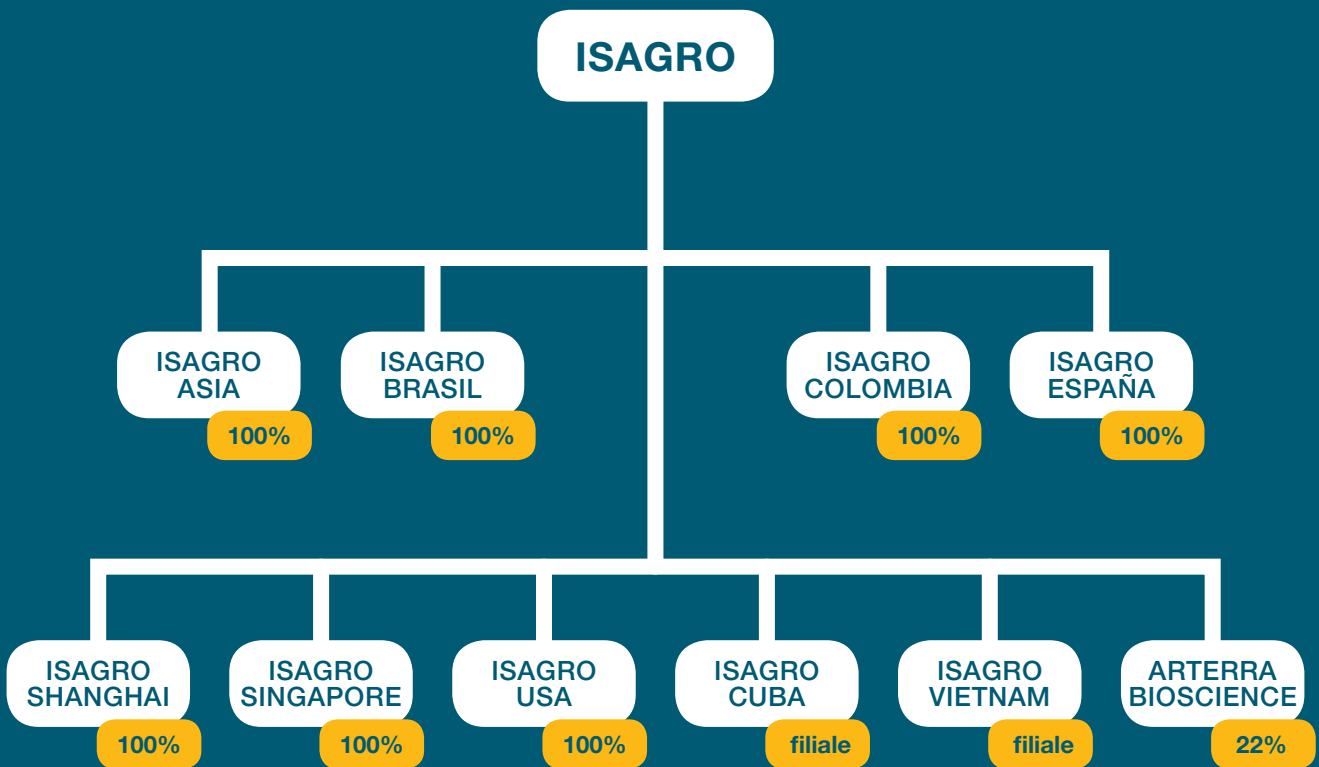
(aggiornata al 14.03.2016)





## Struttura del Gruppo

(aggiornata al 14.03.2016)



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



## Consiglio di Amministrazione

### *Presidente e Amministratore Delegato*

Giorgio Basile

### *Vice Presidente*

Maurizio Basile

### *Consiglieri*

Riccardo Basile

Christina Economou

Gianni Franco

Daniela Mainini

Adriana Silvia Sartor

Stavros Sionis

## Collegio Sindacale

### *Presidente*

Piero Gennari

### *Sindaci effettivi*

Giuseppe Bagnasco

Claudia Costanza

## Società di Revisione

Deloitte & Touche S.p.A.

# Bilancio Consolidato 2015

# Relazione degli Amministratori sulla Gestione



Signori Azionisti,

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

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

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

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





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

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

- *nel breve termine* (esercizio in corso), sarà anche funzione della normalizzazione delle condizioni climatiche in particolare sui mercati nord-americano, sud-americano, indiano e italiano, rispetto ai quali il Vostro Gruppo è particolarmente esposto, anche alla luce dei livelli di *stock* presenti a inizio anno presso i canali 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 stata causata da un insieme di fattori, tra i quali andamenti climatici anomali e sfavorevoli all'uso di prodotti per il *crop protection* (ivi inclusi gli effetti eccezionalmente marcati del fenomeno "El Niño"), un calo generalizzato dei prezzi delle principali *commodity* agricole (tra cui mais, soia, colza, cotone e grano), l'instabilità dei mercati emergenti e la difficoltà di accesso al credito per gli operatori della filiera (sia agricoltori che rivenditori).

Con riferimento poi alle superfici coltivate, si segnala una crescita di qualche punto percentuale, a livello mondiale, di quelle destinate a grano e soia, mentre quelle dedicate a mais e riso si sono mantenute sostanzialmente stabili e le superfici per colture oleaginose e cotone hanno registrato riduzioni.

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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



## Conto Economico – Dati di sintesi

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

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

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

elementi questi che hanno più che compensato:

- minori vendite di prodotti a base di **tetraconazolo** per circa 6 milioni di Euro, principalmente sugli importanti mercati del Brasile (per avverse condizioni climatiche, economico/finanziarie e di andamento dei prezzi delle *commodity* agricole) e degli Stati Uniti (dove, oltre alle problematiche locali di ordine climatico e di prezzo delle *commodity*, è ancora in corso il consumo degli *stock* di prodotto riacquistati da Isagro dal precedente distributore locale e in fase di rifatturazione, a valore di costo, al nuovo distributore Gowan USA);
- un minor fatturato di prodotti di terzi da parte della società controllata Isagro Colombia per circa 2 milioni di Euro, per una situazione negativa del mercato locale;
- minori introiti da **conti lavorazione** per circa Euro 2 milioni, per effetto dell'eccesso di *stock* presso un importante cliente a fine 2014, che ha comportato minori riacquisti nel corso della prima parte del 2015.

Con riferimento in particolare al sovra citato sfruttamento indiretto della Proprietà Intellettuale di Isagro, si evidenzia che il Vostro Gruppo ha perfezionato nel corso del IV Trimestre del 2015 due nuovi accordi che hanno generato proventi iniziali per Euro 7,0 milioni. Di tali due accordi, uno, che ha rappresentato

proventi per Euro 5,0 milioni, si riferisce al nuovo fungicida ad ampio spettro SDHi, in fase di co-sviluppo con la società FMC Corporation e che sarà lanciato alla fine del 2020 e con ricavi significativi a partire dal 2021/2022, con una importante conferma del relativo potenziale commerciale. Isagro non ha fornito indicazioni sul contributo in termini di vendite incrementalmente che il Gruppo si attende a maturità dal nuovo fungicida ma appare ragionevole vedere in esso un nuovo *blockbuster* che rafforza il Progetto Industriale per un operatore indipendente nel *crop-protection* e basato sulla innovazione e contribuisce a rilanciare la progettualità attuale e futura di Isagro stessa.

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

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

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

## Ricavi consolidati per Area Geografica

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

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

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

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

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

- per 5,0 milioni di Euro, grazie ai già citati maggiori proventi da accordi con Terzi, quale sfruttamento indiretto della Proprietà Intellettuale di Isagro, e
- per 2,0 milioni di Euro, grazie ai maggiori margini delle attività di vendita di prodotti e servizi, quale sfruttamento diretto della Proprietà Intellettuale di Isagro. A tal riguardo si segnala che, escludendo dal fatturato e dall'EBITDA sia del 2014 che del 2015 i proventi derivanti da accordi con Terzi, riconducibili peraltro a tutti gli effetti al *core business* di Isagro ma aventi per loro natura caratteristiche di non identica ripetitività di anno in anno, la marginalità delle sole vendite di prodotti e servizi rispetto al relativo fatturato è passata dal 7,3% del 2014 al 8,4% del 2015. Si segnala, inoltre, che tali incrementi sono stati registrati pur in presenza di variazioni negative dei prezzi, che sono state parzialmente controbilanciate dai benefici derivanti dall'apprezzamento del Dollaro USA rispetto all'Euro.

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

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



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

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

Si ricorda che il Gruppo Isagro opera su più mercati a livello internazionale e molti rapporti commerciali sono gestiti in valute diverse dall'euro, principalmente in dollari americani. Conseguentemente, il Gruppo, in ottemperanza alla propria *“Policy per la Gestione dei Rischi Finanziari”*, volta a *“mettere in sicurezza”* il tasso di cambio del *budget*, effettua coperture contro il rischio di cambio relativo al dollaro statunitense utilizzando come base di riferimento l'esposizione prospettica per l'esercizio risultante dalla bilancia valutaria in USD.

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

## Sintesi Conto Economico consolidato

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

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

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

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



## Stato Patrimoniale – Dati di sintesi

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

### Sintesi Stato Patrimoniale consolidato

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

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

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

- maggiori **Rimanenze di magazzino** per 8,6 milioni di Euro, a seguito della decisione di Isagro di incrementare i livelli di *stock* di prodotti strategici – principalmente per materie prime, semilavorati e prodotti finiti a base di rame e di tetraconazolo –, anche alla luce del basso costo del denaro rispetto alla redditività di tali prodotti;
- minori **Debiti commerciali** per 6,9 milioni di Euro, per effetto dell'avvenuto pagamento nel 2015 dello *stock* di tetraconazolo riacquistato nel 2014 da parte di Isagro dal distributore nord-americano Valent a seguito dell'accordo di distribuzione con Gowan USA;
- maggiori **Crediti commerciali** per 2,4 milioni di Euro, quale effetto diretto dell'aumento del fatturato di prodotti e servizi rispetto all'esercizio precedente; a tal riguardo, peraltro, si segnala un maggior ricorso a operazioni di *factoring pro-soluto* a fine 2015 rispetto al 2014 per 2,6 milioni di Euro, con uno stock di crediti ceduti al 31 dicembre 2015 pari a 7,6 milioni di Euro.

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

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

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

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

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

Si rileva, inoltre, che al 31 dicembre 2015 l'attivo fisso netto risultava interamente finanziato dai Mezzi propri, che concorrevano anche a finanziare il capitale circolante per 17,2 milioni di Euro. Conseguentemente, la totalità dei debiti finanziari netti risulta a fronte del capitale circolante netto.

Alla luce di quanto sopra esposto, il rapporto **debt/equity** (ossia il rapporto tra posizione finanziaria netta e mezzi propri) a livello consolidato è stato pari a 0,47 rispetto al valore di 0,31 registrato al 31 dicembre 2014.

Si osserva, infine, che la capogruppo Isagro S.p.A., che concentra la larga parte delle attività di Ricerca, Innovazione & Sviluppo, sintesi e formulazione e incorpora i valori delle partecipazioni delle società operative controllate, aveva una Posizione finanziaria netta a debito di Euro 48,7 milioni, in presenza di linee di credito bancario di varia natura a disposizione e inutilizzate per circa 67 milioni di Euro.

## Principali indicatori finanziari

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

	2015	2014
<b>N. medio azioni in circolazione* (000)</b>	<b>38.675</b>	<b>31.014</b>
<b>Utile base per azione* (€)</b>	<b>0,08</b>	<b>(0,03)</b>
<b>Mezzi propri per azione* (€)</b>	<b>2,58</b>	<b>3,07</b>
<b>R.O.E.</b>	<b>3,1%</b>	<b>-0,9%</b>
<b>R.O.I.</b>	<b>6,7%</b>	<b>2,8%</b>
<b>Posizione finanziaria netta / EBITDA</b>	<b>2,42</b>	<b>2,38</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 0,08, rispetto al valore negativo di -0,03 dello scorso esercizio. Conseguentemente, si è assistito ad un miglioramento del R.O.E. (*Return on Equity* o Risultato netto su mezzi propri), pari a 3,1%, a fronte del -0,9% del 2014, e allo stesso tempo ad un miglioramento del R.O.I. (*Return on Investment* o Risultato operativo su capitale investito netto), passato dal 2,8% nel 2014 al 6,7% al 31 dicembre 2015, quale effetto combinato dell'aumento del Risultato operativo e dell'aumento del capitale investito.

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

## Risultati della capogruppo Isagro S.p.A.

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

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

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

## Attività di Ricerca e Sviluppo

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

### A) Ricerca e Innovazione

L'attività di ricerca condotta dal Gruppo si è concentrata su alcune linee di lavoro miranti all'ottenimento di nuovi candidati per lo sviluppo, con l'obiettivo di giungere alla promozione a sviluppo di almeno un ulteriore nuovo principio attivo nel periodo 2016-2018; in particolare le attività sono state concentrate su:

- nuove serie di fungicidi a largo spettro, aggiuntive rispetto al fungicida appartenente alla classe SDHi avviato allo sviluppo nel 2012;
- nuove serie di erbicidi per il controllo di graminacee e dicotiledoni, per uso in *pre* e *post* emergenza delle colture 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 combinazioni con altre molecole: a tal riguardo, una nuova formula risultata interessante dagli studi di "primo profilo" passerà nel corso del 2016 allo stadio di valutazione pre-commerciale.

## **B) Sviluppo prodotti**

Si evidenziano di seguito le principali attività di sviluppo svolte nel corso del 2015.

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

Sono proseguiti i principali studi regolatori sul principio attivo e allo stato attuale si conferma di essere in linea con il piano previsto per l'invio dei *dossier* in Europa e USA.

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

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

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

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

### **Tetraconazolo – fungicida ad ampio spettro**

L'attività è stata concentrata sui seguenti progetti:

- *follow-up* dei processi di ri-registrazione dei formulati in Europa ("STEP 2" del processo di revisione Europea) e valutazione degli studi necessari per il rinnovo dell'approvazione del principio attivo nell'Unione Europea;
- valutazione degli studi per la ri-registrazione negli USA;



- proseguimento degli studi atti a ottenere la registrazione e l'estensione di etichetta negli USA, in Canada e in Brasile, come previsto dall'accordo con Arysta.

Infine, si segnala che è stato portato a termine, nel corso del primo semestre, un rilevante programma di rivalutazione dell'impiego di tetraconazolo e delle sue miscele in Europa (per i cereali e la vite) e in Brasile (per la soia): in quest'ultimo caso sono emersi importanti elementi per la difesa tecnica a lungo termine nell'impiego per la soia.

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

È 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

È 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) Registreazioni 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 *Trichoderma* spp) in Francia e in Grecia e dell'Airone WG in Svizzera. A ciò si aggiunge l'ottenimento dell'*Import Tolerance* del Kiralaxyl IR6141 negli USA per vite e pomodoro, che contribuirà alla strategia di sviluppo commerciale di tale prodotto.

## Principali eventi del 2015

### A) Liquidazione Isagro Hellas

Rispetto alla situazione al 31 dicembre 2014, si segnala che nel mese di febbraio 2015 è iniziato il processo di liquidazione della controllata Isagro Hellas, terminato in data 24 settembre 2015.

### B) Rimborso anticipato finanziamento B.E.I. controgarantito da BNL e UBI

In un'ottica di ottimizzazione del costo del debito a livello di Gruppo e di ricerca di un maggiore allineamento tra l'orizzonte temporale degli investimenti intrapresi, e quindi dei relativi flussi di cassa in uscita e in entrata, e quello delle fonti di finanziamento a sostegno di tali investimenti, la capogruppo Isagro S.p.A. ha rimborsato anticipatamente alla B.E.I., in data 16 febbraio 2015, Euro 7,4 milioni, corrispondenti al debito residuo riferito alla *tranche* di originari Euro 10,0 milioni, erogata nel maggio 2012, del complessivo finanziamento di originari Euro 22,5 milioni.

### C) Inaugurazione Nuovo Centro Ricerche di Novara

In data 13 aprile 2015 Isagro ha inaugurato il suo Nuovo Centro Ricerche (NCR) di Novara. Il NCR si estende su di una superficie di 9.400 mq complessivi (tra cui 2.250 mq di laboratori, 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 (PI) attraverso accordi con Terzi, Isagro S.p.A. ha stipulato nel mese di dicembre 2015 due nuovi accordi, uno con FMC e l'altro con SumiAgro Europe Limited, con proventi totali di Euro 7 milioni, a conferma che il valore della PI di Isagro è solo parzialmente rappresentato dai valori di libro.

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

## Eventi successivi al 31 dicembre 2015

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

## Risorse Umane

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

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

\*include i lavoratori con qualifica speciale

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

Più in particolare, al 31 dicembre 2015:

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



conseguente nuova organizzazione di alcune funzioni di staff attraverso la terziarizzazione di servizi e l'assunzione di lavoratori con contratto di lavoro a tempo determinato.

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

- il rafforzamento delle funzioni *Marketing & Sales* e *Business Development and Product Management*, con l'inserimento di figure professionali quali *Sales Manager* e *Product Manager*, nonché di alcune nuove figure di staff e di personale di fabbrica nei siti industriali;
- il processo di riorganizzazione e ottimizzazione della struttura di Isagro S.p.A., che nel corso del 2015 ha coinvolto 8 risorse, di cui 4 Dirigenti della sede di Milano, con la conseguente cessazione dei relativi 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 in capo alla capogruppo Isagro S.p.A. le due procedure di mobilità attivate rispettivamente in data 29 novembre 2013 per i siti di Adria, Aprilia, Bussi sul Tirino e la sede di Milano, e in data 1° dicembre 2014 per la sede di Novara.

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

### Selezione e Formazione

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

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

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

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

Il Consiglio di Amministrazione di Isagro S.p.A. ha adottato, a partire dal 2006, un Modello di Organizzazione, Gestione e Controllo ex D.Lgs. 231/2001 (di seguito anche “Modello”) e nominato l’Organismo di Vigilanza. Alla data della presente Relazione, il Modello vigente risulta essere quello approvato dal Consiglio di Amministrazione in data 12 novembre 2013. A tale proposito si ricorda, tuttavia, che Isagro S.p.A. ha avviato, a partire dal secondo semestre 2015 e sta portando a termine nel corrente mese, le attività finalizzate all’aggiornamento/integrazione del Modello con riferimento ai nuovi reati recentemente introdotti nel corpo del Decreto (c.d. reati ambientali e reato di autoriciclaggio).

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

Il compito di vigilare sul funzionamento e sull’osservanza del Modello e di curarne l’aggiornamento è affidato all’Organismo di Vigilanza. Tale Organismo è stato parzialmente rinnovato nella sua composizione con delibere del Consiglio di Amministrazione del 5 maggio e 29 settembre 2015 e scadrà con l’approvazione del bilancio al 31 dicembre 2017.

## Codice di Autodisciplina e Relazione di Corporate Governance

Isagro S.p.A. ha adottato il Codice di Autodisciplina delle società quotate (approvato nel marzo 2006 e modificato da ultimo nel luglio 2015) quale punto di riferimento per un’efficace struttura di *Corporate Governance*. La nuova versione del Codice è stata formalmente recepita con delibera del Consiglio di Amministrazione del 4 agosto 2015.

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

## Procedimenti giudiziari

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

All’udienza del 19 maggio 2014 le parti hanno dato atto di aver raggiunto un accordo transattivo, che

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

Per il medesimo credito è stata chiesta anche l'insinuazione al passivo di Snia S.p.A., anch'essa in amministrazione straordinaria, in qualità di socio unico di Caffaro e quindi obbligato in solido. Poiché il Tribunale di Milano ha rigettato l'istanza, la società sta predisponendo l'opposizione allo stato passivo per cercare di ottenere l'ammissione del credito di Isagro al passivo di Snia S.p.A.. La prima udienza era stata fissata per il 27 settembre 2011. All'esito di tale procedimento, con decreto del 13 dicembre 2011, il Tribunale di Milano ha rigettato il ricorso di Isagro S.p.A., ritenendo tale credito eventuale e futuro. Isagro ha pertanto impugnato tale decisione con ricorso in Cassazione, per cui si è in attesa della fissazione dell'udienza per la discussione.

Pertanto, si ritiene che non vi sia la sussistenza di obblighi relativi al sostenimento di costi legati all'operazione di bonifica del sito di Aprilia in quanto Isagro S.p.A. non è responsabile dell'inquinamento.

#### *Fallimento Gamma International S.r.l.*

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

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

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

#### *Altro*

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

## Operazioni con parti correlate

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

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

## Osservazioni sul profilo finanziario e sulla continuità aziendale

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

Nel corso del 2015, inoltre, la capogruppo Isagro S.p.A. ha ridefinito la propria esposizione nei confronti del sistema bancario riducendone i relativi oneri finanziari, anche in parte sostituendo debito a breve con finanziamenti a medio-lungo termine.

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

Inoltre, per quanto il Vostro Gruppo abbia comunicato, nel dicembre del 2015, che il *Business Plan* 2014-2018 deve considerarsi superato, i segnali operativi e le stime di lavoro interne confermano le attese di una prosecuzione del trend di progressiva crescita del fatturato, sia per vendite dirette che per proventi derivanti da accordi con Terzi e, direzionalmente, viene confermata, nei Piani Aziendali 2016-2020, la validità di un obiettivo di fatturato consolidato a medio termine sul livello di 200 milioni di Euro.

Alla luce di quanto sopra esposto, il presente bilancio consolidato al 31 dicembre 2015 è stato redatto sulla base del presupposto della continuità aziendale, non essendo state ravvisate significative incertezze circa la prevedibile evoluzione della gestione del Gruppo.

## Presenza di eventuali dati stimati

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

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

## Prospettive per l'esercizio in corso

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

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

1. *discovery* di nuove molecole come "base" del nostro Modello di *Business*;
2. estrazione di 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 del Vostro Gruppo;
2. lo sconto applicato dal Mercato alle Azioni Sviluppo rispetto alle Azioni Ordinarie, pari al 25% alla data del 14 marzo 2016, non trova, a giudizio del Management del Vostro Gruppo, alcuna giustificazione da un punto di vista economico/finanziario.

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

Con riferimento al secondo punto richiamato in apertura di paragrafo, infine, si ricorda che le Azioni Sviluppo, emesse da Isagro nel mese di maggio 2014, sono una nuova categoria di Azioni Speciali disegnata appositamente per società aventi un Soggetto Controllante (nel caso di Isagro, Piemme S.r.l.), che prevede, (i) a fronte dell'assenza del diritto di voto, un extra-dividendo rispetto alle Azioni Ordinarie (nel caso di Isagro, pari al 20%) quando viene deliberato un dividendo per queste ultime, e (ii) un innovativo meccanismo di protezione per l'investitore, tale per cui se il Soggetto Controllante perde il controllo e in ogni caso di OPA obbligatoria le Azioni Sviluppo vengono automaticamente convertite in Azioni Ordinarie. Inoltre, le Azioni Sviluppo di Isagro si caratterizzano per un flottante pari a circa n. 13,7 milioni di azioni, contro gli 11,3 milioni delle Azioni Ordinarie, che le rende più "liquide" rispetto a queste ultime.

Per le ragioni sopra esposte Isagro ritiene che non vi siano giustificazioni "razionali", ossia basate su considerazione di ordine economico/finanziario, per l'esistenza di uno *spread* a sfavore delle Azioni Sviluppo.



## Allegato 1: Conto Economico consolidato riclassificato

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

## Allegato 2: Stato Patrimoniale consolidato riclassificato

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

## Allegato 3: Rendiconto finanziario consolidato

(€ 000)

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

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

(€ 000)	2015		2014	
	Risultato	Patrimonio netto	Risultato	Patrimonio netto
Capogruppo Isagro S.p.A.	3.395	88.810	(5.407)	85.487
Utili intragruppo	(734)	(6.440)	853	(5.514)
Effetto fiscale su utili intragruppo	136	1.884	(367)	1.748
Utili/riserve delle società consolidate	1.582	22.066	5.167	21.557
Dividendi intragruppo	(1.247)	-	(1.124)	-
Diff. di conversione dei bilanci in valuta	-	(6.462)	-	(7.992)
<b>Totale Gruppo Isagro</b>	<b>3.132</b>	<b>99.858</b>	<b>(878)</b>	<b>95.286</b>
(Utile)/Perdita a riserva di terzi	-	-	-	-
<b>Totale Bilancio Consolidato</b>	<b>3.132</b>	<b>99.858</b>	<b>(878)</b>	<b>95.286</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 Consolidato, come riportato nell'Allegato 1, introduce, in particolare, l'accezione di **EBITDA**, che nel prospetto di Conto Economico Consolidato equivale alla differenza tra la voce "Totale ricavi" e l'aggregato dei costi operativi.

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

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

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

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

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

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

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

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

## **Informazione ai sensi degli artt. 70 e 71 del Regolamento CONSOB 11971/99 (Regolamento Emittenti)**

Si ricorda che, in data 25 settembre 2012, il Consiglio di Amministrazione di Isagro S.p.A., ai sensi dell'art. 3 della Delibera CONSOB n. 18079 del 20 gennaio 2012, ha deliberato di aderire al regime di *opt-out* di cui agli articoli 70, comma 8, e 71, comma 1-*bis*, del Regolamento Emittenti, avvalendosi pertanto della facoltà di derogare agli obblighi di pubblicazione dei documenti informativi prescritti in occasione di operazioni significative di fusione, scissione, aumento di capitale mediante conferimento di beni in natura, acquisizione e cessione.



## **Dichiarazione del Dirigente Preposto alla redazione dei documenti contabili societari**

Il Dirigente Preposto alla redazione dei documenti contabili societari, dott. Ruggero Gambini, dichiara, ai sensi dell'art.154-*bis* comma 2 del Testo Unico della Finanza, che l'informativa contabile contenuta nella presente Relazione consolidata annuale al 31 dicembre 2015 corrisponde alle risultanze documentali, ai libri ed alle scritture contabili.

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

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

### **Relazione sul bilancio consolidato**

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

#### *Responsabilità degli Amministratori per il bilancio consolidato*

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

#### *Responsabilità della società di revisione*

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

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

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



### *Giudizio*

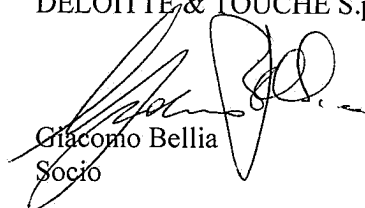
A nostro giudizio, il bilancio consolidato fornisce una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale e finanziaria del Gruppo Isagro al 31 dicembre 2015, del risultato economico e dei flussi di cassa per l'esercizio chiuso a tale data in conformità agli International Financial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

### **Relazione su altre disposizioni di legge e regolamentari**

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

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

DELOITTE & TOUCHE S.p.A.



Giacomo Bellia  
Socio

Milano, 25 marzo 2016



# Prospetti contabili consolidati

## Nota illustrativa

## SITUAZIONE PATRIMONIALE-FINANZIARIA CONSOLIDATA

(migliaia di euro)	Note	31.12.2015	di cui Parti correlate	31.12.2014	di cui Parti correlate
<b>ATTIVITA' NON CORRENTI</b>					
Attività materiali	1	23.850	-	24.130	-
Attività immateriali	2	45.282	-	40.339	-
Avviamento	3	3.447	-	3.762	-
Partecipazioni valutate col metodo del patrimonio netto	4	296	-	253	-
Crediti e altre attività non correnti	5	6.230	-	6.771	-
Crediti finanziari ed altre attività finanziarie non correnti	11	-	-	2.875	-
Imposte anticipate	6	8.810	-	9.612	-
<b>TOTALE ATTIVITA' NON CORRENTI</b>		<b>87.915</b>		<b>87.742</b>	
<b>ATTIVITA' CORRENTI</b>					
Rimanenze	7	49.010	-	40.364	-
Crediti commerciali	8	52.000	6.383	49.598	8.690
Altre attività e crediti diversi correnti	9	5.614	15	5.346	27
Crediti tributari	10	4.715	-	4.286	-
Attività finanziarie per strumenti derivati	12	441	-	340	-
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	13	16.714	-	17.149	-
<b>TOTALE ATTIVITA' CORRENTI</b>		<b>128.494</b>		<b>117.083</b>	
<b>Attività non correnti destinate alla vendita e Discontinued operation</b>		-		-	
<b>TOTALE ATTIVITA'</b>		<b>216.409</b>		<b>204.825</b>	
<b>PATRIMONIO NETTO</b>					
Capitale		24.961		24.961	
Riserve		48.819		47.301	
Utili a nuovo e dell'esercizio		26.078		23.024	
<b>Patrimonio netto del Gruppo</b>		<b>99.858</b>		<b>95.286</b>	
<b>Patrimonio netto di terzi</b>		-		-	
<b>TOTALE PATRIMONIO NETTO</b>	14	<b>99.858</b>		<b>95.286</b>	
<b>PASSIVITA' NON CORRENTI</b>					
Debiti finanziari e altre passività finanziarie non correnti	15	25.648	-	19.898	-
Benefici per i dipendenti -TFR	16	2.872	-	3.038	-
Imposte differite	6	1.646	-	2.659	-
Altre passività non correnti	17	711	-	631	-
<b>TOTALE PASSIVITA' NON CORRENTI</b>		<b>30.877</b>		<b>26.226</b>	
<b>PASSIVITA' CORRENTI</b>					
Debiti finanziari ed altre passività finanziarie correnti	15	38.342	-	29.183	-
Passività finanziarie per strumenti derivati	12	342	-	969	-
Debiti commerciali	18	37.689	137	44.578	75
Fondi correnti	19	1.746	-	1.651	-
Debiti tributari	20	2.523	-	1.613	-
Altre passività e debiti diversi correnti	21	5.032	-	5.319	-
<b>TOTALE PASSIVITA' CORRENTI</b>		<b>85.674</b>		<b>83.313</b>	
<b>TOTALE PASSIVITA'</b>		<b>116.551</b>		<b>109.539</b>	
<b>Passività associate alle Discontinued operation</b>		-		-	
<b>TOTALE PATRIMONIO E PASSIVITA'</b>		<b>216.409</b>		<b>204.825</b>	

## CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO

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

## CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO CONSOLIDATO

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

## RENDICONTO FINANZIARIO CONSOLIDATO

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

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

## Prospetto dei movimenti di Patrimonio Netto consolidato del 2014

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

## Prospetto dei movimenti di Patrimonio Netto consolidato del 2015

(migliaia di euro)	Patrimonio Netto di Gruppo							Patrimonio netto di terzi	Patrimonio netto totale
	Capitale sociale emesso	Riserve				Utili portati a nuovo e di periodo	Totale		
		Riserva sovrapprezzo azioni	Riserva (differenza) di conversione	Altre riserve	Totale				
<b>Saldo al 31/12/2014</b>	24.961	44.922	(7.992)	10.371	47.301	23.024	95.286	-	95.286
<b>Movimenti dell'esercizio:</b>									
Utile dell'esercizio	-	-	-	-	-	3.132	3.132	-	3.132
Altre componenti di conto economico complessivo	-	-	1.530	-	1.530	(78)	1.452	-	1.452
Totale conto economico complessivo	-	-	1.530	-	1.530	3.054	4.584	-	4.584
Altre variazioni	-	(12)	-	-	(12)	-	(12)	-	(12)
Totale movimenti dell'esercizio	-	(12)	1.530	-	1.518	3.054	4.572	-	4.572
<b>Saldo al 31/12/2015</b>	24.961	44.910	(6.462)	10.371	48.819	26.078	99.858	-	99.858



# NOTA ILLUSTRATIVA

## INFORMAZIONI GENERALI

### Informazioni sul Gruppo Isagro

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

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

### Publicazione del Bilancio Consolidato

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

### Conformità agli IFRS

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

### Base di presentazione

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

In particolare:

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

Con riferimento alla delibera CONSOB n. 15519 del 27/7/2006 in merito agli schemi di bilancio, si segnala che sono state inserite delle apposite sezioni atte a rappresentare i rapporti significativi con parti correlate,

nonché delle apposite voci di conto economico al fine di evidenziare, laddove esistenti, le operazioni significative non ricorrenti effettuate nel consueto svolgimento dell'attività.

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

### **Continuità aziendale**

Il Bilancio Consolidato al 31 dicembre 2015 è stato predisposto nel presupposto della continuità aziendale.

Gli Amministratori, infatti, hanno valutato che, pur in presenza di un difficile contesto economico e finanziario, considerando congiuntamente le buone *performance* realizzate dal Gruppo nell'esercizio 2015 e l'esistenza di linee bancarie disponibili e non ancora utilizzate per complessivi 72,2 milioni di euro (di cui 64,0 milioni relative a linee di sconto e anticipo fatture), non sussistono significative incertezze (come definite dallo IAS 1 §25) sulla continuità aziendale.

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

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

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

### **Informativa di settore**

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

## **PRINCIPI CONTABILI, PRINCIPI DI CONSOLIDAMENTO E CRITERI DI VALUTAZIONE**

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

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

- In data 13 giugno 2014, con Regolamento n. 634/2014, la Commissione Europea ha omologato l'interpretazione IFRIC 21 – *Tributi*, pubblicata dallo IASB in data 20 maggio 2013. Tale interpretazione fornisce chiarimenti sul momento di rilevazione di una passività collegata a tributi (diversi dalle imposte sul reddito) imposti da un ente governativo per un'impresa che deve pagare tali tributi. Il principio affronta sia le passività per i tributi che rientrano nel campo di applicazione dello IAS 37 –

*Accantonamenti, passività e attività potenziali*, sia quelle per i tributi il cui *timing* ed importo sono certi. L'adozione di tale nuova interpretazione non ha comportato effetti sul bilancio consolidato del Gruppo.

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

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

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

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

- In data 17 dicembre 2014, con Regolamento n. 28/2015, la Commissione Europea ha omologato alcuni miglioramenti ai principi contabili internazionali. Di seguito vengono citate le principali modifiche:
  - IFRS 2 *Share Based Payments – Definition of vesting condition*. Sono state apportate delle modifiche alle definizioni di “*vesting condition*” e di “*market condition*” ed aggiunte le ulteriori definizioni di “*performance condition*” e “*service condition*” (in precedenza incluse nella definizione di “*vesting condition*”).
  - IFRS 3 *Business Combination – Accounting for contingent consideration*. La modifica chiarisce che una *contingent consideration* classificata come un'attività o una passività finanziaria deve essere misurata a *fair value* ad ogni data di chiusura dell'esercizio; le variazioni di *fair value* sono rilevate nel conto economico o tra gli elementi di conto economico complessivo sulla base dei requisiti dello IAS 39 (o IFRS 9).
  - IFRS 8 *Operating segments – Aggregation of operating segments*. Le modifiche richiedono ad un'entità di dare informativa in merito alle valutazioni fatte dal *management* nell'applicazione dei criteri di aggregazione dei segmenti operativi, inclusa una descrizione dei segmenti operativi aggregati e degli indicatori economici considerati nel determinare se tali segmenti operativi abbiano “caratteristiche economiche simili”.
  - IFRS 8 *Operating segments – Reconciliation of total of the reportable segments' assets to the entity's assets*. Le modifiche chiariscono che la riconciliazione tra il totale delle attività dei

segmenti operativi e il totale delle attività dell'entità deve essere presentata solo se il totale delle attività dei segmenti operativi viene regolarmente rivisto dal più alto livello decisionale operativo.

- IFRS 13 *Fair Value Measurement – Short-term receivables and payables*. Sono state modificate le *Basis for Conclusions* al fine di chiarire che con l'emissione dell'IFRS 13, e le conseguenti modifiche allo IAS 39 e all'IFRS 9, resta valida la possibilità di contabilizzare i crediti e debiti commerciali correnti senza rilevare gli effetti di un'attualizzazione, qualora tali effetti risultino non materiali.
- IAS 16 *Property, plant and equipment* e IAS 38 *Intangible Assets – Revaluation method: proportionate restatement of accumulated depreciation/amortization*. Le modifiche hanno eliminato le incoerenze nella rilevazione dei fondi ammortamento quando un'attività materiale o immateriale è oggetto di rivalutazione. I nuovi requisiti chiariscono che il valore di carico lordo sia adeguato in misura consistente con la rivalutazione del valore di carico dell'attività e che il fondo ammortamento risulti pari alla differenza tra il valore di carico lordo e il valore di carico al netto delle perdite di valore contabilizzate.
- IAS 24 *Related Parties Disclosures – Key management personnel*. Si chiarisce che, nel caso in cui i servizi dei dirigenti con responsabilità strategiche siano forniti da un'entità (e non da una persona fisica), tale entità sia considerata una parte correlata.

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

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

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

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

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

- In data 24 novembre 2015, con Regolamento n. 2173/2015, la Commissione Europea ha omologato l'emendamento al principio contabile IFRS 11 *Joint Arrangements – Accounting for acquisitions of interests in joint operations* che riguarda la contabilizzazione dell'acquisizione di interessenze in una

*joint operation* la cui attività costituisca un *business* nell'accezione prevista dall'IFRS 3. Le modifiche richiedono che per queste fattispecie si applichino i principi riportati dall'IFRS 3 relativi alla rilevazione degli effetti di una *business combination*.

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

- In data 2 dicembre 2015, con Regolamento n. 2231/2015, la Commissione Europea ha omologato alcuni emendamenti allo IAS 16 *Property, plant and equipment* e allo IAS 38 *Intangible assets – Clarification of acceptable methods of depreciation and amortisation*. Le modifiche allo IAS 16 stabiliscono che i criteri di ammortamento determinati in base ai ricavi non sono appropriati in quanto, secondo l'emendamento, i ricavi generati da un'attività che include l'utilizzo dell'attività oggetto di ammortamento generalmente riflettono fattori diversi dal solo consumo dei benefici economici dell'attività stessa, requisito che viene, invece, richiesto per l'ammortamento. Le modifiche allo IAS 38 introducono una presunzione relativa, secondo cui un criterio di ammortamento basato sui ricavi è considerato di norma inappropriato per le medesime ragioni stabilite dalle modifiche introdotte dallo IAS 16. Nel caso delle attività intangibili questa presunzione può essere peraltro superata, ma solamente in limitate e specifiche circostanze.

Le modifiche si applicano a partire dal 1° gennaio 2016, ma è consentita un'applicazione anticipata. L'adozione di tali emendamenti non avrà effetti sul Bilancio Consolidato del Gruppo.

- In data 15 dicembre 2015, con Regolamento n. 2343/2015, la Commissione Europea ha omologato alcuni miglioramenti ai principi contabili internazionali. Di seguito vengono citate le principali modifiche:
  - IFRS 5 – *Non-current assets held for sale and Discontinued operations*. La modifica al principio introduce linee guida specifiche nel caso in cui un'entità riclassifichi un'attività (o un *disposal group*) dalla categoria *held-for-sale* alla categoria *held-for-distribution* (o viceversa), o quando vengano meno i requisiti di classificazione di un'attività come *held-for-distribution*. Le modifiche definiscono che (i) per tali riclassifiche restano validi i medesimi criteri di classificazione e valutazione; (ii) le attività che non rispettano più i criteri di classificazione previsti per l'*held-for-distribution* dovrebbero essere trattate allo stesso modo di un'attività che cessa di essere classificata come *held-for-sale*;
  - IFRS 7 – *Financial instruments: Disclosure*. Le modifiche disciplinano l'introduzione di ulteriori linee guida per chiarire se un *servicing contract* costituisca un coinvolgimento residuo in un'attività trasferita ai fini dell'informativa richiesta in relazione alle attività trasferite. Inoltre, viene chiarito che l'informativa sulla compensazione di attività e passività finanziarie non è di norma esplicitamente richiesta per i bilanci intermedi, eccetto nel caso si tratti di un'informazione significativa;
  - IAS 19 – *Employee benefits*. Il documento introduce delle modifiche allo IAS 19 al fine di chiarire che gli *high quality corporate bonds* utilizzati per determinare il tasso di sconto dei *post-employment benefits* dovrebbero essere della stessa valuta utilizzata per il pagamento dei *benefits*. Le modifiche precisano che l'ampiezza del mercato degli *high quality corporate bonds* da considerare sia quello a livello di valuta e non di Paese dell'entità oggetto di *reporting*;
  - IAS 34 – *Interim Financial Reporting*. Il documento introduce delle modifiche al fine di chiarire i requisiti da rispettare nel caso in cui l'informativa richiesta è presentata nell'*interim financial report*, ma al di fuori dell'*interim financial statements*. La modifica precisa che tale informativa venga inclusa attraverso un *cross-reference* dall'*interim financial statements* ad altre parti

dell'*interim financial report* e che tale documento sia disponibile ai lettori del bilancio nella stessa modalità e con gli stessi tempi dell'*interim financial statements*.

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

- In data 18 dicembre 2015, con regolamento n. 2406/2015, la Commissione Europea ha omologato l'emendamento allo IAS 1 – *Disclosure initiative*. L'obiettivo delle modifiche è di fornire chiarimenti in merito ad elementi di informativa che possono essere percepiti come impedimenti ad una chiara ed intellegibile redazione dei bilanci. Le modifiche apportate sono le seguenti:
  - materialità e aggregazione: viene chiarito che un'entità non deve oscurare informazioni aggregandole o disaggregandole e che le considerazioni relative alla materialità si applicano agli schemi di bilancio, note illustrative e specifici requisiti di informativa degli IFRS. Il documento precisa che le *disclosures* richieste specificamente dagli IFRS devono essere fornite solo se l'informazione è materiale;
  - prospetto della situazione patrimoniale-finanziaria e prospetto di conto economico complessivo: si chiarisce che l'elenco delle voci specificate dallo IAS 1 per questi prospetti può essere disaggregato ed aggregato a seconda dei casi. Viene inoltre fornita una linea guida sull'uso dei subtotali all'interno dei prospetti;
  - presentazione degli elementi di *Other Comprehensive Income* (OCI): si chiarisce che la quota di OCI di società collegate e *joint venture* valutate con il metodo del patrimonio netto deve essere presentata in aggregato in una singola voce, a sua volta suddivisa tra componenti suscettibili di future riclassifiche a conto economico o meno;
  - note illustrative: si chiarisce che le entità godono di flessibilità nel definire la struttura delle note illustrative e si fornisce una linea guida su come impostare un ordine sistematico delle note stesse, ad esempio:
    - i. dando preminenza a quelle che sono maggiormente rilevanti ai fini della comprensione della posizione patrimoniale e finanziaria (per esempio raggruppando informazioni su particolari attività);
    - ii. raggruppando elementi misurati secondo lo stesso criterio (ad esempio attività misurate al *fair value*);
    - iii. seguendo l'ordine degli elementi presentati nei prospetti.

Le modifiche introdotte dal documento devono essere applicate a partire dagli esercizi che avranno inizio dal 1° gennaio 2016, ma è consentita un'applicazione anticipata. Si ritiene che l'adozione di tale emendamento non avrà effetti significativi sulle aggregazioni di informazioni attualmente utilizzate nel bilancio consolidato del Gruppo.

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

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

- Il 30 gennaio 2014 lo IASB ha pubblicato il principio "**IFRS 14 Regulatory Deferral Accounts**" che consente solo a coloro che adottano gli IFRS per la prima volta di continuare a rilevare gli importi relativi alle attività soggette a tariffe regolamentate ("*Rate Regulation Activities*") secondo i precedenti principi contabili adottati. Al fine di migliorare la comparabilità con le entità che già applicano gli IFRS e che non rilevano tali importi, lo standard richiede che l'effetto della *rate regulation* debba essere

presentato separatamente dalle altre voci. Il principio si applica a partire dal 1° gennaio 2016 ma è consentita un'applicazione anticipata.

- Il 28 maggio 2014 lo IASB ha pubblicato il principio “**IFRS 15 Revenue from Contracts with Customers**” che sostituirà i principi IAS 18 *Revenue* e IAS 11 *Construction Contracts*, nonché le interpretazioni IFRIC 13 *Customer Loyalty Programmes*, IFRIC 15 *Agreements for the Construction of Real Estate*, IFRIC 18 *Transfers of Assets from Customers* e SIC 31 *Revenues-Barter Transactions Involving Advertising Services*. Il nuovo modello di riconoscimento dei ricavi si applicherà a tutti i contratti stipulati con i clienti ad eccezione di quelli che rientrano nell'ambito di applicazione di altri principi IAS/IFRS come i *leasing*, i contratti d'assicurazione e gli strumenti finanziari. I passaggi fondamentali per la contabilizzazione dei ricavi secondo il nuovo modello sono:
  - l'identificazione del contratto con il cliente;
  - l'identificazione delle *performance obligations* del contratto;
  - la determinazione del prezzo;
  - l'allocazione del prezzo alle *performance obligations* del contratto;
  - il riconoscimento del ricavo quando l'entità soddisfa 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 retrospettiva della relazione di copertura;
  - la maggior flessibilità delle nuove regole contabili è controbilanciata da richieste aggiuntive di informativa sulle attività di *risk management* della società.
- In data 11 settembre 2014 lo IASB ha pubblicato l'emendamento all'**IFRS 10 e IAS 28 Sales or Contribution of Assets between an Investor and its Associate or Joint Venture**. Il documento è stato pubblicato al fine di risolvere l'attuale conflitto tra lo IAS 28 e l'IFRS 10. Secondo quanto previsto dallo IAS 28, l'utile o la perdita risultante dalla cessione o conferimento di un *non-monetary asset* ad una *joint venture* o ad una collegata in cambio di una quota nel capitale di quest'ultima è limitato alla quota detenuta nella *joint venture* o nella collegata dagli altri investitori estranei alla transazione. Al contrario, il principio IFRS 10 prevede la rilevazione dell'intero utile o perdita nel caso di perdita del controllo di una società controllata, anche se l'entità continua a detenere una quota non di controllo nella stessa, includendo in tale fattispecie anche la cessione o conferimento di una società controllata ad una *joint venture* o collegata. Le modifiche introdotte prevedono che in una cessione/conferimento di un'attività o di una società controllata ad una *joint venture* o ad una collegata, la misura dell'utile o della perdita da rilevare nel bilancio della cedente/conferente dipenda dal fatto che le attività o la società controllata cedute/conferite costituiscano o meno un *business*, nell'accezione prevista dal principio IFRS 3. Nel caso in cui le attività o la società controllata cedute/conferite rappresentino un *business*, l'entità deve rilevare l'utile o la perdita sull'intera quota in precedenza detenuta; mentre, in caso contrario, la quota di utile o perdita relativa alla quota ancora detenuta dall'entità deve essere eliminata. Le modifiche si applicano a partire dal 1° gennaio 2016 ma è consentita un'applicazione anticipata.
  - In data 18 dicembre 2014 lo IASB ha pubblicato il documento "**Investment Entities: Applying the Consolidation Exception (Amendments to IFRS 10, IFRS 12 and IAS 28)**", contenente modifiche relative a tematiche emerse a seguito dell'applicazione della *consolidation exception* concesse alle entità d'investimento. Le modifiche introdotte dal documento devono essere applicate a partire dagli esercizi che avranno inizio il 1° gennaio 2016 o da data successiva e ne è comunque concessa l'adozione anticipata.
  - In data 13 gennaio 2016 lo IASB ha pubblicato il principio **IFRS 16 – Leases** che è destinato a sostituire il principio IAS 17 – *Leases*, nonché le interpretazioni IFRIC 4 *Determining whether an arrangement contains a lease*, SIC-15 *Operating leases – Incentives* e SIC-27 *Evaluating the substance of transactions involving the legal form of a lease*. Il nuovo principio fornisce una nuova definizione di *lease* ed introduce un criterio basato sul controllo (*right of use*) di un bene per distinguere i contratti di



*leasing* dai contratti per servizi, individuando quali discriminanti: l'identificazione del bene, il diritto di sostituzione dello stesso, il diritto ad ottenere sostanzialmente tutti i benefici economici rinvenienti dall'uso del bene e il diritto di dirigere l'uso del bene sottostante il contratto. Il principio stabilisce un modello unico di riconoscimento e valutazione dei contratti di *leasing* per il locatario (*lessee*) che prevede l'iscrizione del bene oggetto di *lease* anche operativo nell'attivo con contropartita un debito finanziario, fornendo inoltre la possibilità di non riconoscere come *leasing* i contratti che hanno ad oggetto i "low-value assets" e i *leasing* con una durata del contratto pari o inferiore ai dodici mesi. Al contrario, lo *Standard* non comprende modifiche significative per i locatori.

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

### **Incertezza nell'uso delle stime**

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

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

#### Fondo svalutazione crediti

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

#### Fondo svalutazione magazzino

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

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

#### Immobilizzazioni immateriali in corso e avviamento

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

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

La correttezza dell'*impairment test* e, di conseguenza, la tenuta dei valori iscritti nell'attivo a fronte di tali voci è legata al realizzarsi di tali piani che, pur soggetti all'incertezza della loro natura previsionale, sono ritenuti dagli Amministratori ragionevoli e realizzabili. Gli Amministratori sulla base dei test effettuati, fondati sui flussi di cassa attesi, riflessi nei piani aziendali 2016–2020 delle società del Gruppo, non hanno ritenuto necessaria l'effettuazione di svalutazioni, ai sensi dello IAS 36, relativamente ai principali assets del Gruppo. Le svalutazioni iscritte in bilancio infatti ammontano a 776 migliaia di euro e si riferiscono per 77 migliaia di euro allo storno dei costi relativi ad alcune autorizzazioni alla vendita in corso di ottenimento in paesi considerati non più strategici o la cui prosecuzione è stata giudicata antieconomica per il Gruppo e per 655 migliaia di euro allo storno del valore residuo dei diritti di sviluppo di miscele a base di Novaluron per i quali, alla luce dei risultati tecnici emersi dalle prove di laboratorio e di campo effettuate, è stato valutato non sussistere presupposti né tecnici né economici per la prosecuzione dello sviluppo di tali miscele.

Per quanto riguarda l'avviamento è da segnalare che circa il 74% della voce di bilancio si riferisce alle CGU "Isagro Colombia" e "Rame", per le quali il *management* ha sviluppato analisi aggiuntive per verificare la recuperabilità del *goodwill* (analisi di sensitività). Le considerazioni sviluppate sono descritte nella nota n. 3. Anche per l'avviamento gli Amministratori sulla base del test effettuato, fondato sui flussi di cassa attesi riflessi nei piani aziendali 2016–2020 delle società del Gruppo, non hanno ritenuto necessaria alcuna svalutazione.

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

#### Imposte anticipate

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

#### **Principi di consolidamento e determinazione del controllo**

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

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

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

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

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

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

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

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

### **Area di consolidamento**

L'area di consolidamento include il bilancio al 31 dicembre 2015 di Isagro S.p.A., delle sue controllate e delle società collegate.

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

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

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

Le imprese incluse nell'area di consolidamento sono elencate nella nota n. 47, a cui si rimanda.

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

### **Conversione dei prospetti contabili espressi in moneta estera**

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

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

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

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

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

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

### **Utile per azione**

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

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

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

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

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

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

### **Criteri di valutazione**

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

#### *Aggregazioni aziendali*

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

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

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

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

#### *Attività materiali*

Le attività materiali, iscrivibili in bilancio come attività se e solo se è probabile che i futuri benefici economici ad esse associati affluiranno all'impresa e se il loro costo può essere attendibilmente determinato, sono rilevate al costo storico e sono 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 30 anni
- impianti e macchinari: da 10 a 11 anni
- attrezzature: da 3 a 7 anni
- altri beni: da 5 a 6 anni

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

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

Il valore contabile delle attività materiali è sottoposto a verifica per rilevarne eventuali perdite di valore quando eventi o cambiamenti di situazione indicano che il valore di carico non può essere recuperato. Se esiste un'indicazione di questo tipo e nel caso in cui il valore di carico ecceda il valore presumibile di realizzo, le attività o le unità generatrici di flussi finanziari vengono svalutate fino a riflettere il loro valore di realizzo, che coincide con il maggiore tra il *fair value*, al netto dei costi accessori di vendita, del bene ed il

suo valore d'uso. Nel definire il valore d'uso, i flussi finanziari futuri attesi sono attualizzati utilizzando un tasso di sconto ante imposte che rifletta la stima corrente di mercato del costo del denaro rapportato al tempo ed ai rischi specifici dell'attività. Per un'attività che non generi flussi finanziari ampiamente indipendenti, il valore di realizzo è determinato in relazione all'unità generatrice di flussi finanziari cui tale attività appartiene. Le perdite di valore sono contabilizzate nel conto economico alla voce "Perdita di valore delle attività materiali e immateriali".

#### *Attività immateriali*

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

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

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

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

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

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

#### Costi di ricerca, di sviluppo e di registrazione prodotti

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

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

Quando il progetto di sviluppo risulta concluso e si estrinseca in un processo disponibile per l'utilizzazione economica o in un *know-how* di prodotto, i costi ad esso relativi vengono riclassificati alla voce "*know-how* di prodotto" o "*know-how* di processo" ed ammortizzati in quote costanti in relazione alla loro vita utile attesa, ma comunque in un periodo non superiore a 15 anni. Il termine dell'attività di sviluppo di nuovi

prodotti proprietari (principi attivi) coincide con l'ottenimento da parte dell'autorità competente di una dichiarazione di completezza dell'attività svolta (c.d. *completeness check*).

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

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

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

#### *Avviamento*

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

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

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

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

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



d'impresa che hanno originato gli stessi. Le CGU sono state identificate con criteri uniformi rispetto all'esercizio precedente.

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

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

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

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

#### *Partecipazioni in società collegate*

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

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

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

#### *Attività finanziarie*

Le attività finanziarie sono inizialmente rilevate al costo - maggiorato degli oneri accessori all'acquisto - che rappresenta il *fair value* del corrispettivo pagato. Gli acquisti e le vendite di attività finanziarie sono rilevati alla data di negoziazione, vale a dire alla data in cui il Gruppo ha assunto l'impegno di acquisto di tali

attività. Successivamente all'iscrizione iniziale, le attività finanziarie sono valutate in relazione alla loro destinazione funzionale sulla base dello schema seguente.

#### Attività finanziarie detenute per la negoziazione

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

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

#### Investimenti posseduti fino a scadenza

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

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

#### Finanziamenti attivi

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

#### Attività finanziarie disponibili per la vendita

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

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

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

#### *Rimanenze*

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

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

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

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

#### *Crediti commerciali e altri crediti*

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

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

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

#### *Disponibilità liquide e mezzi equivalenti*

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

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

#### *Debiti commerciali e altri debiti*

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

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

#### *Finanziamenti*

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

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

### *Conversione delle poste in valuta estera*

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

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

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

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

### *Fondi per rischi e oneri*

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

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

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

Le passività potenziali non sono invece rilevate in bilancio.

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

### *Benefici per i dipendenti*

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

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

Nei programmi a benefici definiti, l'importo contabilizzato come passività (o attività) netta è determinato attraverso l'utilizzo della tecnica attuariale del "Metodo della proiezione unitaria del credito" ed è pari a: (a) il valore attuale dell'obbligazione a benefici definiti alla data di riferimento del bilancio; (b) più eventuali utili attuariali (meno eventuali perdite attuariali); (c) meno gli eventuali costi previdenziali relativi alle prestazioni

di lavoro passate non ancora rilevate; (d) dedotto il *fair value* alla data di riferimento del bilancio delle attività a servizio del piano (se esistono) al di fuori delle quali le obbligazioni devono essere estinte direttamente. Gli utili e le perdite attuariali derivanti dalla rimisurazione delle attività e delle passività, a seguito di variazione delle ipotesi attuariali finanziarie e/o demografiche, ed il rendimento delle attività a servizio del piano (esclusi gli importi compresi negli interessi netti) sono iscritti tra le "Altre componenti di conto economico complessivo" e riflessi direttamente negli "Utili portati a nuovo", senza successiva riclassificazione tra le voci dell'"Utile (perdita) di esercizio".

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

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

### *Leasing*

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

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

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

### *Ricavi*

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

### Vendita di beni

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

### Prestazione di servizi

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

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

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

### Interessi

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

### Royalties

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

### Dividendi

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

### *Contributi pubblici*

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

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

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

### *Oneri finanziari*

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

### *Cancellazione di un’attività finanziaria*

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

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

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

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

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

#### *Strumenti finanziari derivati*

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

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

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

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

In particolare:

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

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

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

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



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

## INFORMAZIONI SULLA SITUAZIONE PATRIMONIALE-FINANZIARIA

### 1. Attività materiali – 23.850

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

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

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

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

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

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

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

Le altre variazioni intervenute nell'esercizio hanno riguardato essenzialmente:

- il completamento di investimenti volti ad accrescere l'efficienza degli impianti e il livello di sicurezza dei siti produttivi di Adria e di Aprilia della capogruppo Isagro S.p.A.; la conclusione di questi progetti ha determinato un incremento del costo storico della voce "fabbricati" per 298 migliaia di euro e della voce "impianti e macchinario" per 756 migliaia di euro; tali investimenti al 31 dicembre 2014 erano presenti tra le "immobilizzazioni in corso" per 377 migliaia di euro;
- l'acquisto, da parte della capogruppo, di nuove strumentazioni analitiche di laboratorio per il Centro Ricerche di Novara; tale investimento ha incrementato il costo storico della voce "attrezzature" per 140 migliaia di euro;
- la demolizione di un fabbricato, non più disponibile per l'uso, nel sito produttivo di Panoli della controllata Isagro (Asia) Agrochemicals Pvt. Ltd.; tale operazione ha determinato un decremento del

costo storico della voce “fabbricati” per 315 migliaia di euro e una minusvalenza pari a 174 migliaia di euro.

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

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

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

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

## 2. Attività immateriali – 45.282

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

Composizione	31.12.2014			Variazione	31.12.2015		
	Costo storico	Fondo amm.	Valore a bilancio		Costo storico	Fondo amm.	Valore a bilancio
Costi di sviluppo prodotti:							
- fumiganti e SDHi	8.825	-	8.825	4.853	13.678	-	13.678
- nuovi formulati	850	-	850	179	1.029	-	1.029
	9.675	-	9.675	5.032	14.707	-	14.707
Costi di sviluppo processi	234	-	234	(205)	29	-	29
<i>Know-how</i> di prodotto:							
- fungicida IR 6141	10.196	(5.610)	4.586	(681)	10.196	(6.291)	3.905
- altri fungicidi	81	(32)	49	(6)	81	(38)	43
- Remedier	773	(449)	324	(51)	773	(500)	273
- biostimolanti e fumiganti	1.120	(120)	1.000	25	1.249	(224)	1.025
	12.170	(6.211)	5.959	(713)	12.299	(7.053)	5.246
<i>Know-how</i> di processo	1.898	(1.277)	621	166	1.409	(622)	787
Difesa straordinaria	11.032	(6.985)	4.047	(346)	10.037	(6.336)	3.701
Brevetti, licenze, marchi e registrazioni	14.017	(6.110)	7.907	2.428	17.889	(7.554)	10.335
Altre:							
- relazioni commerciali	694	(347)	347	(124)	638	(415)	223
- software	1.189	(714)	475	(38)	1.240	(803)	437
	1.883	(1.061)	822	(162)	1.878	(1.218)	660
Immobilizzazioni in corso e acconti:							
- registrazioni	11.074	-	11.074	(1.257)	9.817	-	9.817
	11.074	-	11.074	(1.257)	9.817	-	9.817
<b>Totale</b>	<b>61.983</b>	<b>(21.644)</b>	<b>40.339</b>	<b>4.943</b>	<b>68.065</b>	<b>(22.783)</b>	<b>45.282</b>

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

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

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

- per 13.678 migliaia di euro a costi sostenuti per l’avvio della fase di sviluppo di nuovi prodotti proprietari, di cui 12.325 migliaia di euro per il fungicida denominato SDHi, per il quale è stato firmato un accordo di co-sviluppo con la società americana FMC Corporation, e 1.353 migliaia di euro per un biofumigante destinato in particolare all’area mediterranea;
- per 1.029 migliaia di euro a costi sostenuti per l’avvio della fase di sviluppo di nuove formulazioni di agrofarmaci;
- per 29 migliaia di euro a costi di sviluppo di nuovi processi produttivi;
- per 9.817 migliaia di euro a “Immobilizzazioni in corso” relative a spese per le registrazioni, sostenute per l’ottenimento delle autorizzazioni alla vendita nei vari Paesi dei formulati relativi ai principali prodotti proprietari del Gruppo.

E’ da segnalare che nel corso dell’esercizio l’ottenimento di nuove autorizzazioni alla vendita ha comportato la riclassificazione da “immobilizzazioni in corso” a “registrazioni”, con conseguente inizio del periodo di ammortamento, per 4.595 migliaia di euro, di cui 4.258 migliaia di euro relative alle registrazioni del Kiralaxyl (IR 6141) negli Stati Uniti.

La voce “contributi e crediti d’imposta” di 739 migliaia di euro si riferisce ad un credito d’imposta spettante alla capogruppo Isagro S.p.A. ex art. 1, comma 35 della Legge n. 190 del 23 dicembre 2014 (c.d. Legge di stabilità per l’anno 2015); tale credito d’imposta viene riconosciuto su base incrementale, ossia sulle spese per attività di ricerca e sviluppo sostenute nel periodo 2015–2019 in eccedenza rispetto alla media dei

medesimi investimenti effettuati nel triennio precedente, per un ammontare pari a circa il 50% dell'incremento di alcune tipologie di spesa relative ad alcuni progetti di ricerca e sviluppo della società.

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

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

Come già indicato nel bilancio al 31 dicembre 2014, a seguito dell'ottenimento di un finanziamento specifico da parte della Banca Europea per gli Investimenti (B.E.I.) e di altri istituti finanziari a supporto dell'attività di ricerca e sviluppo del Gruppo (vedi nota n. 15), si è proceduto a capitalizzare la quota parte degli oneri finanziari sostenuti nell'esercizio relativa agli assets immateriali in corso di realizzazione. Gli oneri finanziari capitalizzati ammontano a 436 migliaia di euro. Il tasso medio utilizzato per determinare l'ammontare di tali oneri è stato pari al 3,63%, corrispondente al tasso di interesse effettivo dei finanziamenti descritti.

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

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

#### Attività non ancora disponibili per l'uso – impairment test

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

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

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

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

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

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

#### Ipotesi di business

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

#### Orizzonte temporale considerato

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

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

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

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

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

#### Parametri economico-finanziari

Di seguito si evidenziano i principali parametri di riferimento:

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

#### Stima del WACC

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

##### Costo del Debito

Per il costo del debito ante effetto fiscale si è utilizzato il costo medio dei debiti finanziari di Isagro, registrati a consuntivo, pari al 3,4%. Non vi sono infatti elementi che lascino presupporre una crescita del costo del debito prospettico e si è quindi ritenuto che i valori registrati a consuntivo rappresentino una buona approssimazione dei valori da utilizzare ai fini prospettici.

##### Costo del Capitale proprio

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

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

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

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

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

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

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

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

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

#### Pesi dei mezzi propri e del debito

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

#### WACC

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

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

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

#### Principali risultati

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

#### Sensitivity analysis

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

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

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



### 3. Avviamento – 3.447

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

Descrizione CGU	Valore al 31.12.2014	Variazioni del periodo				Valore al 31.12.2015
		Differenza di conversione	Acquisizioni/cessioni	Svalutazioni	Variazione totale	
- "Rame"	886	-	-	-	-	886
- "Prodotti biologici"	461	-	-	-	-	461
- Isagro Asia Agrochemicals	180	12	-	-	12	192
- "Tetraconazolo"	209	-	-	-	-	209
- "Formulazioni"	20	-	-	-	-	20
- Isagro Colombia S.A.S.	2.006	(327)	-	-	(327)	1.679
<b>Totale</b>	<b>3.762</b>	<b>(315)</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>(315)</b>	<b>3.447</b>

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

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

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

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

#### Orizzonte temporale considerato

Per la proiezione dei flussi di cassa è stato considerato un arco temporale di 5 anni, corrispondente ai piani aziendali 2016–2020, per le CGU "Rame", "Prodotti biologici", "Tetraconazolo" e "Isagro Colombia S.A.S.". Tali piani si basano su assunzioni ritenute dal *management* ragionevolmente realizzabili, come confermato dal fatto che – ad eccezione degli impatti connessi a variabili esogene non controllabili rappresentate dai tempi di effettivo ottenimento delle registrazioni e dalle variabili climatiche – i dati previsionali pregressi, come già illustrato nella nota n. 2 cui si rimanda per un approfondimento delle modalità di elaborazione dei piani stessi, hanno avuto un sostanziale riscontro nella consuntivazione finale.

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

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

#### Parametri economico-finanziari

Di seguito si evidenziano i principali parametri di riferimento:

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

#### Stima del WACC

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

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

#### Costo del Debito

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

#### Costo del Capitale proprio

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

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

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

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

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

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

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

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

#### Pesi dei mezzi propri e del debito

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

#### WACC

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

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

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

#### Principali risultati

Sulla base degli *impairment test* effettuati, approvati dal Consiglio di Amministrazione del 14 marzo 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., il Gruppo ha effettuato un’analisi di sensitività del valore recuperabile degli avviamenti delle summenzionate CGU, analizzando l’effetto di una variazione del tasso di sconto utilizzato per attualizzare i flussi di cassa attesi. Tale analisi è stata effettuata al fine di analizzare gli effetti di un’eventuale maggiore volatilità dei flussi attesi ed in particolare entro quali limiti, in termine di tasso di sconto equivalente, il mancato realizzo delle azioni di piano possa inficiare le risultanze del test di *impairment*.

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

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

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

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

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

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

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

##### Dati patrimoniali

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

##### Dati economici

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

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

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

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

## 5. Crediti ed altre attività non correnti – 6.230

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

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

- per 1.990 alla quota non corrente del valore attuale del credito residuo relativo all'*up-front payment* riconosciuto alla capogruppo Isagro S.p.A dalla società giapponese Arysta LifeScience Co., Ltd. nel 2013, a seguito della concessione in esclusiva del diritto di sviluppo su scala mondiale di miscele tra i fungicidi Tetraconazolo (di proprietà Isagro) e Fluoxastrobina (di proprietà Arysta). Il corrispettivo pattuito tra le parti è stato pari a 10.900 migliaia di euro che, alla data del presente bilancio, è stato incassato per complessive 7.540 migliaia di euro (5.000 migliaia di euro corrisposte nel mese di dicembre 2013, 1.300 migliaia di euro corrisposte nel mese di ottobre 2014 e 1.240 migliaia di euro corrisposte nel mese di ottobre 2015). Il credito residuo, pari a 3.360 migliaia di euro che verrà corrisposto in tre rate annuali in data 31 ottobre di ciascun anno del periodo 2016-2018, è stato attualizzato al tasso del 6%. La quota corrente del valore attuale del credito, pari a 1.124 migliaia di euro, è stata iscritta nella voce “crediti commerciali”. Si segnala che è previsto che Arysta LifeScience non sia obbligata al pagamento delle restanti rate al verificarsi di uno dei seguenti eventi la cui probabilità di accadimento continua a risultare, a giudizio degli Amministratori di Isagro, estremamente remota:
  1. Isagro non sia in grado di rispettare gli obblighi di fornitura previsti dal contratto e/o da uno dei contratti collaterali, riguardanti l’esclusività nella distribuzione di Arysta LifeScience di prodotti a base di Tetraconazolo e di miscele di prodotti a base di Tetraconazolo in alcuni paesi del mondo, entro centoventi giorni dalla data dell’ordine dei prodotti;
  2. Isagro proceda ad una rinegoziazione del proprio indebitamento per un importo aggregato superiore a 40 milioni di euro;
  3. Isagro divenga insolvente, non sia più in grado di pagare i propri debiti a scadenza oppure sia assoggettata a procedure concorsuali (sia su base volontaria sia su istanza di terzi);
  4. i beni di proprietà di Isagro o di una sua controllata siano oggetto di pignoramento o di procedura esecutiva similare per un importo superiore a 40 milioni di euro, salvo che tale procedura sia revocata entro trenta giorni oppure il creditore rinunci, per iscritto, al proprio reclamo entro trenta giorni;
  5. si verifichi un evento o una circostanza che influenzi la capacità di Isagro di svolgere la propria attività e, quindi, di adempiere alle obbligazioni previste nel contratto;
  6. Isagro, a seguito del verificarsi di una c.d. “causa di forza maggiore”, non riesca ad adempiere agli obblighi di fornitura nel termine di centoottanta giorni dalla data dell’ordine dei prodotti;

7. si proceda alla risoluzione del contratto a seguito di un qualsiasi evento che non rientri nel caso di *default* della società Arysta LifeScience;
8. Isagro violi l'accordo di esclusiva concesso ad Arysta LifeScience in relazione al Tetraconazolo ed alle miscele di Tetraconazolo;
  - per 1.045 migliaia di euro alla quota non corrente, comprensiva degli interessi di competenza, del credito residuo relativo all'*up-front payment* riconosciuto nell'anno 2014 alla capogruppo Isagro S.p.A. dalla società di Hong Kong Rotam Agrochemical Company Ltd., descritto nella nota n. 23, che verrà corrisposto in tre rate annuali da 500 migliaia di euro ciascuna in data 31 maggio di ciascun anno del periodo 2016–2018, maggiorate di interessi calcolati fino a scadenza al tasso fisso del 4,50%; la quota corrente del credito, pari a 522 migliaia di euro, è stata iscritta nella voce “crediti commerciali”;
  - per 1.000 migliaia di euro alla quota non corrente del credito residuo relativo all'*up-front payment* riconosciuto alla capogruppo Isagro S.p.A. dalla società inglese SumiAgro Europe Limited, descritto nella nota n. 23, che verrà corrisposto in tre rate annuali da 500 migliaia di euro ciascuna in data 1° dicembre di ciascun anno del periodo 2016–2018, maggiorate di interessi calcolati al tasso variabile EURIBOR a dodici mesi + *spread* del 3%. La quota corrente del credito, pari a 500 migliaia di euro, è stata iscritta nella voce “crediti commerciali”.

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

La voce “depositi a garanzia”, esposta al netto di un fondo svalutazione di 850 migliaia di euro, rappresenta il valore di presunto realizzo del versamento di 1.750 migliaia di euro effettuato dalla capogruppo Isagro S.p.A. in data 8 aprile 2014 alla società giapponese Sumitomo Chemical Co. Ltd. a garanzia dell'eventuale adempimento di obbligazioni connesse all'operazione di cessione della partecipazione nella società Isagro Italia S.r.l. (ora Sumitomo Chemical Italia S.r.l.) alla società giapponese avvenuta nel 2011. Infatti il contratto di cessione prevedeva un indennizzo, per un massimo di 2.250 migliaia di euro, in relazione alla bontà di alcuni crediti commerciali presenti nel portafoglio della partecipata; poiché tali crediti risultavano ancora non incassati per 1.750 migliaia di euro, le parti hanno convenuto la corresponsione da parte della capogruppo Isagro S.p.A. di tale somma a titolo di garanzia dell'obbligazione di pagamento dei crediti in questione, stabilendo tuttavia che, qualora Sumitomo Chemical Italia S.r.l. dovesse incassare i suddetti crediti entro il 31 dicembre 2018, l'acquirente sarà tenuto a restituire ad Isagro la somma depositata per l'importo corrispondente. Sulla base delle comunicazioni ricevute dai legali della Sumitomo Chemical Italia S.r.l. che si stanno occupando del recupero dei crediti garantiti, nel corso dell'esercizio la capogruppo Isagro S.p.A. ha deciso di svalutare tale posta per ulteriori 250 migliaia di euro, portando quindi il fondo svalutazione relativo ad un valore complessivo di 850 migliaia di euro. La contropartita economica della svalutazione è stata iscritta alla voce “Risultato netto delle *Discontinued operation*” descritto alla nota n. 36, a cui si rimanda per ulteriori approfondimenti.

## 6. Imposte anticipate e differite – 7.164

Imposte anticipate – 8.810

Imposte differite – 1.646

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

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

Differenze temporanee	Imposte anticipate/differite 31.12.2014		Passaggi a Conto economico			Variazioni patrimoniali	Imposte anticipate/differite 31.12.2015	
	Imponibile	Imposta	Accantonamenti	Utilizzi	Altre variazioni	Differenza di conversione e altre variazioni	Imponibile	Imposta
<b>Imposte anticipate</b>								
- perdite fiscali	20.913	5.925	-	(764)	(585)	(14)	18.720	4.562
- acc.ti a fondi tassati	3.069	960	1.058	(601)	4	(19)	4.314	1.402
- contributi R&D	349	109	-	(17)	(9)	-	298	83
- utili intragruppo	5.615	1.773	307	(107)	(67)	(6)	6.505	1.900
- altre	2.804	845	463	(553)	(2)	110	2.982	863
<b>Totale imposte anticipate</b>	<b>32.750</b>	<b>9.612</b>	<b>1.828</b>	<b>(2.042)</b>	<b>(659)</b>	<b>71</b>	<b>32.819</b>	<b>8.810</b>
<b>Imposte differite</b>								
- amm.ti fiscali	6.566	2.212	15	(947)	(142)	84	4.336	1.222
- fair value assets da aggregazioni aziendali	415	141	-	(34)	-	(19)	260	88
- dividendi da controllate	-	-	120	-	-	-	600	120
- altre	1.022	306	216	(305)	-	(1)	777	216
<b>Totale imposte differite</b>	<b>8.003</b>	<b>2.659</b>	<b>351</b>	<b>(1.286)</b>	<b>(142)</b>	<b>64</b>	<b>5.973</b>	<b>1.646</b>
<b>Totale</b>	<b>24.747</b>	<b>6.953</b>	<b>1.477</b>	<b>(756)</b>	<b>(517)</b>	<b>7</b>	<b>26.846</b>	<b>7.164</b>

La voce "Imposte anticipate" comprende 4.562 migliaia di euro relativi alle perdite fiscali della capogruppo Isagro S.p.A., 83 migliaia di euro relativi all'effetto fiscale sui contributi a fondo perduto dei progetti di sviluppo, che, secondo la normativa fiscale, vengono tassati per cassa anziché per competenza, 1.900 migliaia di euro relativi all'effetto fiscale dell'eliminazione degli utili infragruppo e 1.402 migliaia di euro relativi a fondi spese e rischi tassati.

Nell'effettuare l'iscrizione e la valutazione della recuperabilità delle imposte anticipate, sono stati presi in considerazione i piani aziendali 2016–2020. Sebbene questi ultimi presentino assunzioni e previsioni soggette all'incertezza connessa alla loro natura, gli Amministratori ritengono che i redditi imponibili previsti per i prossimi esercizi, ritenuti ragionevoli e realizzabili, siano tali da permettere l'iscrizione e la recuperabilità di tali valori.

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

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

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

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

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

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



parte della controllata americana del provento correlato alla cessione, che non ha tuttavia determinato un esborso finanziario, grazie alla presenza di perdite fiscali pregresse.

La voce “Fair value assets da aggregazioni aziendali” si riferisce al valore residuo dell’effetto fiscale della valutazione al fair value delle attività identificate in seguito all’operazione di acquisto del 50% della Barpen International S.A.S. (ora Isagro Colombia S.A.S.) avvenuta nel corso del 2011, mentre la voce “Dividendi da controllate” si riferisce all’effetto fiscale della prevista distribuzione di dividendi che la controllata Isagro (Asia) Agrochemicals Pvt. Ltd, alla luce dei risultati ottenuti, si prevede effettuerà in favore della capogruppo Isagro S.p.A. nel corso del 2016.

Si segnala infine che a seguito della riduzione, a decorrere dall’esercizio 2017, dell’aliquota fiscale dell’imposta sul reddito delle società italiane (IRES), dal 27,5% al 24%, si è provveduto a riallineare il valore delle imposte anticipate e differite iscritte in bilancio. Infatti, in forza di quanto previsto dallo IAS 12 – *Imposte sul reddito*, le attività e le passività fiscali differite devono essere calcolate alle aliquote fiscali che saranno applicabili nell’esercizio nel quale si prevede che le differenze temporanee tra il valore contabile e il valore fiscale di un’attività o una passività si riverseranno.

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

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

## 7. Rimanenze – 49.010

Composizione	Valori a bilancio 31.12.2014	Variazioni del periodo					Valori a bilancio 31.12.2015
		Aumenti/ diminuzioni	Svalutazioni/ acc.ti al fondo svalutazione magazzino	Differenza di conversione e altre variazioni	Utilizzo fondo svalutazione magazzino	Variazione totale	
Materie prime, sussidiarie e di consumo	10.472	2.501	(235)	124	325	2.715	13.187
Prodotti in corso di lavorazione e semilavorati	70	364	-	-	-	364	434
Prodotti finiti e merci	29.799	4.540	(65)	854	124	5.453	35.252
Acconti	23	130	-	(16)	-	114	137
<b>Totale</b>	<b>40.364</b>	<b>7.535</b>	<b>(300)</b>	<b>962</b>	<b>449</b>	<b>8.646</b>	<b>49.010</b>

L’incremento delle rimanenze di materie prime e prodotti finiti, rispetto al 31 dicembre 2014, è da correlare alla necessità di costituire uno *stock* strategico sia di materie prime (in particolare principi attivi a base di rame) per far fronte alle produzioni del primo trimestre 2016, sia di prodotti finiti (in particolare Tetraconazolo tecnico e prodotti a base di Kiralaxyl) per far fronte alle vendite del primo semestre del 2016. Tra le rimanenze sono compresi beni, per un valore di 2.569 migliaia di euro, depositati presso il magazzino dello stabilimento francese di Arysta LifeScience a garanzia delle obbligazioni previste nell’accordo di “Licenza, sviluppo, distribuzione e fornitura” stipulato tra la capogruppo Isagro S.p.A. e Arysta LifeScience Corporation nel 2013.

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

## 8. Crediti commerciali – 52.000

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

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

Si segnala inoltre che alla variazione del valore dei crediti commerciali rispetto al 31 dicembre 2014 hanno contribuito anche le operazioni di cessione di crediti *pro-soluto*, con scadenza oltre la data di riferimento del bilancio, effettuate dalla capogruppo Isagro S.p.A.; tali operazioni infatti hanno riguardato crediti per circa 7.637 migliaia di euro, valore in aumento rispetto alle circa 5.000 migliaia di euro di crediti con scadenza oltre il 31 dicembre ceduti nel 2014.

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

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

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

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

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

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

La scadenza media contrattuale dei crediti commerciali è la seguente:

- Italia 145 giorni
- Estero 127 giorni

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

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

## 9. Altre attività e crediti diversi correnti – 5.614

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

La variazione della voce "contributi" si riferisce:

- all'incasso, avvenuto nel mese di marzo 2015 per 80 migliaia di euro, del contributo relativo al progetto di ricerca denominato "Biobits", della capogruppo Isagro S.p.A. erogato dalla Regione Piemonte;
- all'incasso, avvenuto nel mese di novembre 2015 per 92 migliaia di euro, del contributo relativo al progetto di ricerca denominato "Agrobiocat" della capogruppo Isagro S.p.A. erogato dalla Regione Piemonte.

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

La voce "Erario per I.V.A. ed altre imposte" si riferisce per 1.505 migliaia di euro a crediti per I.V.A. ed altre imposte indirette della controllata indiana Isagro (Asia) Agrochemicals Pvt. Ltd. e per 602 migliaia di euro al credito I.V.A. della capogruppo Isagro S.p.A.. Nel corso dell'esercizio la capogruppo ha utilizzato interamente il credito I.V.A. iscritto in bilancio al 31 dicembre 2014 (750 migliaia di euro), in compensazione del debito I.V.A. dei primi mesi del 2015.

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

La voce "altri" riguarda, per 1.642 migliaia di euro, il recupero dei costi di ricerca e sviluppo sostenuti dalla capogruppo Isagro S.p.A. nei confronti della società americana FMC Corporation, in forza di un accordo di

co-sviluppo tra le due società di un nuovo fungicida e per 213 migliaia di euro i compensi corrisposti da società terze per accedere ai dati scientifici relativi ai *dossier* tossicologici di proprietà del Gruppo. In tale voce sono inoltre compresi risconti attivi per 299 migliaia di euro.

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

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

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

Tali crediti risultano essere esigibili entro l'esercizio successivo.

## 10. Crediti tributari – 4.715

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

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

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

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

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

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

## 12. Attività e passività finanziarie per strumenti derivati – 99

*Attività finanziarie correnti – 441*

*Passività finanziarie correnti – 342*

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

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

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

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

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

Tali derivati riguardano:

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

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

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

Tipo di contratto	Quantità coperta (tonn.)	Strike price (Euro)	Valore nozionale (Euro/000)	Fair value (Euro/000)
Commodity swap (acquisto)	538	4.260	2.292	37
	538		2.292	37

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

- **Cambi:** metodo del *Discounted cash flow*, dove i flussi di cassa attesi da attualizzare sono stati stimati sulla base della differenza tra i tassi di cambio a termine osservabili dalla curva dei tassi di mercato alla data di bilancio ed i tassi di cambio a termine contrattuali; l’attualizzazione è stata calcolata sulla base della curva *zero coupon* al 31 dicembre 2015, opportunamente aggiustata per tener conto del premio connesso al c.d. rischio di inadempimento;
- **Rame:** metodo del *Discounted cash flow*, dove i flussi di cassa attesi da attualizzare sono stati calcolati sulla differenza tra il valore futuro atteso della media del prezzo del rame sul London Metal Exchange ed il prezzo fisso contrattualmente concordato; l’attualizzazione è stata calcolata sulla base della curva *zero coupon* al 31 dicembre 2015, opportunamente aggiustata per tener conto del premio connesso al c.d. rischio di inadempimento.

Le ulteriori informazioni richieste dall’IFRS 7 e dall’IFRS 13 sono state inserite nelle note n. 39 e n. 42.

### 13. Disponibilità liquide e mezzi equivalenti – 16.714

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

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

I depositi bancari a vista sono remunerati ad un tasso variabile. Il tasso di interesse medio sui depositi bancari e valutari del Gruppo al 31 dicembre 2015 è pari a 4,50% annuo.

La voce "Titoli con scadenza inferiore a tre mesi" fa riferimento ad investimenti in quote di un fondo monetario prontamente liquidabile da parte della controllata indiana Isagro (Asia) Agrochemicals Pvt. Ltd., remunerate al tasso annuo lordo del 6%. Tale fondo, nel quale vengono investite le eccedenze di liquidità della controllata indiana, prevede la possibilità di investimento e disinvestimento su base giornaliera.

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

### 14. Patrimonio netto del Gruppo – 99.858

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

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

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

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

La “riserva sovrapprezzo azioni” risulta iscritta al netto dei costi sostenuti dalla capogruppo in relazione alle operazioni di aumento di capitale sociale effettuate negli esercizi precedenti. Tali costi ammontano, al netto dell’effetto fiscale di 1.228 migliaia di euro (adeguato di 12 migliaia di euro rispetto ai valori dell’esercizio precedente in forza dell’aliquota fiscale IRES che sarà in vigore dal 2017), a 2.356 migliaia di euro. La voce “azioni proprie” si riferisce all’esborso sostenuto in esercizi precedenti dalla capogruppo per l’acquisto di 50.000 azioni proprie.

La variazione positiva della “Differenza di conversione”, pari a 1.530 migliaia di euro, è da attribuire fondamentalmente alla rivalutazione della rupia indiana rispetto all’euro.

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

#### Caratteristiche delle “Azioni Sviluppo”

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

#### Assenza del diritto di voto

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

#### Privilegio nella ripartizione degli utili

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

#### Conversione in azioni ordinarie

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



## 15. Debiti finanziari correnti e non correnti – 63.990

Debiti finanziari correnti – 38.342

Debiti finanziari non correnti – 25.648

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

Composizione	Valori a bilancio 31.12.2014	Incrementi/ decrementi	Valori a bilancio 31.12.2015
Debiti finanziari correnti:			
- banche	27.344	8.603	35.947
- altri finanziatori	1.659	666	2.325
- obbligazioni derivanti da <i>leasing</i> finanziario	180	(110)	70
	29.183	9.159	38.342
Debiti finanziari non correnti:			
- banche	19.632	5.825	25.457
- obbligazioni derivanti da <i>leasing</i> finanziario	266	(75)	191
	19.898	5.750	25.648
Totale	49.081	14.909	63.990

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

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

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

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

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

La variazione dei debiti finanziari presenta un incremento di 14.909 migliaia di euro, essenzialmente riconducibile all'ottenimento di nuovi finanziamenti a medio-lungo termine concessi da istituti di credito.

Tra i debiti finanziari è da segnalare la presenza di un finanziamento erogato dalla Banca Europea per gli Investimenti (B.E.I.) alla capogruppo Isagro S.p.A. in due *tranches* rispettivamente per 15.000 migliaia di euro, nel mese di maggio 2012, e 7.500 migliaia di euro, nel mese di luglio 2013; il finanziamento è stato espresso al netto di costi accessori e commissioni per complessive 1.349 migliaia di euro. Tale finanziamento, concesso a supporto di un programma di investimenti in ricerca, innovazione e sviluppo del Gruppo Isagro, prevede una durata massima di sei anni, un periodo di pre-ammortamento di 18 mesi e il rimborso trimestrale delle rate a quota capitale costante. E' da notare che fino al 31 dicembre 2015 la capogruppo Isagro S.p.A. ha già rimborsato 12.368 migliaia di euro, quali quote capitale della prima *tranche* del finanziamento, e 1.579 migliaia di euro, quali quote capitale della seconda *tranche* del finanziamento. In

particolare, in data 16 febbraio 2015 la capogruppo Isagro S.p.A. ha rimborsato interamente la quota residua della prima *tranche* del finanziamento concessa sia da BNL-Gruppo BNP Paribas sia dalla Banca Popolare Commercio & Industria per complessive 7.391 migliaia di euro (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 la capogruppo Isagro S.p.A. sarà tenuta a rimborsare la differenza tra la percentuale rappresentata dal totale del credito rispetto al costo effettivo del progetto ed il 50%;
- estinzione anticipata volontaria totale o parziale di un finanziamento con durata originaria superiore a 3 anni; in questo caso la B.E.I. ha la facoltà di richiedere alla capogruppo Isagro S.p.A. di rimborsare una frazione del debito residuo del finanziamento pari al rapporto tra la somma oggetto di estinzione anticipata e l'ammontare totale dei finanziamenti contratti ad oltre 3 anni ed ancora in ammortamento al momento dell'estinzione anticipata;
- mutamento del controllo nella capogruppo Isagro S.p.A.; in questo caso la B.E.I. può richiedere il rimborso anticipato di tutto il prestito residuo, comprensivo degli interessi maturati e di qualsiasi altra somma dovuta;
- modifica di qualsiasi legge, direttiva, disposizione o regolamento che possa pregiudicare sostanzialmente la capacità della capogruppo Isagro S.p.A. o di sue società controllate di far fronte alle obbligazioni derivanti dal contratto di finanziamento, oppure pregiudichi il valore, l'entità o l'efficacia delle garanzie prestate; in questo caso la B.E.I. può richiedere il rimborso anticipato di tutto il prestito residuo, comprensivo degli interessi maturati e di qualsiasi altra somma dovuta.

La capogruppo Isagro S.p.A. e le sue controllate si sono impegnate nei confronti della B.E.I. a non trasferire, dare in locazione, alienare e/o cedere in tutto o in parte propri beni o attività significativi. La capogruppo Isagro S.p.A. si è altresì impegnata nei confronti della B.E.I. affinché le proprie delibere di distribuzione dei dividendi e quelle delle proprie controllate avvengano solo se vi siano utili netti consolidati e/o nei bilanci delle singole società. Inoltre, i dividendi eventualmente deliberati a partire dall'anno 2014, con esclusione dell'anno 2016, non devono essere superiori al 40% della somma degli utili netti consolidati intercorsi a partire dall'anno 2013 con esclusione dei proventi derivanti dalla cessione di attività immateriali e nell'anno 2016 non devono essere superiori al minore tra il 50% della somma degli utili netti consolidati intercorsi nell'anno 2015 e l'importo di 1.100 migliaia di euro.

E' inoltre previsto che qualora la capogruppo Isagro S.p.A. o le sue controllate costituiscano ipoteche, pegni o diritti di garanzia su propri beni, senza il preventivo consenso della B.E.I., quest'ultima ha la facoltà di risolvere, in tutto o in parte, il contratto di finanziamento, previa costituzione in mora del soggetto inadempiente e solo dopo che sia trascorso un termine ragionevole entro il quale non sia stato posto rimedio all'inadempimento; conseguentemente il finanziamento diventerebbe esigibile anticipatamente.

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

- nel mese di ottobre 2014 la banca Intesa Sanpaolo S.p.A. ha erogato alla capogruppo Isagro S.p.A. un finanziamento a medio-lungo termine per complessive 3.980 migliaia di euro (già espresso al netto di 20 migliaia di euro di commissioni) della durata di quattro anni, sul quale maturano interessi al tasso EURIBOR a sei mesi + *spread* 3,8%. Nel mese di agosto 2015, la capogruppo Isagro S.p.A. ha proceduto alla rinegoziazione di tale finanziamento con la Banca Mediocredito Italiano, appartenente sempre al Gruppo Intesa Sanpaolo, come segue: l'ammontare complessivamente erogato è stato innalzato a 5.996 migliaia di euro (già espresso al netto di 4 migliaia di euro di commissioni) e la durata è stata allungata a cinque anni. Su tale nuovo finanziamento maturano interessi al tasso EURIBOR a tre mesi + *spread* 1,95% (tasso effettivo dell'esercizio 2015: 1,98%). Tale finanziamento prevede un periodo di 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) la capogruppo Isagro S.p.A. subisca pignoramenti, sequestri o ipoteche giudiziali aventi per oggetto beni di proprietà della capogruppo il cui valore sia superiore ad un milione di euro;
  - b) la capogruppo Isagro S.p.A. sia inadempiente in relazioni ad obbligazioni di natura creditizia, finanziaria o di garanzia per importi superiori ad un milione di euro;
  - c) la capogruppo Isagro S.p.A. non rispetti entrambi i requisiti patrimoniali ed economici (*covenants*) successivamente descritti e non vi sia stato posto rimedio entro trenta giorni dalla data di comunicazione della banca finanziatrice;
- nel mese di dicembre 2014 la Cassa di Risparmio di Parma e Piacenza S.p.A. ha erogato alla capogruppo Isagro S.p.A. un finanziamento a medio-lungo termine per complessive 2.970 migliaia di euro (già espresso al netto di 30 migliaia di euro di commissioni) della durata di quattro anni sul quale maturano interessi al tasso EURIBOR a tre mesi + *spread* 2,10% (tasso effettivo per l'esercizio 2015: 2,61%). Tale finanziamento, che prevede il rimborso del capitale in sedici rate trimestrali posticipate a quota capitale crescente (c.d. ammortamento alla francese) a partire dall'11 marzo 2015 e fino all'11 dicembre 2018 e nessuna commissione in caso di rimborso anticipato del finanziamento, è stato erogato per supportare il piano di investimenti in ricerca e sviluppo della capogruppo Isagro S.p.A.. E' altresì previsto il rispetto di requisiti patrimoniali ed economici (*covenants*) che sono descritti successivamente. Di seguito vengono elencati i principali eventi, il cui accadimento concede all'istituto finanziatore la facoltà di recedere dal contratto:
  - a) la capogruppo Isagro S.p.A. utilizzi il finanziamento con scopi difformi rispetto a quelli per il quale è stato erogato;
  - b) la capogruppo Isagro S.p.A. modifichi in modo sostanziale il proprio statuto in maniera da pregiudicare l'adempimento degli obblighi contrattuali derivanti dal contratto di finanziamento;
  - c) la capogruppo Isagro S.p.A. conceda a favore di altri finanziatori ipoteche su propri beni materiali o immateriali o su propri crediti presenti e futuri, costituisca in pegno le proprie azioni e conceda garanzie, fatti salvi i vincoli reali preesistenti alla stipula del contratto di finanziamento ed i vincoli imposti dalla legge o da provvedimenti giudiziari. E' data facoltà alla capogruppo Isagro S.p.A. di costituire eventuali pegni su merci a favore dei propri clienti nell'ambito dell'area di *business* denominata *Licensing* e/o eventuali fidejussioni o polizze fidejussorie rilasciate a favore di propri fornitori, come d'uso nella prassi commerciale;

- d) la capogruppo Isagro S.p.A. compia cessioni, trasferimenti o atti di disposizione aventi ad oggetto beni rientranti tra le attività materiali, immateriali e finanziarie di importo singolo o complessivo superiore a cinque milioni di euro per esercizio sociale;
  - e) la capogruppo Isagro S.p.A. non rispetti entrambi i requisiti patrimoniali ed economici (*covenants*), successivamente descritti;
  - f) la capogruppo Isagro S.p.A. divenga insolvente, intraprenda negoziazioni con i propri creditori al fine di ottenere moratorie o concordati stragiudiziali, effettui cessioni di beni ai propri creditori o chieda di essere ammessa ad una procedura concorsuale;
  - g) la capogruppo Isagro S.p.A. venga posta in liquidazione, si verifichi un caso di scioglimento, cessi di condurre la propria attuale attività d'impresa o intraprenda un'attività d'impresa che non sia coerente con quella attualmente svolta;
  - h) si verifichi qualsiasi mutamento di rilievo rispetto alle condizioni patrimoniali e finanziarie della capogruppo Isagro S.p.A. e/o di una sua controllata tale da avere effetti pregiudizievoli sulla capacità della capogruppo Isagro S.p.A. di adempiere alle obbligazioni contrattuali;
  - i) la società di revisione esprima un giudizio negativo ovvero rilasci una dichiarazione di impossibilità di esprimere un giudizio sul bilancio d'esercizio e sul bilancio consolidato della capogruppo Isagro S.p.A.;
  - j) la società Piemme S.r.l. cessi di controllare direttamente o indirettamente il 50% +1 delle azioni con diritto di voto della capogruppo Isagro S.p.A.;
- nel mese di gennaio 2015 la Banca Popolare dell'Emilia Romagna ha erogato alla capogruppo Isagro S.p.A. un finanziamento a medio-lungo termine per complessive 2.475 migliaia di euro (già espresso al netto di 25 migliaia di euro di commissioni) della durata di quattro anni, di cui sei mesi di pre-ammortamento, sul quale maturano interessi al tasso EURIBOR a tre mesi + *spread* 2,20% (tasso effettivo per l'esercizio 2015: 2,68%). Tale finanziamento, che prevede il rimborso del capitale in quattordici rate trimestrali a partire dall'8 ottobre 2015 e fino all'8 gennaio 2019 ed una commissione dell'1% in caso di rimborso anticipato del finanziamento, è stato erogato per supportare il piano di investimenti in ricerca e sviluppo della capogruppo Isagro S.p.A.. E' altresì previsto il rispetto di requisiti patrimoniali ed economici (*covenants*) che sono descritti successivamente. Di seguito vengono elencati i principali eventi, il cui accadimento concede all'istituto finanziatore la facoltà di recedere dal contratto:
- a) la capogruppo Isagro S.p.A. modifichi in modo sostanziale il proprio statuto e/o l'atto costitutivo in maniera da pregiudicare l'adempimento degli obblighi contrattuali derivanti dal contratto di finanziamento, salvo preventivo parere favorevole da parte della banca;
  - b) ci sia una variazione nella compagine societaria della società Piemme S.r.l. tale da determinare la perdita del controllo diretto/indiretto di almeno il 51% della capogruppo Isagro S.p.A.;
  - c) la capogruppo Isagro S.p.A. non rispetti entrambi i requisiti patrimoniali ed economici (*covenants*) successivamente descritti;
  - d) si verifichi qualsiasi mutamento di rilievo rispetto alle condizioni patrimoniali e finanziarie della capogruppo Isagro S.p.A. tale da avere effetti pregiudizievoli sulla capacità della stessa di adempiere alle obbligazioni contrattuali;
- nel mese di febbraio 2015 la Banca Popolare di Sondrio ha erogato alla capogruppo Isagro S.p.A. un finanziamento a medio-lungo termine per complessive 2.495 migliaia di euro (già espresso al netto di 5 migliaia di euro di commissioni) della durata di tre anni, con un periodo di pre-ammortamento scadente il 30 aprile 2015, sul quale maturano interessi al tasso EURIBOR a tre mesi + *spread* 2% (tasso

effettivo per l'esercizio 2015: 2,14%). Tale finanziamento prevede il rimborso del capitale in dieci rate trimestrali posticipate a quota capitale crescente (c.d. ammortamento alla francese) a partire dal 31 ottobre 2015 e fino al 30 aprile 2018 e nessuna commissione in caso di rimborso anticipato del finanziamento. Di seguito vengono elencati i principali eventi, il cui accadimento concede all'istituto finanziatore la facoltà di recedere dal contratto:

- a) si verifichi qualsiasi mutamento di rilievo rispetto alle condizioni patrimoniali e finanziarie della capogruppo Isagro S.p.A. tale da avere effetti pregiudizievoli sulla capacità della stessa di adempiere alle obbligazioni contrattuali;
  - b) la capogruppo Isagro S.p.A. subisca protesti, procedimenti conservativi o esecutivi o procedure concorsuali, pignoramenti o ipoteche giudiziali per importi non inferiori a 500 migliaia di euro;
  - c) la capogruppo Isagro S.p.A. non effettui il pagamento della rata o di una qualsiasi altra somma dovuta in dipendenza del finanziamento dopo quindici giorni dalla scadenza;
- nel mese di marzo 2015 UniCredit S.p.A. ha erogato alla capogruppo Isagro S.p.A. un finanziamento a medio-lungo termine per complessive 3.990 migliaia di euro (già espresso al netto di 10 migliaia di euro di commissioni) della durata di quattro anni, con un periodo di pre-ammortamento che scadrà il 31 marzo 2016, sul quale maturano interessi al tasso EURIBOR a sei mesi + *spread* 2,50% (tasso effettivo per l'esercizio 2015: 2,70%). Tale finanziamento, che prevede il rimborso del capitale in sei rate semestrali posticipate a quota capitale crescente (c.d. ammortamento alla francese) a partire dal 30 settembre 2016 e fino al 31 marzo 2019 e nessuna commissione in caso di rimborso anticipato del finanziamento, è stato erogato per supportare il piano di investimenti in ricerca e sviluppo della capogruppo Isagro S.p.A.. Di seguito vengono elencati i principali eventi, il cui accadimento concede all'istituto finanziatore la facoltà di recedere dal contratto:
- a) la capogruppo Isagro S.p.A. utilizzi il finanziamento con scopi difforni rispetto a quelli per il quale è stato erogato;
  - b) la capogruppo Isagro S.p.A. non abbia provveduto all'integrale e puntuale pagamento anche di una sola rata di rimborso del finanziamento;
  - c) la capogruppo Isagro S.p.A. subisca atti esecutivi o conservativi o vi fosse oggettivo pericolo di pregiudizio del credito;
  - d) la capogruppo Isagro S.p.A. o una sua controllata non effettui a scadenza il pagamento di un proprio debito finanziario;
- nel mese di marzo 2015 la Banca Popolare Commercio & Industria ha erogato alla capogruppo Isagro S.p.A. un finanziamento a medio-lungo termine per complessive 4.925 migliaia di euro (già espresso al netto di 75 migliaia di euro di commissioni) della durata di quattro anni, sul quale maturano interessi al tasso EURIBOR a tre mesi + *spread* 1,80% (tasso effettivo per l'esercizio 2015: 2,52%). Tale finanziamento prevede il rimborso del capitale in sedici rate trimestrali posticipate a quota capitale crescente (c.d. ammortamento alla francese) a partire dal 30 giugno 2015 e fino al 31 marzo 2019 e nessuna commissione in caso di rimborso anticipato del finanziamento. E' altresì previsto il rispetto di requisiti patrimoniali ed economici (*covenants*) che sono descritti successivamente. Di seguito vengono elencati i principali eventi, il cui accadimento concede all'istituto finanziatore la facoltà di recedere dal contratto:
- a) la capogruppo Isagro S.p.A. non abbia pagato entro dieci giorni successivi alla scadenza una rata di rimborso del finanziamento;
  - b) la capogruppo Isagro S.p.A. subisca atti esecutivi o conservativi, sia sottoposta a provvedimenti monitori, concorsuali e/o cautelari, protesti, nonché altri fatti pregiudizievoli che diminuiscano la

consistenza patrimoniale, finanziaria ed economica della stessa per importi superiori a 500 migliaia di euro;

- c) la capogruppo Isagro S.p.A. non può, salvo consenso scritto dell'ente finanziatore, i) modificare il proprio oggetto sociale in maniera da determinare una variazione sostanziale dell'attività svolta; ii) trasferire all'estero la propria sede sociale; iii) costituire in garanzia, a fronte di finanziamenti concessi da terzi successivamente alla stipula di questo finanziamento, beni immobili e beni mobili registrati di proprietà, mentre potranno essere costituiti pegni su merci a favore dei propri clienti nell'ambito dell'area di *business* denominata *Licensing* e potranno essere rilasciate fidejussioni o polizze fidejussorie a favore di propri fornitori come d'uso nella prassi commerciale; iv) concedere diritti di prelazione nel rimborso del capitale; v) dare esecuzione ad atti che diano luogo alla variazione del controllo societario né ad operazioni di fusione, scissione, scorporo e altre operazioni aventi ad oggetto la maggioranza del capitale; vi) distribuire dividendi e riserve di capitale o effettuare investimenti di qualsivoglia tipologia in misura tale da comportare il mancato rispetto di entrambi i requisiti economico finanziari (*covenant*) così che il rapporto tra indebitamento finanziario netto e patrimonio netto sia superiore a 1,5 e che il rapporto tra indebitamento finanziario netto e margine operativo lordo sia maggiore di 4,5; vii) attivare una procedura di liquidazione volontaria;
  - d) la capogruppo Isagro S.p.A. o una sua controllata, collegata o controllante non effettui a scadenza il pagamento di un proprio debito di importo superiore a 100 migliaia di euro;
- nel mese di maggio 2015 la Banca Popolare di Milano ha erogato alla capogruppo Isagro S.p.A. un finanziamento a medio-lungo termine per complessive 3.990 migliaia di euro (già espresso al netto di 10 migliaia di euro di commissioni) della durata di tre anni sul quale maturano interessi al tasso EURIBOR a tre mesi + *spread* 1,70% (tasso effettivo dell'esercizio 2015: 1,82%). Tale finanziamento, che prevede un periodo di pre-ammortamento di sette mesi, il rimborso del capitale in trenta rate mensili posticipate a quota capitale crescente (c.d. ammortamento alla francese) a partire dal 31 dicembre 2015 e fino al 31 maggio 2018 ed una commissione dello 0,5% in caso di rimborso anticipato del finanziamento, è stato erogato per supportare il piano di investimenti in ricerca e sviluppo della capogruppo Isagro S.p.A.. Di seguito vengono elencati i principali eventi, il cui accadimento concede all'istituto finanziatore la facoltà di recedere dal contratto:
- a) la capogruppo Isagro S.p.A. abbandoni, sospenda, esegua in maniera non conforme il programma finanziato;
  - b) la capogruppo Isagro S.p.A. utilizzi totalmente o parzialmente le somme ricevute per scopi diversi da quelli contrattualmente stabiliti;
  - c) si verifichi qualsiasi mutamento di rilievo rispetto alle condizioni patrimoniali e finanziarie della capogruppo Isagro S.p.A. tale da avere effetti pregiudizievoli sulla capacità della stessa di adempiere alle obbligazioni contrattuali;
- nel mese di luglio 2015 la Banca Monte dei Paschi di Siena ha erogato alla capogruppo Isagro S.p.A. un finanziamento a medio-lungo termine per complessive 2.491 migliaia di euro (già espresso al netto di 9 migliaia di euro di commissioni) della durata di quattro anni sul quale maturano interessi al tasso EURIBOR a sei mesi + *spread* 1,85% (tasso effettivo dell'esercizio 2015: 2,06%). Tale finanziamento, che prevede un periodo di pre-ammortamento di tre mesi, il rimborso del capitale in sedici rate trimestrali posticipate a partire dal 31 dicembre 2015 e fino al 30 settembre 2019 ed una commissione dell'1% in caso di rimborso anticipato del finanziamento, è stato erogato per supportare gli

investimenti della capogruppo Isagro S.p.A.. Di seguito vengono elencati i principali eventi, il cui accadimento concede all'istituto finanziatore la facoltà di recedere dal contratto:

- a) la capogruppo Isagro S.p.A. non provveda al pagamento anche di una sola rata di rimborso;
  - b) la capogruppo Isagro S.p.A. subisca protesti, procedimenti conservativi o esecutivi o ipoteche giudiziali, o compia qualsiasi atto che diminuisca la propria consistenza patrimoniale, finanziaria od economica;
- nel mese di settembre 2015 il Banco Popolare ha erogato alla capogruppo Isagro S.p.A. un finanziamento a medio-lungo termine per complessive 994 migliaia di euro (già espresso al netto di 6 migliaia di euro di commissioni) della durata di trentasei mesi sul quale maturano interessi al tasso EURIBOR a tre mesi + *spread* 1,5% (tasso effettivo dell'esercizio 2015: 1,91%). Tale finanziamento prevede il rimborso del capitale in dieci rate trimestrali posticipate a partire dal 31 dicembre 2015 e fino al 31 marzo 2018 e nessuna commissione in caso di rimborso anticipato del finanziamento. Di seguito vengono elencati i principali eventi, il cui accadimento concede all'istituto finanziatore la facoltà di recedere dal contratto:
- a) la capogruppo Isagro S.p.A. subisca procedure giudiziali, protesti, procedimenti conservativi ed esecutivi, confisca di beni, iscrizione di ipoteche legali o giudiziali per valori superiori a 200 migliaia di euro;
  - b) la capogruppo Isagro S.p.A. non provveda puntualmente, in tutto od in parte, al pagamento di una rata o degli interessi.

Le caratteristiche dei principali finanziamenti a medio-lungo termine concessi alla capogruppo Isagro S.p.A. sono riepilogate nel seguente prospetto. I valori del debito residuo al 31 dicembre 2015 comprendono sia le quote a breve termine dei finanziamenti descritti, inserite a bilancio tra le passività finanziarie correnti, sia i ratei interessi.

Importi in migliaia di Euro	
Finanziamento concesso dalla Banca Europea per gli Investimenti della durata di 6 anni sul quale maturano interessi al tasso EURIBOR a tre mesi + <i>spread</i> 1,144% e rimborsabile in rate trimestrali a partire dal 2013	2.527
Finanziamento concesso dalla Banca Europea per gli Investimenti della durata di 6 anni sul quale maturano interessi al tasso EURIBOR a tre mesi + <i>spread</i> 0,74% e rimborsabile in rate trimestrali a partire dal 2015	5.805
Finanziamento concesso dalla Cassa di Risparmio di Parma e Piacenza della durata di 4 anni sul quale maturano interessi al tasso EURIBOR a tre mesi + <i>spread</i> 2,10% e rimborsabile in rate trimestrali a partire dal 2015	2.259
Finanziamento concesso dalla Banca Popolare dell'Emilia Romagna della durata di 4 anni sul quale maturano interessi al tasso EURIBOR a tre mesi + <i>spread</i> 2,20% e rimborsabile in rate trimestrali a partire dal 2015	2.323
Finanziamento concesso dalla Banca Popolare di Sondrio della durata di 4 anni sul quale maturano interessi al tasso EURIBOR a tre mesi + <i>spread</i> 2% e rimborsabile in rate trimestrali a partire dal 2015	2.505
Finanziamento concesso da UniCredit S.p.A. della durata di 4 anni sul quale maturano interessi al tasso EURIBOR a sei mesi + <i>spread</i> 2,50% e rimborsabile in rate semestrali a partire dal 2016	4.019
Finanziamento concesso da Banca Popolare Commercio & Industria della durata di 4 anni sul quale maturano interessi al tasso EURIBOR a tre mesi + <i>spread</i> 1,80% e rimborsabile in rate trimestrali a partire dal 2015	4.040
Finanziamento concesso dalla Banca Popolare di Milano della durata di 3 anni sul quale maturano interessi al tasso EURIBOR a tre mesi + <i>spread</i> 1,70% e rimborsabile in rate mensili posticipate a partire dal 2015	3.863
Finanziamento concesso dalla Banca Monte dei Paschi di Siena della durata di 4 anni sul quale maturano interessi al tasso EURIBOR a sei mesi + <i>spread</i> 1,85% e rimborsabile in rate trimestrali a partire dal 2015	2.337
Finanziamento concesso dalla Banca Mediocredito Italiano della durata di 5 anni sul quale maturano interessi al tasso EURIBOR a tre mesi + <i>spread</i> 1,95% e rimborsabile in rate trimestrali a partire dal 2015	5.397
Finanziamento concesso dal Banco Popolare della durata di trentasei mesi sul quale maturano interessi al tasso EURIBOR a tre mesi + <i>spread</i> 1,5% e rimborsabile in rate trimestrali a partire dal 2015	896

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

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

La voce "obbligazioni derivanti da *leasing* finanziario" si riferisce per 248 migliaia di euro al debito residuo verso la società Crédit Agricole Leasing Italia S.r.l. in relazione ai canoni da corrispondere, per un periodo di 59 mesi, per la fornitura di nuove strumentazioni analitiche di laboratorio utilizzate nel centro ricerche di Novara della capogruppo Isagro S.p.A..

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

Nel mese di agosto 2015, infine, la capogruppo Isagro S.p.A. ha estinto il debito verso la società Solvay Speciality Polymers Italy S.p.A. in relazione ai canoni da corrispondere, per un periodo di 36 mesi, per l'utilizzo di un *tank* lungo tutta la sua vita utile.

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

Valuta del finanziamento	Ammontare in migliaia di euro	Ammontare in valuta (migliaia)	Tasso di interesse effettivo medio %
Euro	58.037	58.037	1,94%
Dollari americani	5.467	5.952	4,23%
Rupie indiane	469	33.789	12,00%
Reais brasiliani	13	57	28,00%
Pesos colombiani	4	15.463	28,95%
<b>Totale</b>	<b>63.990</b>		

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

	Debiti distinti per scadenza						Totale
	Entro 1 anno	2 anni	3 anni	4 anni	5 anni	Oltre il 5° anno	
Debiti verso banche: - tasso variabile	35.947	11.450	9.346	4.061	600	-	61.404
<b>Totale Debiti verso banche</b>	<b>35.947</b>	<b>11.450</b>	<b>9.346</b>	<b>4.061</b>	<b>600</b>	<b>-</b>	<b>61.404</b>
Debiti verso altri finanziatori - tasso variabile	2.325	-	-	-	-	-	2.325
<b>Totale Altri finanziatori</b>	<b>2.325</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>2.325</b>
Obbligazioni derivanti da <i>leasing</i> finanziario - tasso fisso	70	69	67	55	-	-	261
<b>Totale Obbligazioni derivanti da <i>leasing</i> finanziario</b>	<b>70</b>	<b>69</b>	<b>67</b>	<b>55</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>261</b>
<b>Totale</b>	<b>38.342</b>	<b>11.519</b>	<b>9.413</b>	<b>4.116</b>	<b>600</b>	<b>-</b>	<b>63.990</b>

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



	Linee di fido	
	concesse	utilizzate
	Capogruppo Società controllate	96.350 11.233
<b>Totale</b>	<b>107.583</b>	<b>35.395</b>

### COVENANTS

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

Banca	Valore nominale finanziamento	Valore residuo finanziamento	Covenants	Effetti
B.E.I.	Euro 22.500	Euro 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.
Banca Popolare Commercio & Industria	Euro 5.000	Euro 4.040	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.	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</b>

			<p>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 e fino a 1,5.</p>	<p><b>finanziario netto e 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 minore di 4;  + 0,75% se il rapporto è maggiore di 4 e minore di 4,5;  + 1% se il rapporto è maggiore di 4,5;  - con riferimento al <b>rapporto tra indebitamento finanziario netto e patrimonio netto:</b>  +0,25% se il rapporto è maggiore di 0,5 e minore di 0,75;  + 0,50% se il rapporto è maggiore di 0,75 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 ancora dovute comprensive degli interessi.</p>
Mediocredito Italiano	Euro 6.000	Euro 5.397	<p>a) rapporto fra indebitamento finanziario netto consolidato ed EBITDA consolidato al 31 dicembre 2015 e fino alla completa estinzione del debito residuo: minore di 4,5</p> <p>b) rapporto fra indebitamento finanziario netto consolidato e patrimonio netto consolidato al 31 dicembre 2015 e fino alla completa estinzione del debito residuo: minore di 1,5</p>	<p>Il mancato rispetto dei due <i>covenant</i> costituirà condizione risolutiva del contratto di finanziamento, con conseguente restituzione di tutte le somme ancora dovute comprensive degli interessi.</p>

La valutazione del rispetto dei summenzionati *covenants*, che è previsto sia effettuata su base annuale, al 31 dicembre 2015 non ha evidenziato alcuna criticità. Gli Amministratori, sulla base dei piani aziendali 2016–2020, ritengono che il rispetto dei summenzionati *covenants* non evidenzia criticità per tutto l’orizzonte temporale del piano.

## POSIZIONE FINANZIARIA NETTA

Secondo quanto richiesto dalla Comunicazione CONSOB n. DEM/6064293/2006, del 28 luglio 2006, ed in conformità con la Raccomandazione dell'ESMA (*European Security & Market Authority*) ex-CESR (*Committee of European Securities Regulators*) del 10 febbraio 2005, si segnala che la posizione finanziaria netta del Gruppo al 31 dicembre 2015 è la seguente:

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

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

### **16. Benefici per i dipendenti – 2.872**

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

	TFR	Gratuity fund (fondo pensione)	Totale
Valore al 31.12.2014	2.995	43	3.038
Costo dei benefici per i dipendenti	116	102	218
Liquidazioni/trasferimenti/versamenti	(326)	(60)	(386)
Differenza di conversione	-	2	2
Valore al 31.12.2015	2.785	87	2.872

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

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

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

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

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

	<u>2015</u>	<u>2014</u>
- tasso di attualizzazione:	1,38%	1,60%
- tasso di rotazione del personale:	9,00%	9,50%
- tasso di inflazione:	1,50%	1,50%
- tasso annuo di incremento TFR:	2,62%	2,62%

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

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

	Composizione
Oneri finanziari sull'obbligazione	48
Costi per prestazioni di lavoro passate (Utili)/Perdite attuariali	(14)
Totale	82
	116

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

Sono state inoltre condotte analisi di sensitività, relativamente ad ipotesi di cambiamento del tasso di attualizzazione dell'obbligazione, da cui è emerso che un incremento del parametro di mezzo punto percentuale determinerebbe una diminuzione della passività di 80 migliaia di euro, mentre un decremento del tasso di mezzo punto percentuale determinerebbe un incremento della passività di 83 migliaia di euro.

#### Informazioni relative al fondo pensione "Gratuity Fund"

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

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

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

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

La tabella sottostante evidenzia la composizione del costo del piano:

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

Anche per il "Gratuity Fund" le componenti attuariali sono rilevate tra le "Altre componenti di conto economico complessivo" ed iscritte nel patrimonio netto del Gruppo alla voce "Utili portati a nuovo". Le perdite attuariali dell'esercizio, pari a 30 migliaia di euro, comprendono perdite attribuibili a variazioni nelle ipotesi finanziarie per 53 migliaia di euro e utili imputabili a variazioni nelle ipotesi demografiche per 23 migliaia di euro.

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

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

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

Valore attuale iniziale dell'obbligazione	635
Oneri finanziari	55
Costo corrente del piano	69
Benefici pagati	(24)
(Utili)/Perdite attuariali	33
Differenza di conversione	40
Valore attuale finale dell'obbligazione	808

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

L'ammontare dei versamenti che il Gruppo, in base alle prescrizioni legislative, dovrà effettuare per tale fondo nei prossimi 12 mesi è pari a circa 79 migliaia di euro, mentre l'ammontare dei benefici da pagare ai dipendenti in uscita, in base alle proiezioni e alle ipotesi attuariali del piano, risulta pari a 290 migliaia di euro.

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

L’ammontare dei costi di tali piani, inseriti nella voce “costo del personale”, nel 2015 è stato pari a 1.096 migliaia di euro.

#### 17. Altre passività non correnti – 711

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

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

#### 18. Debiti commerciali – 37.689

La voce di bilancio presenta un decremento di 6.889 migliaia di euro rispetto al valore del 31 dicembre 2014 (pari a 44.578 migliaia di euro), nonostante l’incremento dei costi per servizi industriali e commerciali, strettamente correlati all’incremento del fatturato del Gruppo, e l’incremento delle scorte di materie prime e prodotti finiti descritto alla nota n. 7. E’ da segnalare infatti che nel corso del primo semestre 2015 la controllata americana Isagro USA, Inc. ha estinto il debito di circa 10 milioni di euro, verso la società americana Valent, relativo al riacquisto di prodotti finiti del Gruppo ancora presenti nel canale distributivo nordamericano, a seguito della sostituzione dell’accordo di *partnership* commerciale con la società statunitense Gowan Company LLC.

Per quanto riguarda l’ammontare dei debiti commerciali verso parti correlate si rimanda alla nota n. 41.

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

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

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

I debiti commerciali sono esigibili entro l’esercizio successivo.

## 19. Fondi correnti – 1.746

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

Composizione	Valori a bilancio 31.12.2014	Variazioni di periodo				Valori a bilancio 31.12.2015
		Accantonamenti	Utilizzi	Altre variazioni	Variazione totale	
Fondi correnti:						
- f.do distruzione merci e smaltimento materiali obsoleti	88	-	(13)	-	(13)	75
- f.do oneri mobilità e incentivazione all'esodo	200	-	(200)	-	(200)	-
- f.do premio partecipazione a dipendenti e premi a dirigenti/amministratori	1.363	1.669	(1.371)	10	308	1.671
<b>Totale</b>	<b>1.651</b>	<b>1.669</b>	<b>(1.584)</b>	<b>10</b>	<b>95</b>	<b>1.746</b>

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

- il fondo “distruzione merci e smaltimento materiali obsoleti” si riferisce essenzialmente ai costi che dovrà sostenere la capogruppo Isagro S.p.A. per lo smaltimento di materiali obsoleti, necessario al miglioramento delle condizioni logistiche e di stoccaggio del compendio industriale di Aprilia;
- il fondo “oneri mobilità e incentivazione all'esodo” è stato utilizzato a fronte dei costi connessi ad una procedura di mobilità, attivata in data 29 novembre 2013 e terminata il 31 dicembre 2015, che la capogruppo Isagro S.p.A. ha sostenuto a seguito di un'operazione di ristrutturazione e riorganizzazione aziendale dei siti industriali, del centro ricerche di Novara e della sede di Milano. La procedura di mobilità ha riguardato complessivamente 30 dipendenti (su 47 originariamente individuati), con il conseguente utilizzo per esubero del fondo per un importo pari a 59 migliaia di euro.

## 20. Debiti tributari – 2.523

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

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

## 21. Altre passività e debiti diversi correnti – 5.032

Composizione	Valori a bilancio 31.12.2014	Incrementi/ decrementi	Valori a bilancio 31.12.2015
Debiti:			
- debiti verso istituti di previdenza	1.276	(63)	1.213
- debiti verso agenti e procacciatori	74	81	155
- debiti verso il personale	1.972	(939)	1.033
- debiti verso l'Erario per I.V.A. e imposte simili	89	22	111
- debiti verso l'Erario per ritenute ed altre imposte	792	(3)	789
- anticipi da clienti	306	489	795
- debiti verso altri	539	130	669
	5.048	(283)	4.765
Risconti passivi	271	(4)	267
Totale	5.319	(287)	5.032

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

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

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

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

## 22. Informativa per settori operativi

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

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

- Europa
- Asia
- Nord America
- Sud America

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



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

2015	Attività in funzionamento					Totale
	Area Europa	Area Asia	Area Nord America	Area Sud America	Rettifiche	
- Agrofarmaci	99.146	35.550	5.103	3.809	-	143.608
- Altro	12.440	-	-	-	-	12.440
<b>Ricavi vs terzi</b>	<b>111.586</b>	<b>35.550</b>	<b>5.103</b>	<b>3.809</b>	-	<b>156.048</b>
Ricavi infrasettoriali	2.901	10.168	347	470	(13.886)	-
<b>Ricavi</b>	<b>114.487</b>	<b>45.718</b>	<b>5.450</b>	<b>4.279</b>	<b>(13.886)</b>	<b>156.048</b>
<b>Risultato operativo</b>	<b>4.728</b>	<b>6.989</b>	<b>(1.351)</b>	<b>(281)</b>	<b>(298)</b>	<b>9.787</b>
Oneri finanziari						(2.423)
Utili/perdite da collegate						54
<b>Utile ante imposte</b>						<b>7.418</b>
Imposte sul reddito						(4.036)
<b>Utile netto delle Continuing operation</b>						<b>3.382</b>
Risultato netto delle <i>Discontinued operation</i>						(250)
<b>Utile netto</b>						<b>3.132</b>
Ammortamenti	7.848	715	196	135	-	8.894
Perdite di valore delle immobilizzazioni	776	-	-	-	-	776
Accantonamenti a fondi	1.379	42	228	20	-	1.669
Svalutazione crediti	120	294	-	576	-	990
Accantonamenti T.F.R. e fondi simili	116	102	-	-	-	218

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

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

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

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

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

Rispetto all'esercizio 2014 si rileva un incremento del fatturato nei settori "Asia" ed "Europa"; con riferimento al settore "Asia" le maggiori vendite sono state registrate nel subcontinente indiano, mentre l'incremento dell'area "Europa" è stato influenzato dalle maggiori vendite di fungicidi rameici, in particolare in Italia. Per contro si rileva una diminuzione delle vendite nell'area "Nord America" dove, oltre alle condizioni climatiche sfavorevoli è ancora in corso il consumo degli stock di prodotti riacquistati dal precedente distributore locale.

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

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

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

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

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

L'incremento delle attività e delle passività nei settori "Europa" e "Asia", rispetto all'esercizio precedente, è sostanzialmente ascrivibile all'incremento delle vendite, mentre la diminuzione delle passività nel settore "Nord America", rispetto all'esercizio precedente, è da attribuire al pagamento nei primi mesi del 2015 del debito derivante dal riacquisto di prodotti finiti ancora presenti nel canale distributivo da parte della controllata Isagro USA, Inc., effettuato nel 2014.

## INFORMAZIONI SUL CONTO ECONOMICO

### 23. Ricavi – 156.048

La composizione dei ricavi è descritta nella tabella sottostante.

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

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

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

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

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

- per 2.000 migliaia di euro ad un *up-front payment* che la società inglese SumiAgro Europe Limited ha corrisposto alla capogruppo Isagro S.p.A. a fronte della concessione del diritto di utilizzo in esclusiva, per un periodo di dieci anni e presso il proprio stabilimento romeno, della tecnologia formulativa sviluppata da Isagro in relazione alla miscela tra Tetraconazolo e Thiophanate Methil, nonché di poter sviluppare, registrare, formulare, distribuire e commercializzare in via esclusiva in alcuni stati europei la miscela tra Tetraconazolo e Thiophanate Methil. SumiAgro Europe Limited si è altresì impegnata ad acquistare in esclusiva da Isagro e per tutta la durata del contratto il Tetraconazolo necessario per la formulazione della summenzionata miscela. Il contratto prevede che il corrispettivo venga versato in quattro rate da 500 migliaia di euro ciascuna, di cui la prima è stata incassata il 23 dicembre 2015 e le altre da corrispondere il primo dicembre di ogni anno del periodo 2016–2018, maggiorate degli interessi calcolati al tasso variabile EURIBOR a dodici mesi + *spread* 3%. Si segnala altresì che le somme corrisposte da SumiAgro ad Isagro a titolo di *up-front payment*, ancorché dilazionate, non sono ripetibili;

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

La voce "royalties, licenze e diritti simili", nel 2014, comprendeva essenzialmente i proventi correlati ad un *up-front payment* di 2 milioni di euro che la società di Hong Kong Rotam Agrochemical Co., Ltd. aveva corrisposto alla capogruppo Isagro S.p.A. a fronte sia della concessione del diritto di poter utilizzare il *know-how* e gli studi già esistenti relativi a tre principi attivi di proprietà di Isagro (Tetraconazolo, Rame e 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 tasso del 4,50%. Si segnala altresì che le somme corrisposte da Rotam ad Isagro a titolo di *up-front payment*, ancorché dilazionate, non sono ripetibili.

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

## 24. Altri ricavi operativi – 2.895

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

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

La voce “Contributi spese R&D” si riferisce al provento derivante dalla conclusione del progetto di ricerca della Regione Piemonte “Innovazione e transizione produttiva – Competitività Regionale e Occupazione” denominato “Agrobiocat” della capogruppo Isagro S.p.A., mentre il valore dell’esercizio precedente si riferiva al progetto di ricerca denominato “PNR Tema 6”, del quale la capogruppo Isagro S.p.A. era capofila. La voce “Credito d'imposta R&D” si riferisce al beneficio ex art. 1, comma 35 della Legge n. 190 del 23 dicembre 2014 (c.d. Legge di stabilità per l’anno 2015) in relazione alle spese incrementalmente di ricerca e sviluppo sostenute dalla capogruppo Isagro S.p.A. e già descritto nella nota n. 10 cui si rimanda.

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

## 25. Materie prime e materiali di consumo utilizzati – 83.980

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

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

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

Il decremento della voce “variazione delle rimanenze di materie prime, sussidiarie e di consumo” rispetto al precedente esercizio, di 2.196 migliaia di euro, è essenzialmente da correlare all’incremento del valore delle rimanenze di materie prime, in particolare di prodotti rameici della capogruppo Isagro S.p.A.; quest’ultima,

nel corso dell'esercizio, ha provveduto a consumare le scorte di materie prime create nel 2014 e solo a fine anno ha provveduto a ricostituire uno *stock* strategico per far fronte alla campagna 2016.

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

## 26. Costi per servizi e prestazioni – 29.293

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

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

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

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

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

## 27. Costi del personale – 28.832

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

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

La voce presenta, rispetto all'esercizio precedente, un incremento di 1.435 migliaia di euro pur in presenza di un decremento nel numero medio dei dipendenti del Gruppo, come indicato nella tabella sottostante.

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

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

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

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

## 28. Altri costi operativi – 5.851

La composizione della voce è descritta nella tabella sottostante.

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

L'incremento della voce, rispetto all'esercizio precedente, di 2.394 migliaia di euro è da attribuire: i) ai maggiori accantonamenti al fondo svalutazione crediti (806 migliaia di euro), ii) alla perdita derivante dall'incasso anticipato del credito verso la società Isam S.r.l. (100 migliaia di euro), già descritto nella nota n. 9 e iii) alle maggiori imposte di consumo e di fabbricazione sostenute dalla controllata indiana Isagro (Asia) Agrochemicals Pvt. Ltd. (912 migliaia di euro), per effetto sia di un incremento dell'aliquota applicata dalle autorità fiscali indiane che di un apprezzamento della rupia indiana rispetto all'euro.

La voce "svalutazione crediti" riguarda essenzialmente:

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



### 29. Altri costi non ricorrenti – 0

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

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

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

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

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

### 31. Costi per lavori in economia capitalizzati – 3.507

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

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

### 32. Ammortamenti – 8.894

*Ammortamento attività materiali – 3.748*

*Ammortamento attività immateriali – 5.146*

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

La voce risulta sostanzialmente invariata rispetto all'esercizio precedente.

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

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

Nel corso dell'esercizio la capogruppo Isagro S.p.A. ha proceduto alla svalutazione del valore contabile residuo dei costi sostenuti in relazione alle autorizzazioni alla vendita di agrofarmaci in corso di ottenimento (77 migliaia di euro), la cui prosecuzione è stata giudicata antieconomica dal Gruppo, e dei diritti di sviluppo di miscele a base di Novaluron (655 migliaia di euro). In relazione a quest'ultimo valore, come già evidenziato nella nota n. 2, nel corso dell'esercizio 2015 gli Amministratori hanno ritenuto che, anche alla luce dei risultati finora ottenuti dalle sperimentazioni effettuate, risultava anti-economico perseverare nello sviluppo del progetto.

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

### 34. Oneri finanziari netti - 2.423

Composizione	2015	2014
Utili/perdite derivanti da attività/passività finanziarie valutate al <i>fair value</i> rilevato a conto economico:		
- proventi/oneri finanziari da strumenti derivati:		
<i>commodities</i>	(126)	(56)
cambi	(3.045)	(463)
	(3.171)	(519)
- adeguamento al <i>fair value</i> strumenti derivati:		
<i>commodities</i>	38	5
cambi	68	(636)
	106	(631)
- proventi finanziari netti da attività detenute per la negoziazione:		
titoli e fondi comuni	134	400
	134	400
	(2.931)	(750)
Interessi attivi/passivi da attività/passività finanziarie non designate al <i>fair value</i> :		
- interessi attivi su depositi bancari	512	39
- interessi attivi su crediti diversi	80	-
- interessi e commissioni corrisposti a banche ed altri finanziatori	(1.653)	(3.091)
- interessi/sconti finanziari su crediti e debiti commerciali	(120)	(205)
- oneri finanziari per contratti di <i>leasing</i>	(16)	(16)
- proventi/oneri da attualizzazione	65	244
	(1.132)	(3.029)
Altri proventi/oneri finanziari:		
- utili/perdite su cambi	1.635	1.038
- altri	5	42
	1.640	1.080
Totale	(2.423)	(2.699)

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

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

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

### 35. Imposte sul reddito – 4.036

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

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

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

La voce "imposte su operazioni di riacquisto azioni", pari a 472 migliaia di euro, si riferisce ad un'imposta sui redditi di capitale versata dalla controllata indiana Isagro (Asia) Agrochemicals Pvt. Ltd. in relazione ad

un'operazione, effettuata nel mese di aprile, di riacquisto di 1.140.000 azioni possedute dalla capogruppo Isagro S.p.A. ad un prezzo di 180 rupie indiane per azione e quindi per un valore complessivo di circa 3.035 migliaia di euro.

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

- una sopravvenienza passiva di 329 migliaia di euro registrata dalla capogruppo Isagro S.p.A. a seguito della decisione di svalutare alcune ritenute alla fonte su redditi esteri degli esercizi precedenti, in quanto giudicate difficilmente recuperabili dal *management* della società nell'arco temporale dei piani aziendali;
- la rilevazione a conto economico, sempre per le motivazioni sopra descritte, della ritenuta alla fonte pari a 124 migliaia di euro afferente l'incasso di una rata relativa al credito vantato dalla capogruppo Isagro S.p.A. nei confronti della Arysta LifeScience Co., Ltd. e descritto nella nota n. 5;
- il credito d'imposta di 301 migliaia di euro stanziato dalla capogruppo Isagro S.p.A. sulla base di un'agevolazione fiscale (c.d. A.C.E. – Aiuto alla Crescita Economica), tesa ad incentivare le imprese che trattengono in azienda gli utili conseguiti e che ricevono nuovi capitali di rischio. In particolare il credito è sorto grazie all'incremento di patrimonio netto derivante dall'operazione di aumento di capitale sociale effettuata nell'esercizio precedente.

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

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

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

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

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

La voce "costi non rilevanti ai fini IRAP" comprende essenzialmente l'effetto fiscale del costo del lavoro di personale dipendente a tempo determinato e degli oneri finanziari, non essendo tali poste di bilancio

deducibili ai fini della determinazione dell'imposta regionale sulle attività produttive corrisposta dalle società italiane del Gruppo.

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

### **36. Risultato netto delle *Discontinued operation* – 250**

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

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

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

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

### **37. Dividendi distribuiti**

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

### 38. Utile per azione

	2015	2014
<b>Risultato per azioni base e diluito</b>		
Utile/(perdita) netto/a dell'esercizio attribuibile ai soci della controllante (migliaia di euro)	3.132	(878)
Numero medio Azioni Ordinarie e Azioni Sviluppo (migliaia)	38.675	31.013
Risultato per azione base e diluito - Azioni Ordinarie	0,081	(0,028)
Maggiorazione del dividendo per Azioni Sviluppo	0,016	0,000
Risultato per azione base e diluito - Azioni Sviluppo (euro)	0,097	(0,028)
<b>Risultato per azioni base e diluito delle <i>Continuing operation</i></b>		
Utile/perdita delle <i>Continuing operation</i> (migliaia di euro)	3.382	(878)
Numero medio Azioni Ordinarie e Azioni Sviluppo (migliaia)	38.675	31.013
Risultato per azione base e diluito delle <i>Continuing operation</i> - Azioni Ordinarie	0,087	(0,028)
Maggiorazione del dividendo per Azioni Sviluppo	0,016	0,000
Risultato per azione base e diluito delle <i>Continuing operation</i> - Azioni Sviluppo (euro)	0,103	(0,028)
<b>Risultato per azioni base e diluito da <i>Discontinued operation</i></b>		
Utile/perdita derivante da <i>Discontinued operation</i>	(250)	-
Numero medio Azioni Ordinarie e Azioni Sviluppo (migliaia)	38.675	31.013
Risultato per azione base e diluito delle <i>Discontinued operation</i> - Azioni Ordinarie	(0,006)	0,000
Maggiorazione del dividendo per Azioni Sviluppo	0,000	0,000
Risultato per azione base e diluito delle <i>Discontinued operation</i> - Azioni Sviluppo (euro)	(0,006)	0,000
	<b>2015</b>	<b>2014</b>
Numero medio di Azioni Ordinarie	24.499.960	21.967.295
Numero medio di Azioni Sviluppo	14.174.919	9.046.272
<b>Totale</b>	<b>38.674.879</b>	<b>31.013.567</b>

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

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

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

### 39. *Fair value*: misurazione e livelli gerarchici

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

- Livello 1 – quotazioni (non rettificata) rilevate su un mercato attivo per attività o passività oggetto di valutazione;

- Livello 2 – *input* diversi dai prezzi quotati di cui al punto precedente, che sono osservabili direttamente (prezzi) o indirettamente (derivati dai prezzi) sul mercato;
- Livello 3 – *input* che non sono basati su dati di mercato osservabili.

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

	Livello 1	Livello 2	Livello 3	Totale
<b>Attività valutate al <i>fair value</i>:</b>				
- attività finanziarie detenute per la negoziazione (titoli)	-	-	-	-
- strumenti derivati su cambi ( <i>forward</i> acquisto/vendita)	-	401	-	401
- strumenti derivati su <i>commodity</i> - rame ( <i>future buy</i> )	-	40	-	40
<b>Totale Attività finanziarie</b>	<b>-</b>	<b>441</b>	<b>-</b>	<b>441</b>
<b>Passività finanziarie valutate al <i>fair value</i>:</b>				
- strumenti derivati su cambi ( <i>forward</i> acquisto/vendita)	-	(339)	-	(339)
- strumenti derivati su <i>commodity</i> - rame ( <i>future buy</i> )	-	(3)	-	(3)
- strumenti derivati su tassi ( <i>interest rate swaps</i> )	-	-	-	-
<b>Totale Passività finanziarie</b>	<b>-</b>	<b>(342)</b>	<b>-</b>	<b>(342)</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. 12.

Nel corso dell'esercizio 2015 non vi sono stati trasferimenti tra il Livello 1 ed il Livello 2 di valutazione del *fair value*, e neppure dal Livello 3 ad altri livelli e viceversa.

Nella tabella sottostante è riepilogato il *fair value* sia dei crediti (commerciali e diversi) aventi scadenza oltre l'esercizio sia dei finanziamenti ottenuti da istituti di credito. Ad esclusione di quanto dettagliato nella tabella sottostante, il valore contabile delle altre attività e passività (finanziarie, commerciali e diverse) del Gruppo, a giudizio del *management*, rappresenta una ragionevole approssimazione del loro *fair value*.

	Valore contabile	<i>Fair Value</i>
<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)	61.404	60.783

La determinazione del *fair value* è stata effettuata coerentemente con le metodologie generalmente accettate, che utilizzano modelli di valutazione basati sul metodo del c.d. *Discounted cash flow*; in particolare, la capogruppo Isagro S.p.A. ha utilizzato i modelli presenti nella banca dati Bloomberg. L'attualizzazione dei flussi di cassa futuri dei crediti e dei finanziamenti espressi in euro è stata calcolata

sulla base della curva dei tassi *zero coupon* di mercato al 31 dicembre 2015, ottenuta dalla curva EURIBOR a sei mesi, mentre l'attualizzazione dei flussi di cassa futuri dei crediti espressi in dollari è stata calcolata sulla base della curva dei tassi *zero coupon* di mercato al 31 dicembre 2015, ottenuta dalla curva LIBOR a sei mesi; le summenzionate curve sono state aggiustate per tenere conto del merito di credito della capogruppo Isagro S.p.A. (c.d. *own credit risk*) nel caso di finanziamenti passivi e del merito di credito della controparte (c.d. *counterparty credit risk*) nel caso dei crediti vantati dalla capogruppo Isagro S.p.A.. Si segnala altresì che, al fine di rendere comparabile il *fair value* dei finanziamenti con il loro valore contabile, si è tenuto conto degli oneri accessori ad essi connessi.

I summenzionati crediti e debiti sono, a giudizio del *management*, classificabili nel livello 2 della gerarchia del *fair value*.

## **ALTRE INFORMAZIONI**

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

#### Procedimenti giudiziari

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

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

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

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

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

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

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

Nel corso di tale udienza è emerso che il CTU ha adempiuto all'incarico ricevuto, reperendo la documentazione relativa alla Conferenza dei Servizi presso il Comune di Latina, e precisando al Giudice che la stessa risulta ferma dal mese di agosto 2009. Il Giudice ha da ultimo accolto la richiesta di Isagro e ha disposto un supplemento di CTU per determinare il costo delle opere necessarie per la bonifica del sito,



laddove il CTU si era limitato, nella precedente relazione, a considerare quelle per la messa in sicurezza del sito stesso. Le operazioni peritali, che hanno preso il via il 16 gennaio 2013, dovevano sostanziarsi in una relazione che doveva essere depositata entro il 16 maggio 2013. Il Giudice ha pertanto rinviato la causa all'udienza del 27 maggio 2013.

Il Giudice, a seguito della richiesta di proroga da parte del CTU per il deposito della perizia, ha rinviato l'udienza del 27 maggio al 24 giugno 2013. A tale udienza, durante la quale Isagro ha illustrato gli aspetti critici del supplemento di consulenza tecnica del CTU, il Giudice ha ritenuto necessario convocare CTU e consulenti di parte, rinviando la causa all'udienza del 6 dicembre 2013.

Nel corso di tale udienza Isagro ed il suo consulente hanno evidenziato tutti gli aspetti ritenuti critici nel supplemento di CTU predisposto dal perito del Tribunale, sottolineando soprattutto i numerosi interventi che potrebbero rendersi necessari per la bonifica del sito e di cui il CTU continua a non tenere conto. Le parti, su suggerimento anche del Giudice, si sono riservate la possibilità di valutare eventuali soluzioni transattive. Caffaro, da parte sua, ha manifestato la propria disponibilità eventualmente anche ad aumentare leggermente la stima fatta dal CTU, purché si tratti di importi ragionevolmente contenuti e giustificabili. Pertanto Isagro, che stava formalizzando una proposta transattiva da sottoporre a Caffaro per tentare di definire il giudizio, ha chiesto un rinvio dell'udienza fissata per il 24 febbraio 2014 al 19 maggio 2014. All'udienza del 19 maggio 2014 le parti hanno dato atto di aver raggiunto un accordo transattivo, che necessita dei tempi tecnici della procedura per essere perfezionato. Il Giudice ha quindi rinviato la causa al 22 settembre 2014, in pendenza di trattative, auspicando che per tale data intervenga l'approvazione almeno del Comitato dei Creditori ed impegnandosi, eventualmente, a concedere un rinvio più lungo in attesa dell'approvazione da parte del Ministero. La causa è stata pertanto ulteriormente rinviata all'udienza del 26 gennaio 2015, durante la quale le parti hanno discusso nel merito. Il Giudice ha quindi nuovamente rinviato la causa al 2 febbraio 2015. Le parti hanno quindi sottoscritto un accordo transattivo in forza del quale hanno rinunciato al giudizio di opposizione allo stato passivo e, pertanto, non si sono presentate all'udienza del 2 febbraio 2015. Constatata l'assenza delle parti, il Giudice ha nuovamente rinviato l'udienza al 23 marzo 2015 alla quale le parti non si sono presentate; pertanto, il Giudice ha dichiarato la cancellazione della causa dal ruolo e l'estinzione del giudizio.

Per il medesimo credito è stata chiesta anche l'insinuazione al passivo di Snia S.p.A., anch'essa in amministrazione straordinaria, in qualità di socio unico di Caffaro e quindi obbligato in solido. Poiché il Tribunale di Milano ha rigettato l'istanza, la società sta predisponendo l'opposizione allo stato passivo per cercare di ottenere l'ammissione del credito di Isagro al passivo di Snia S.p.A.. La prima udienza era stata fissata per il 27 settembre 2011. All'esito di tale procedimento, con decreto del 13 dicembre 2011, il Tribunale di Milano ha rigettato il ricorso di Isagro S.p.A., ritenendo tale credito eventuale e futuro. Isagro ha pertanto impugnato tale decisione con ricorso in Cassazione, per cui si è in attesa della fissazione dell'udienza per la discussione.

Peraltro, si ritiene che non vi sia la sussistenza di obblighi relativi al sostenimento di costi legati all'operazione di bonifica del sito di Aprilia in quanto Isagro S.p.A. non è responsabile dell'inquinamento.

#### *Fallimento Gamma International S.r.l.*

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

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

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

#### Contenzioso giuslavoristico

Con riferimento alla capogruppo Isagro S.p.A. si segnala quanto segue:

- un ex dipendente dello stabilimento di Aprilia (LT), ha richiesto ad Isagro e a Caffaro, in solido tra loro, un risarcimento di circa 2 milioni di euro quale indennizzo per malattia professionale o, alternativamente e in subordine, per risarcimento del danno per asserito inganno nella stipulazione di una conciliazione in sede sindacale. All'udienza del 3 maggio 2012 il Giudice, pur prendendo atto della riforma e della propria sentenza-ordinanza, che dichiarava l'estinzione del giudizio, ha deciso per una sospensione parziale del giudizio ed ha fissato una nuova udienza per la continuazione dell'istruttoria. All'udienza dell'11 dicembre 2012 il Giudice, dopo aver acquisito le testimonianze dei teste di entrambe le parti si è riservato di decidere in ordine alla prosecuzione dell'istruttoria, rinviando la causa per la discussione finale, dapprima, ad un'udienza del 9 luglio 2013 e poi ad una successiva udienza tenutasi il 4 febbraio 2014. In quest'ultima udienza è stato designato un nuovo Giudice il quale, per poter approfondire gli atti di causa, ha rinviato l'udienza per la discussione finale il 15 luglio 2014. Durante tale udienza il Giudice ha rinviato la causa al 21 ottobre 2014 e nuovamente al 28 ottobre 2014, a seguito della quale il Tribunale ha emesso sentenza a favore della società, rigettando tutte le domande avanzate dal ricorrente. Essendo scaduto il termine per l'appello e non avendo la società ricevuto notifica di un eventuale ricorso depositato, il procedimento può considerarsi concluso;
- un ex dipendente dello stabilimento di Aprilia (LT), ha richiesto ad Isagro S.p.A. un risarcimento di circa 550 migliaia di euro per il mancato riconoscimento della categoria professionale superiore rispetto al proprio inquadramento, nonché per malattia professionale. Isagro S.p.A. ha vinto la causa in primo grado e si segnala che è stato notificato l'appello avanti la Corte d'Appello di Roma che ha fissato la prima udienza per il 1° dicembre 2014. Durante tale udienza la Corte d'Appello di Roma ha respinto il ricorso ed ha condannato l'ex dipendente al pagamento delle spese legali. Nel mese di maggio 2015 la società ha sottoscritto con il dipendente un accordo transattivo, senza alcun onere per la società, nel quale Isagro ha rinunciato al diritto alla refusione delle spese di lite da parte dell'ex dipendente a fronte della rinuncia, da parte di quest'ultimo, ad esperire ricorso in Cassazione. Pertanto, il contenzioso può considerarsi concluso;
- un dipendente dello stabilimento di Bussi sul Tirino (PE) ha proposto ricorso d'urgenza, contro Isagro S.p.A., per impugnare il licenziamento per aggressione ad altro lavoratore; tale dipendente, in sede di reclamo al provvedimento che aveva dichiarato legittimo il licenziamento, è stato reintegrato in via provvisoria ed urgente. Isagro ha successivamente promosso giudizio per far dichiarare la legittimità del licenziamento, al fine di tutelare l'incolumità degli altri dipendenti e di prevenire una causa azionata dal dipendente per danni, già respinti in via provvisoria ed urgente. Il valore della causa è di circa 50 migliaia di euro. Attualmente la causa è in fase istruttoria e, a tal fine, il Giudice ha fissato la prima udienza per il 27 febbraio 2014. In tale udienza, il Giudice ha sentito i primi testimoni e ha poi rinviato la causa all'udienza del 29 maggio 2014 per il completamento della fase istruttoria. Essendo subentrato, nel frattempo, un tentativo di transazione, il Giudice ha dapprima rinviato la causa all'udienza del 3 luglio 2014 e, successivamente, al mese di ottobre 2014 per il completamento della fase istruttoria. La

causa ha subito una serie di ulteriori rinvii, per dar modo alle parti di addivenire ad un accordo bonario, fino alla data del 10 febbraio 2015. Durante tale udienza, il Giudice da ultimo designato ha rimesso gli atti al Presidente del Tribunale per una nuova riassegnazione della causa poiché, avendo già trattato la causa in precedenza, ha dichiarato la volontà di astenersi per la trattazione del merito. Il Presidente del Tribunale ha rigettato la richiesta di riassegnazione presentata e, pertanto, il caso è stato nuovamente assegnato al Giudice precedentemente designato che, all'udienza del 14 aprile 2015 ha rinviato il giudizio al 16 ottobre 2015. Nel frattempo, poiché il Giudice precedentemente designato ha lasciato l'incarico a seguito del proprio pensionamento, il Presidente del Tribunale ha nominato un nuovo Giudice che, all'udienza del 16 ottobre 2015, ha confermato le prove testimoniali già ammesse dal precedente magistrato ed ha rinviato la causa al 11 dicembre 2015. Durante questa udienza sono stati ascoltati alcuni testimoni ed il Giudice ha nuovamente rinviato il giudizio al 19 febbraio 2016 per il prosieguo della prova testimoniale. Durante questa udienza sono stati ascoltati altri due testimoni e il Giudice ha rinviato la causa al 17 giugno 2016 per la discussione finale e decisione.

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

Dopo una serie di incontri innanzi alla Direzione Territoriale del Lavoro le parti stanno cercando di individuare una possibile soluzione transattiva che preveda, in ogni caso, la cessazione del rapporto di lavoro. A tal fine era stata da ultimo fissata udienza per l'8 ottobre 2015 affinché la Commissione di Conciliazione potesse conoscere gli esiti del processo penale, previsti per la fine del mese di settembre, e quindi formulare alle parti una proposta transattiva. A tale udienza la Commissione di Conciliazione, constatato che il processo penale era ancora pendente e che le parti non sono riuscite ad addivenire ad una soluzione transattiva, ha dichiarato l'esito negativo della procedura senza formulare la relativa proposta.

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

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

#### Contenzioso tributario

*Isagro S.p.A.*

Con riferimento alla capogruppo Isagro S.p.A. si segnala che in data 22 dicembre 2006 l'Agenzia delle Entrate notificava, a seguito di una verifica fiscale generale per l'esercizio 2003, un avviso di accertamento per violazioni in materia di IRPEG, IRAP ed IVA, con richiesta di un versamento integrativo di imposte per Euro 83.251, oltre a sanzioni ed interessi. Avverso tale provvedimento la società proponeva ricorso avanti alla Commissione Tributaria Provinciale in data 14 maggio 2007. La Commissione Tributaria con sentenza n. 22/25/08 del febbraio 2008 accoglieva il ricorso ed annullava interamente l'avviso di accertamento.

Ciononostante in data 25 marzo 2009 l'Agenzia delle Entrate ha notificato alla società istanza di appello avverso tale sentenza. La società si è costituita in giudizio in data 21 maggio 2009. L'appello è stato trattato in data 22 gennaio 2010. In data 24 febbraio 2010 è stata depositata la sentenza n. 28/6/10 che ha interamente accolto l'appello dell'Agenzia. Si è ritenuto che la sentenza fosse affetta da manifesti errori di diritto e vizi logici, ed è stata impugnata davanti alla Corte Suprema di Cassazione, con buone prospettive di un esito favorevole alla società. Si segnala che in merito a tale contestazione la società non ritiene che ad oggi esistano degli elementi in base ai quali possa sussistere un rischio di soccombenza.

#### *Isagro (Asia) Agrochemicals Pvt. Ltd*

Con riferimento alla controllata Isagro (Asia) Agrochemicals Pvt. Ltd. si segnala l'esistenza di un contenzioso con le autorità fiscali locali in relazione alle imposte sul reddito degli esercizi 2007/2008, 2008/2009, 2009/2010 e 2010/2011, per complessive 51.372 migliaia di rupie (pari a 713 migliaia di euro); la contestazione mossa dalle autorità fiscali indiane avrebbe come oggetto il non riconoscimento fiscale di alcuni costi sostenuti dalla società. La controllata si è appellata presso le autorità competenti contro tale provvedimento e non ritiene che ad oggi esistano elementi in base ai quali possa sussistere un rischio di soccombenza.

#### Impegni e garanzie

A seguito del contratto di cessione del prodotto IR 5878 (Orthosulfamuron) da parte della *joint-operation* ISEM S.r.l., la capogruppo Isagro S.p.A., unitamente all'altro socio Arysta LifeScience Netherlands B.V. (già Chemtura Netherlands B.V.), ha concesso alla società giapponese Nihon Nohyaku Co., Ltd. una garanzia della durata di ventiquattro mesi a partire dalla data di trasferimento del magazzino (26 marzo 2014) a copertura dei rischi contrattuali, per un ammontare di 665 migliaia di euro (quota pari al 50% del valore del magazzino ceduto). Inoltre, a seguito della cessione, nel corso del 2011, della partecipazione nella società Isagro Italia S.r.l., ora Sumitomo Chemical Italia S.r.l., alla Sumitomo Chemical Co., Ltd., la capogruppo Isagro S.p.A. ha in essere un impegno per le garanzie rilasciate all'acquirente, a fronte delle potenziali passività future, per danni o perdite in materia fiscale, ambientale, previdenziale e giuslavoristiche. Il rischio massimo è valutato in 7.500 migliaia di euro e la scadenza delle garanzie è da correlare ai termini di prescrizione e di decadenza degli eventi cui sono collegate.

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

- 2.461 migliaia di euro per l'impegno contrattuale relativo al noleggio di autovetture e altri beni di terzi (1.532 migliaia di euro) e fitti passivi (929 migliaia di euro). In particolare i canoni futuri dovuti sono così ripartiti:
  - entro un anno 1.146 migliaia di euro;
  - tra uno e cinque anni 1.315 migliaia di euro;
- 730 migliaia di euro per i canoni ancora da corrispondere alla società Solvay Solexis S.p.A., da parte della capogruppo Isagro S.p.A., in relazione all'utilizzo, per un periodo di 99 anni a partire dal 2005, di un'area sita nel comune di Bussi sul Tirino (PE), su cui è stato costruito un impianto ad uso industriale per la produzione di Tetraconazolo.

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

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

La capogruppo Isagro S.p.A ha inoltre prestato garanzie contrattuali alla società Regentstreet B.V., acquirente della partecipazione nella società Sipcam Isagro Brasil ceduta nel 2011, per un totale di 15.000

migliaia di euro, quale copertura di future eventuali passività per danni o perdite in materia fiscale, ambientale, previdenziale e giuslavoristica. La scadenza di tali garanzie è correlata ai termini di prescrizione e decadenza degli eventi cui sono collegate.

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

#### 41. Informativa sulle parti correlate

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

- società controllanti;
- società collegate;
- società che, avendo rapporti di partecipazione, diretta o indiretta, al capitale sociale della capogruppo, di sue controllate e di sue controllanti, è presumibile possano esercitare un'influenza rilevante sul Gruppo. In particolare si presume, oggettivamente, di essere in presenza di influenza rilevante nel caso in cui il soggetto detenga, direttamente o indirettamente, una partecipazione nella capogruppo superiore al 10% oppure nel caso in cui vi sia la contemporanea presenza del possesso di una partecipazione superiore al 5% e la stipula di contratti che generino transazioni nell'esercizio per un ammontare pari ad almeno il 5% del fatturato consolidato. Tali società sono denominate "altre parti correlate";
- amministratori, sindaci, dirigenti con responsabilità strategiche e gli eventuali familiari.

La tabella seguente evidenzia i valori economici e patrimoniali relativi ai rapporti con le diverse categorie di parti correlate:

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

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

**Stato Patrimoniale**

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

**Stato Patrimoniale**

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

I valori sopra esposti, dettagliati per società nelle tabelle seguenti, si riferiscono essenzialmente a rapporti di tipo commerciale (acquisti e vendite di prodotti, compensi di lavorazione, prestazione di servizi amministrativi, di ricerca e di *marketing*), le cui transazioni sono effettuate a condizioni di mercato, e rapporti finanziari le cui caratteristiche sono state descritte nelle varie note illustrative alle voci di bilancio.

Rapporti verso *joint-operations*Ricavi

	2015	2014
ISEM S.r.l. in liquidazione	-	7
<b>Totale</b>	<b>-</b>	<b>7</b>

Altri ricavi operativi

	2015	2014
ISEM S.r.l. in liquidazione	-	65
<b>Totale</b>	<b>-</b>	<b>65</b>

Costi per servizi e prestazioni

	2015	2014
ISEM S.r.l. in liquidazione	-	4
<b>Totale</b>	<b>-</b>	<b>4</b>

Altri costi operativi

	2015	2014
ISEM S.r.l. in liquidazione	-	(2)
<b>Totale</b>	<b>-</b>	<b>(2)</b>

### Rapporti verso società collegate

#### Costi per servizi e prestazioni

	2015	2014
Arterra Bioscience S.r.l.	200	210
<b>Totale</b>	<b>200</b>	<b>210</b>

#### Debiti commerciali

	31.12.2015	31.12.2014
Arterra Bioscience S.r.l.	67	50
<b>Totale</b>	<b>67</b>	<b>50</b>

### Rapporti verso società controllanti

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

#### Altri ricavi operativi

	2015	2014
Holdisa S.r.l.	9	54
Piemme S.r.l.	14	9
<b>Totale</b>	<b>23</b>	<b>63</b>

#### Oneri finanziari

	2015	2014
Holdisa S.r.l.	-	187
<b>Totale</b>	<b>-</b>	<b>187</b>

#### Altre attività e crediti diversi correnti

	31.12.2015	31.12.2014
Holdisa S.r.l.	4	14
Piemme S.r.l.	6	6
<b>Totale</b>	<b>10</b>	<b>20</b>

### Rapporti verso altre parti correlate

Le "altre parti correlate" si riferiscono esclusivamente al Gruppo Gowan, divenuto parte correlata in seguito al suo ingresso, in data 18 ottobre 2013, nel capitale sociale della ex controllante indiretta BasJes Holding S.r.l. (ora controllante diretta con il nome Holdisa S.r.l.) per una quota pari al 49% del capitale sociale stesso. I crediti commerciali ed i ricavi verso il Gruppo Gowan si riferiscono essenzialmente alla vendita di agrofarmaci a società del Gruppo Gowan da parte sia della capogruppo Isagro S.p.A. sia della controllata statunitense Isagro USA, Inc..

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

<u>Ricavi</u>	2015	2014
Gruppo Gowan	15.803	24.806
<b>Totale</b>	<b>15.803</b>	<b>24.806</b>
<u>Altri ricavi operativi</u>	2015	2014
Gruppo Gowan	-	323
<b>Totale</b>	<b>-</b>	<b>323</b>
<u>Materie prime e materiali di consumo utilizzati</u>	2015	2014
Gruppo Gowan	344	-
<b>Totale</b>	<b>344</b>	<b>-</b>
<u>Costi per servizi e prestazioni</u>	2015	2014
Gruppo Gowan	46	106
<b>Totale</b>	<b>46</b>	<b>106</b>
<u>Altri costi operativi</u>	2015	2014
Gruppo Gowan	5	20
<b>Totale</b>	<b>5</b>	<b>20</b>
<u>Crediti commerciali</u>	31.12.2015	31.12.2014
Gruppo Gowan	6.383	8.690
<b>Totale</b>	<b>6.383</b>	<b>8.690</b>
<u>Altre attività e crediti diversi</u>	31.12.2015	31.12.2014
Gruppo Gowan	5	7
<b>Totale</b>	<b>5</b>	<b>7</b>
<u>Debiti commerciali</u>	31.12.2015	31.12.2014
Gruppo Gowan	70	25
<b>Totale</b>	<b>70</b>	<b>25</b>



### Compensi ad Amministratori e Sindaci

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

Soggetto	Descrizione carica		Compensi		
	Carica ricoperta	Durata della carica	Emolumenti per la carica	Bonus, altri incentivi e fringe benefits	Altri compensi
<i>Amministratori:</i>					
Giorgio Basile	Presidente e AD	3 anni	500.000	2.625	99.000
Maurizio Basile	Vice presidente	3 anni	76.667	1.929	21.780
Riccardo Basile	Consigliere	3 anni	20.000	-	-
Christina Economou	Consigliere	3 anni	20.000	-	-
Gianni Franco	Consigliere	3 anni	20.000	-	-
Daniela Mainini	Presidente del Comitato Controllo e Rischi dal 5 maggio 2015	3 anni	18.333	-	-
Adriana Silvia Sartor	Presidente del Comitato Nomine e Remunerazione dal 5 maggio 2015	3 anni	24.667	-	-
Stavros Sionis	Membro del Comitato Controllo e Rischi e del Comitato Nomine e Remunerazione	3 anni	18.000	-	-
Elena Vasco	Ex Consigliere	in carica sino al 24 aprile 2015	6.667	-	-
Antonio Zoncada	Ex Consigliere, ex Presidente del Comitato Controllo e Rischi, ex Membro del Comitato Nomine e Remunerazione ed ex membro dell'Organismo di Vigilanza	in carica sino al 24 aprile 2015	9.833	-	3.800
<i>Sindaci:</i>					
Piero Gennari	Presidente	3 anni	30.000	-	-
Giuseppe Bagnasco	Sindaco effettivo	3 anni	20.000	-	-
Claudia Costanza	Sindaco effettivo	3 anni	20.000	-	-

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

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

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

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

### Quadro di riferimento

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

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

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

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

I valori indicati nei successivi commenti si riferiscono alla capogruppo Isagro S.p.A., che concentra gli acquisti di rame e le vendite in valuta Dollaro USA. Con riferimento ai tassi di cambio, occorre poi rilevare che variazioni del tasso euro/dollaro possono comportare scostamenti a livello dei valori consolidati della controllata Isagro USA, che però non sono allo stato puntualmente quantificabili in quanto direttamente legati al fatturato effettivo esercizio dopo esercizio di tale società controllata.

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

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

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

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

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

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

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

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

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

- ha generato un flusso di cassa negativo per 11,9 milioni di Euro, dei quali tuttavia la larga parte (9,4 milioni di Euro) legati a una strategia di incremento del capitale circolante, principalmente per la costituzione di un più elevato *stock* di prodotti strategici rispetto al 2014 – principalmente Tetraconazolo e Rameici; tale costituzione di *stock* strategico, peraltro, è apparsa conveniente, data la marginalità dei prodotti di proprietà di Isagro, grazie al basso costo di approvvigionamento del capitale di debito;
- ha incrementato la *duration* del proprio debito, incrementandone la quota-parte a medio/lungo termine di 8,6 milioni di Euro.

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

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

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

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

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

- rimborsato anticipatamente alla Banca Europea per gli Investimenti in data 16 febbraio 2015 7,4 milioni di euro, corrispondenti al debito residuo riferito alla *tranche* di originari 10 milioni, erogata nel 2012 e facente parte del finanziamento di originari 22,5 milioni di euro;

- ottenuto nuova finanzia a medio-lungo termine per un totale di 27,5 milioni di euro - la cui porzione dovuta oltre i 12 mesi successivi al 31 dicembre 2015 ammonta a 16,8 milioni di euro - nella forma di otto finanziamenti a medio-lungo:
  - finanziamento di 2,5 milioni di euro, erogato nel mese di gennaio da Banca Popolare dell'Emilia Romagna sul quale maturano interessi al tasso EURIBOR a tre mesi + *spread* 2,20%;
  - finanziamento di 2,5 milioni di euro, erogato nel mese di febbraio da Banca Popolare di Sondrio sul quale maturano interessi al tasso EURIBOR a tre mesi + *spread* 2%;
  - finanziamento di 4,0 milioni di euro, erogato nel mese di marzo da Unicredit sul quale maturano interessi al tasso EURIBOR a sei mesi + *spread* 2,50%;
  - finanziamento di 5,0 milioni di euro, erogato nel mese di marzo da Banca Popolare Commercio e Industria sul quale maturano interessi al tasso EURIBOR a tre mesi + *spread* 1,80%;
  - finanziamento di 4,0 milioni di euro, erogato nel mese di maggio da Banca Popolare di Milano sul quale maturano interessi al tasso EURIBOR a tre mesi + *spread* 1,70%;
  - finanziamento di 2,5 milioni di euro, erogato nel mese di luglio da Monte Paschi di Siena sul quale maturano interessi al tasso EURIBOR a sei mesi + *spread* 1,85%;
  - finanziamento di 6,0 milioni di euro, erogato nel mese di luglio da Mediocredito sul quale maturano interessi al tasso EURIBOR a tre mesi + *spread* 1,95%;
  - finanziamento di 1,0 milioni di euro, erogato nel mese di settembre da Banco Popolare sul quale maturano interessi al tasso EURIBOR a tre mesi + *spread* 1,50%.

#### c) Variazione del prezzo delle materie prime

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

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

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

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

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

- fissazione dei prezzi di vendita con i clienti nel trimestre precedente per il trimestre successivo;

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

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

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

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

#### d) Gestione del rischio di liquidità

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

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

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

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

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

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

(\*) esclusi i risconti passivi e i depositi cauzionali

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

#### e) Gestione del capitale

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

#### f) Gestione del rischio di credito

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

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

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

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

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

#### g) Variazioni delle condizioni climatiche

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

mercati, si segnalano condizioni climatiche non favorevoli alla domanda di agrofarmaci – in particolare fungicidi – nel corso del 2015, con possibili effetti sulle vendite del 2016.

#### 43. Eventi ed operazioni significative non ricorrenti

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

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

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

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

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

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

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

Principi contabili internazionali			Regolamento di omologazione
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
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



Principi contabili internazionali			Regolamento di omologazione
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 simili	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

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

#### 47. Le imprese del Gruppo Isagro

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

Nell'elenco sono indicate le imprese, operanti nel settore agrofarmaci, suddivise in base alla modalità di consolidamento. Per ogni impresa vengono inoltre esposti: la ragione sociale, la descrizione dell'attività, la sede legale, la relativa nazione di appartenenza ed il capitale sociale nella valuta originaria. Sono inoltre indicate la quota percentuale consolidata di Gruppo e la quota percentuale di possesso detenuta da Isagro

S.p.A. o da altre imprese controllate. La percentuale di voto nelle varie assemblee ordinarie dei soci coincide con la percentuale di partecipazione sul capitale.

Ragione sociale e descrizione attività	Sede legale	Nazione	Capitale Sociale	Valuta	Quota % consolidata di Gruppo	Imprese partecipanti	% di partecipazione
<b>Impresa controllante</b>							
<b>Capogruppo</b>							
Isagro S.p.A. (R&S, produzione, commercializzazione agrofarmaci)	Milano	Italia	24.961.207,65	EUR	-	-	-
<b>Imprese controllate consolidate con il metodo integrale</b>							
Isagro Argentina Ltd. (Gestione registrazioni agrofarmaci e sviluppo commerciale)	Buenos Aires	Argentina	1.312.100	ARS	100%	Isagro S.p.A. Isagro España S.L.	95% 5%
Isagro (Asia) Agrochemicals Pvt Ltd. (Sviluppo, produzione, commercializzazione agrofarmaci)	Mumbai	India	148.629.000	INR	100%	Isagro S.p.A.	100%
Isagro Australia Pty Ltd. (Gestione registrazioni agrofarmaci)	Sydney	Australia	395.000	AUD	100%	Isagro S.p.A.	100%
Isagro Brasil Ltda (Gestione registrazioni agrofarmaci e sviluppo commerciale)	São Paulo	Brasile	1.307.210	BRL	100%	Isagro S.p.A. Isagro España S.L.	99% 1%
Isagro Chile Ltda (Gestione registrazioni agrofarmaci e sviluppo commerciale)	Santiago	Cile	36.479.809	CLP	100%	Isagro S.p.A. Isagro España S.L.	90% 10%
Isagro Colombia S.A.S. (Distribuzione agrofarmaci)	Cota	Colombia	362.654.120	COP	100%	Isagro S.p.A.	100%
Isagro España S.L. (Sviluppo e distribuzione agrofarmaci)	Madrid	Spagna	120.200	EUR	100%	Isagro S.p.A.	100%
Isagro Shanghai Co. Ltd. (Gestione registrazione agrofarmaci e sviluppo commerciale)	Shanghai	Repubblica Popolare Cinese	235.000	USD	100%	Isagro S.p.A.	100%
Isagro Singapore Pte Ltd. (Gestione registrazione agrofarmaci e sviluppo commerciale)	Singapore	Singapore	1	EUR	100%	Isagro S.p.A.	100%
Isagro South Africa Pty Ltd. (Gestione registrazioni agrofarmaci e sviluppo commerciale)	Amanzimtoti	Repubblica Sudafricana	671.000	ZAR	100%	Isagro S.p.A.	100%
Isagro USA, Inc. (Sviluppo, produzione, commercializzazione agrofarmaci)	Wilmington	Stati Uniti	1.500.000	USD	100%	Isagro S.p.A.	100%
<b>Imprese collegate valutate con il metodo del patrimonio netto</b>							
Arterra Bioscience S.r.l. (R&S biologia e genetica molecolare)	Napoli	Italia	250.429	EUR	22%	Isagro S.p.A.	22%

Il Consiglio di Amministrazione

Milano, 14 marzo 2016

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

1. I sottoscritti dott. Giorgio Basile, Presidente ed Amministratore Delegato di Isagro S.p.A., e dott. Ruggero Gambini, Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari di Isagro S.p.A., attestano, tenuto anche conto di quanto previsto dall'art. 154-bis, commi 3 e 4, del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58:
  - l'adeguatezza in relazione alle caratteristiche dell'impresa e
  - l'effettiva applicazione delle procedure amministrative e contabili per la formazione del bilancio consolidato nel corso dell'esercizio 2015.
2. Al riguardo non sono emersi aspetti di rilievo.
3. Si attesta, inoltre, che:
  - 3.1 il bilancio consolidato di Isagro S.p.A. al 31 dicembre 2015:
    - a) è redatto in conformità ai principi contabili internazionali applicabili riconosciuti nella Comunità Europea ai sensi del regolamento CE n. 1606/2002 del Parlamento Europeo e del Consiglio Europeo del 19 luglio 2002;
    - b) corrisponde alle risultanze dei libri e delle scritture contabili;
    - c) è idoneo a fornire una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale, economica e finanziaria dell'emittente e dell'insieme delle imprese incluse nel consolidamento;
  - 3.2 la relazione sulla gestione comprende un'analisi attendibile dell'andamento e del risultato della gestione, nonché della situazione dell'emittente e dell'insieme delle imprese incluse nel consolidamento, unitamente alla descrizione dei principali rischi ed incertezze cui sono esposti.

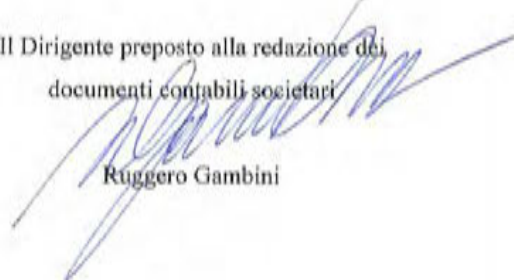
Milano, 14 marzo 2016

Il Presidente e Amministratore Delegato



Giorgio Basile

Il Dirigente preposto alla redazione dei  
documenti contabili societari



Ruggero Gambini



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

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

# Bilancio Isagro S.p.A.

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



## **Consiglio di Amministrazione**

### ***Presidente e Amministratore Delegato***

Giorgio Basile

### ***Vice Presidente***

Maurizio Basile

### ***Consiglieri***

Riccardo Basile

Christina Economou

Gianni Franco

Daniela Mainini

Adriana Silvia Sartor

Stavros Sionis

## **Collegio Sindacale**

### ***Presidente***

Piero Gennari

### ***Sindaci effettivi***

Giuseppe Bagnasco

Claudia Costanza

## **Società di Revisione**

Deloitte & Touche S.p.A.

## RELAZIONE DEGLI AMMINISTRATORI SULLA GESTIONE

Signori Azionisti,

il bilancio d'esercizio della Vostra Società al 31 dicembre 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 incrementalmente 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.

### ***Sintesi 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>

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 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.

## Sintesi dello Stato Patrimoniale

(€ 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>-</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>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>

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 Sipton), del Tellus (a base di *Trichoderma 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>31/12/2015</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 infragruppo e con Gowan, non sono qualificabili né come atipiche né come inusuali, rientrando invece nell'ordinario corso degli affari della Società. Dette

operazioni sono regolate a condizioni di mercato, tenuto conto delle caratteristiche dei beni e dei servizi commercializzati.

Per 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.

Il Consiglio di Amministrazione

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>		
Ammortamenti:				
- 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>Capitale fisso netto</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>Capitale circolante netto</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>Capitale proprio</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>Posizione finanziaria netta</b>				
<i>Debiti a medio/lungo termine:</i>				
- verso banche	25.457	19.632	+5.825	
- verso altri finanziatori	186	248	-62	
- 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)
<i>Flusso di circolante derivante dalla gestione corrente</i>	<i>16.238</i>	<i>6.477</i>
- (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 <i>buy-back</i> )	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

## 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.

### *Giudizio*

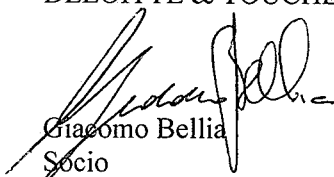
A nostro giudizio, il bilancio d'esercizio fornisce una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale e finanziaria della Società Isagro S.p.A. al 31 dicembre 2015, del risultato economico e dei flussi di cassa per l'esercizio chiuso a tale data in conformità agli International 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

## **Isagro Spa**

**Esercizio chiuso al 31 dicembre 2015**

### **Relazione del Collegio Sindacale**

**all'Assemblea degli Azionisti di Isagro Spa**

**ai sensi dell'art. 153 del D.Lgs. n. 58/1998**

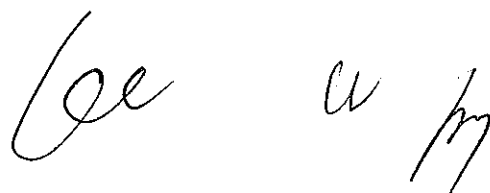
\*\*\* ..\*\*\*..\*\*\*..\*\*\*

Signori Azionisti,

in osservanza della normativa vigente per le società di capitali con azioni quotate nei mercati regolamentati e nel rispetto delle disposizioni statutarie, il Collegio Sindacale di Isagro Spa (qui di seguito anche "*Società*"), con riferimento all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015, ha svolto l'attività di vigilanza prevista dalla legge (D. Lgs. n. 58/ 1998 – Testo Unico delle disposizioni in materia di intermediazione finanziaria, più avanti anche "*TUF*"), conformandosi ai principi di comportamento del Collegio Sindacale raccomandati dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili, tenuto conto delle raccomandazioni fornite dalla Consob (tra le quali, in particolare, la Comunicazione n. 1025564 del 6 aprile 2001).

Il Collegio Sindacale in carica è stato nominato dall'Assemblea del 24 aprile 2013 e cesserà il suo mandato con l'approvazione del bilancio chiuso al 31 dicembre 2015.

Il Collegio Sindacale ha provveduto a verificare con esito positivo il rispetto, in capo ai propri membri, dei criteri di indipendenza dettati dal Codice di Autodisciplina, cui la Società aderisce. A tale proposito, si ricorda che la Società - con delibera del Consiglio d'Amministrazione del 4 agosto 2015 - ha recepito l'ultimo aggiornamento del Codice





di Autodisciplina del luglio 2015 effettuato dal Comitato di Corporate Governance presso Borsa Italiana Spa.

I componenti del Collegio Sindacale hanno rispettato il limite al cumulo degli incarichi previsto dall'art. 144-*terdecies* del Regolamento Emittenti Consob n° 11971/99.

In allegato alla presente relazione viene fornito l'elenco degli incarichi ricoperti alla data odierna in organi di amministrazione e controllo di società di capitali quotate e non, dai tre sindaci effettivi attualmente in carica.

Il Collegio ha verificato con esito positivo la corretta applicazione durante l'anno 2015 dei criteri e delle procedure d'accertamento adottate dal Consiglio d'Amministrazione per valutare la sussistenza dei requisiti di indipendenza dei tre amministratori (su otto totali) qualificati come "*independenti*" (tra i quali il *Lead Independent Director*) ai sensi del Regolamento Emittenti Consob e del Codice di Autodisciplina delle società quotate.

A tale proposito si ricorda che il Consiglio d'Amministrazione, nominato il 24 aprile 2015 dall'Assemblea degli Azionisti della Società e con scadenza fino all'approvazione del bilancio al 31 dicembre 2017, comprende tre membri di genere femminile e pertanto è anche conforme alle disposizioni di cui alla legge n. 120 del 12 luglio 2011. Successivamente all'approvazione del progetto di bilancio da parte del Consiglio d'Amministrazione un membro indipendente e di genere femminile ha rassegnato le dimissioni e la sua sostituzione, con persona di pari caratteristiche quanto a requisiti di indipendenza e di genere, sarà all'Ordine del Giorno dell'assemblea che approverà il bilancio 2015.

Come per i passati esercizi, i compiti di revisione legale del bilancio di Isagro Spa e del bilancio consolidato del Gruppo Isagro sono svolti dalla Deloitte & Touche Spa, il cui incarico novennale durerà sino alla revisione del bilancio al 31 dicembre 2020.



Tutte le società del Gruppo Isagro sono soggette a revisione contabile, di portata differenziata a seconda della loro significatività, da parte di società di revisione appartenenti alla rete Deloitte & Touche.

Isagro Spa è a capo del citato Gruppo di società ed è a sua volta soggetta a direzione e coordinamento, ex art. 2497 e seguenti del c.c., da parte di Holdisa Srl (già BasJes Holding Srl) che ne detiene la maggioranza del capitale, e che a sua volta è controllata dalla società Piemme Srl, controllante di ultima istanza.

Con riferimento all'attività del Collegio Sindacale, agli aspetti rilevanti di osservanza delle normative ed al sistema di governance di Isagro Spa per l'esercizio 2015, si riferisce quanto segue:

1. Il Collegio ha vigilato sull'osservanza da parte della Società delle vigenti disposizioni di legge e dello Statuto.
2. Il Collegio ha partecipato a tutte le adunanze assembleari e consiliari. In tale sede il Collegio ha preso atto delle motivazioni e delle valutazioni svolte dal Consiglio in sede di formazione delle decisioni.
3. Il Collegio, anche ai sensi dell'art. 151, comma 1, del TUF, ha ricevuto periodicamente dagli Amministratori esaustive informazioni sull'attività svolta e sulle operazioni di maggior rilievo economico, finanziario e patrimoniale deliberate e poste in essere nell'esercizio, anche per il tramite di società controllate. Sulla base di tali informazioni, il Collegio può affermare che tali operazioni risultano conformi alla legge ed allo Statuto, non hanno avuto risvolti tali da configurare ipotesi di azzardo, imprudenza o conflitto di interessi, sono state realizzate in ottemperanza alle relative delibere consiliari ed assembleari, non hanno compromesso l'integrità del patrimonio sociale, sono state condotte nel rispetto dei principi di corretta amministrazione, essendosi ispirate, per



quanto a conoscenza del Collegio, a criteri di razionalità economica, senza peraltro che ciò costituisca un giudizio sul merito delle scelte di gestione degli Amministratori. Le deleghe e i poteri conferiti sono confacenti alle esigenze della Società e adeguati in relazione alla gestione sociale.

4. Anche ai sensi della Comunicazione Consob n. 6064293 del 28 luglio 2006, si evidenzia quanto segue:

- nel corso dell'esercizio 2015 non sono state effettuate operazioni atipiche e/o inusuali;
- le operazioni di significativa rilevanza effettuate dalla Società e gli altri principali eventi avvenuti nel corso dell'esercizio 2015 sono riportati in maniera esaustiva nella Relazione degli Amministratori sulla gestione dell'esercizio 2015; tra di essi desideriamo ricordare i seguenti:
  - durante il 2015 la collaborazione strategica con il Gruppo Gowan è positivamente proseguita in osservanza degli accordi che prevedono la distribuzione dei prodotti Isagro tramite le reti Gowan in Nord America e in Italia;
  - nel dicembre 2015 la Società ha concluso un accordo tramite il quale ha concesso alla Società SumiAgro Europe Limited per un periodo di 10 anni in esclusiva determinati diritti riguardanti la miscela tra Tetraconazolo e Triophanate Methil e SumiAgro Europe si è impegnata per l'acquisto in via esclusiva da Isagro del Tetraconazolo necessario per la formulazione di detta miscela. A fronte dei diritti ricevuti SumiAgro ha riconosciuto ad Isagro un compenso upfront di 2.000 migliaia di euro;
  - facendo seguito all'accordo concluso nel 2012 con la società FMC Corporation, nel dicembre 2015 questa società ha riconosciuto a Isagro



- un compenso “upfront” di 5.000 migliaia di euro a fronte della concessione di determinati diritti su miscele con base il fungicida SDHi;
- la Società ha rimborsato in via anticipata alla Banca Europea per gli Investimenti un importo di Euro 7,4 milioni, quale quota parte del finanziamento di originari Euro 22,5 milioni, che ora residua in Euro 8,3 milioni;
  - è proseguito il processo di riorganizzazione della struttura di Isagro avviato negli esercizi precedenti che ha visto, da una parte, il rafforzamento delle funzioni aziendali Marketing & Vendite e Product Management e, dall'altra, la razionalizzazione delle risorse lavorative, sia negli stabilimenti e nel Centro di Ricerca di Novara che nella sede di Milano, nell'ambito di rapporti di collaborazione costruttiva con le organizzazioni sindacali e nel pieno rispetto della normativa in materia;
  - le operazioni infragruppo e con parti correlate – incluse quelle con società del Gruppo Gowan – realizzate nel corso dell'esercizio hanno avuto natura ordinaria e sono debitamente riportate e compiutamente descritte nella Relazione sulla gestione e nella Nota Illustrativa al 31 dicembre 2015. Tali operazioni, ben delineate quanto a caratteristiche e ad effetti economici, risultano a nostro avviso congrue e rispondenti agli interessi della Società e delle controparti. Il Consiglio d'Amministrazione nella riunione dell'11 novembre 2015 ha preso atto dell'emanazione dell'aggiornamento delle disposizioni di attuazione della Procedura per la disciplina con parti correlate approvata dal Consiglio stesso nel novembre 2013 ai sensi dell'art. 2391-bis del c.c. e del Regolamento Consob n. 17221 del 12 marzo 2010.



5. Il Collegio ha vigilato sull'adeguatezza della struttura organizzativa della Società, assumendo dati e informazioni dai responsabili delle diverse funzioni aziendali, e ritiene, per quanto di sua competenza, che tale struttura sia adeguata alle caratteristiche della Società e al tipo di attività svolta. Con riferimento all'area amministrativa, il Collegio, mediante l'ottenimento di informazioni dai responsabili delle rispettive funzioni, l'esame di documenti aziendali e l'analisi del lavoro svolto dalla società di revisione, ha vigilato sull'adeguatezza e sull'affidabilità del sistema amministrativo-contabile a rappresentare correttamente i fatti di gestione. Il Collegio, in merito, ritiene che il sistema amministrativo-contabile sia affidabile ed adeguato alle esigenze ed alle caratteristiche della Società.
6. Isagro Spa opera in conformità alle previsioni introdotte dalla legge n. 262/2005, avendo nominato il Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari ed avendo adottato le relative linee-guida operative.
7. Il Collegio, a seguito delle verifiche effettuate e attraverso l'esame delle relazioni approvate periodicamente dal Consiglio d'Amministrazione, può attestare che la Società promuove comportamenti e azioni orientati al rispetto delle normative in materia di Salute, Sicurezza e Ambiente, al miglioramento dell'impatto ambientale ed alla tutela della salute e della sicurezza dei dipendenti.
8. Quanto al ruolo del Consiglio d'Amministrazione, il Collegio ha verificato che alla competenza esclusiva del Consiglio sono state attribuite, oltre che le materie ad esso riservate dalla legge e dallo Statuto, le operazioni aventi un significativo rilievo strategico, economico, patrimoniale e finanziario. A tale riguardo il Collegio conferma il rispetto, da parte della Società, delle norme di legge e

6 



regolamentari nonché dei principi e dei criteri dettati dal Codice di Autodisciplina.

9. Il Collegio, in conformità all'art. 114, comma 2, del TUF, ritiene che le disposizioni impartite da Isagro Spa alle società controllate nel corso dell'esercizio 2015 siano state adeguate, così come constatato tramite le informazioni acquisite dai responsabili delle competenti funzioni aziendali nel corso dei numerosi e proficui incontri tenuti. L'attività di indirizzo esercitata da Isagro Spa sulle società del Gruppo viene assicurata dalle procedure poste in essere in relazione alla gestione amministrativa e finanziaria, dalla posizione di *Group Director* ricoperta da alcuni manager di Isagro Spa nonché dalla presenza negli organi sociali delle controllate di consiglieri d'amministrazione ovvero di dirigenti della Capogruppo. Sulla base di quanto sopra, a nostro giudizio, non si riscontrano rilievi sul tema in esame.
10. Nel corso del 2015, e sino alla data odierna, il Collegio ha mantenuto un dialogo costante con il responsabile della funzione di *Internal Audit*. Tale funzione, priva di legami di dipendenza dalle funzioni operative, è impegnata nell'individuare le eventuali criticità del sistema di controllo interno e riferisce in via continuativa al Comitato Controllo e Rischi, composto da membri indipendenti del Consiglio d'Amministrazione.
11. Attraverso incontri con detto responsabile dell'*Internal Audit* ed i responsabili di altre funzioni, il Collegio ha continuato a vigilare sui principali rischi e incertezze cui la Società è esposta (e che sono adeguatamente descritti dagli Amministratori nella Nota Illustrativa al 31 dicembre 2015). Si ricorda anche che nel marzo 2014 il Consiglio d'Amministrazione aveva provveduto ad istituire la funzione aziendale di *Risk Management*, nominando il relativo

7 



responsabile. Questi, attraverso proprie relazioni, ha riferito periodicamente al Consiglio d'Amministrazione sullo stato di avanzamento dell'attività di formalizzazione della politica di gestione dei rischi, di analisi dei processi critici aziendali e di valutazione dei rischi connessi, di definizione dei criteri di gestione nonché delle risposte ai rischi, attraverso la redazione di un manuale operativo. Si ritiene, in merito, che il livello delle informazioni fornite e le misure adottate per tenere sotto controllo i rischi e le incertezze siano adeguati e che i processi posti in essere dalla Società indirizzino ad un ulteriore maggiore controllo degli stessi. Inoltre il Collegio, con l'ausilio della funzione *Internal Audit*, ha verificato la presenza ed il costante aggiornamento di procedure orientate al raggiungimento degli obiettivi perseguiti dalla Società.

12. Nel corso del 2015 il Collegio ha anche operato in qualità di Comitato per il Controllo Interno e la Revisione Contabile, secondo la norma di cui all'art. 19 del D. Lgs. n. 39/2010. La partecipazione, in qualità di invitato, alle riunioni del Comitato Controllo e Rischi ha peraltro consentito al Collegio di coordinare con le attività di detto Comitato lo svolgimento delle proprie funzioni per il Controllo Interno e la Revisione Contabile e, in particolare, di vigilare:
- sul sistema di gestione dei rischi e di controllo interno relativo all'informativa finanziaria, ben descritto nella Relazione sul governo societario;
  - sull'efficacia dei sistemi di controllo interno, di revisione interna e di gestione dei rischi in generale;
  - sull'adeguamento della Società alle previsioni del Codice di Autodisciplina delle società quotate, così come riferito dagli Amministratori nella Relazione sul governo societario;



- sulla revisione legale dei conti annuali e dei conti consolidati effettuata dalla società di revisione Deloitte & Touche Spa;
- sugli aspetti relativi all'indipendenza di tale società di revisione; al riguardo si riferisce che nel 2015 il network Deloitte ha prestato al Gruppo Isagro i seguenti servizi diversi dalla revisione legale dei conti annuali e dei conti consolidati, nonché dalla revisione contabile limitata del bilancio semestrale abbreviato: nei confronti di Isagro Spa, attività di supporto metodologico per la consuntivazione del credito d'imposta su attività di ricerca e sviluppo e, nei confronti della controllata Isagro (Asia) Agrochemicals Pvt Ltd., attività di supporto metodologico rispetto ad aspetti fiscali inerenti l'operazione di acquisto quote di tale società da parte di Isagro Spa. I compensi sono stati, rispettivamente, pari a Euro 10 migliaia e Euro 5 migliaia. Si dà atto inoltre che Deloitte & Touche Spa ha presentato in data 25 marzo 2016 la relazione sulle questioni fondamentali, di cui al terzo comma dell'art. 19 D. Lgs. n. 39/2010, segnalando che non sono emersi rilievi giudicati significativi in sede di revisione né carenze significative nel sistema di controllo interno con riferimento al processo di informativa finanziaria.

Sulla base dell'attività svolta, il Collegio esprime una valutazione di adeguatezza del sistema di controllo interno di Isagro Spa in relazione alle caratteristiche dimensionali e gestionali della Società. In particolare la funzione di *Internal Audit*, ai sensi del Codice di Autodisciplina, ha assicurato il necessario collegamento funzionale ed informativo sullo svolgimento dei propri compiti mediante lo scambio di informazioni con il Collegio Sindacale, il Comitato Controllo e Rischi e l'Organismo di Vigilanza.

9 

cl 



Il Collegio pertanto dà atto, nella sua veste di Comitato per il Controllo Interno e la Revisione Contabile, che non sussistono rilievi da segnalare all'Assemblea.

13. Il Consiglio di Amministrazione ha trasmesso al Collegio, nei termini di legge, la relazione sull'andamento della gestione nel primo semestre dell'esercizio 2015, rendendola pubblica con le modalità prescritte dalla Consob ed ha provveduto, secondo legge, per quanto concerne le relazioni sull'andamento trimestrale.

Con riferimento alle comunicazioni effettuate dalla Società alla Consob, il Collegio può attestare che, in ossequio a quanto disposto dal TUF, è stato costantemente informato di quanto di propria competenza.

14. Nel corso dell'esercizio 2015 si sono svolte n. 1 Assemblea degli Azionisti, n. 9 riunioni del Consiglio d'Amministrazione e n. 7 riunioni del Comitato Controllo e Rischi. L'attività del Collegio Sindacale ha complessivamente comportato nel corso del 2015 lo svolgimento di n. 7 riunioni con gli esponenti della Società, la partecipazione alla sopra citata riunione assembleare, alle riunioni consiliari, del Comitato Controllo e Rischi e di altri Comitati aziendali, nonché le varie attività preparatorie e conseguenti a dette riunioni.

Durante il 2016 e sino alla data odierna sono state tenute n. 3 riunioni del Collegio Sindacale, inclusa quella relativa all'esame del bilancio al 31 dicembre 2015 e quella relativa alla stesura della presente relazione.

15. Nessuna denuncia ai sensi dell'art. 2408 c.c. né alcun esposto sono pervenuti al Collegio nel corso dell'esercizio 2015, né successivamente.
16. Nei periodici scambi di informazione con la società di revisione, tenuti ai sensi dell'art. 150, comma 3, del TUF, non sono emersi rilievi degni di menzione.



17. La Società ha predisposto ed applica concretamente il Modello di Organizzazione, Gestione e Controllo ai sensi del D. Lgs. n. 231/2001 (di seguito “Modello”) e si avvale dell’Organismo di Vigilanza. Tale Organismo nella propria relazione sul secondo semestre 2015 ha evidenziato che il Modello è in corso di aggiornamento con riferimento all’introduzione nella normativa dei seguenti reati-fattispecie: reati ambientali, reato di autoriciclaggio e reati societari. Dalle relazioni dell’Organismo di Vigilanza sulle attività svolte nel corso dell’esercizio 2015 e dagli incontri tenuti con lo stesso non sono emerse criticità significative che debbano essere segnalate.

Il Collegio attraverso gli incontri periodici con l’Organismo di Vigilanza e la funzione *Internal Audit* ha verificato l’osservanza del Modello.

18. Il Comitato per la Remunerazione, facente funzione anche di Comitato per le Nomine, è composto da amministratori indipendenti. In data 14 marzo 2016 detto Comitato ha sottoposto al Consiglio di Amministrazione, che l’ha approvata, la Relazione sulla remunerazione ai sensi dell’art. 123-ter TUF.

19. Il Collegio, con il supporto del management della Società, ha proseguito nella sua attività di monitoraggio della posizione finanziaria di Isagro Spa. Come riferito dal Consiglio d’Amministrazione nella Relazione sulla gestione e nella Nota Illustrativa, la situazione finanziaria al 31 dicembre 2015 di Isagro Spa si sintetizza nei seguenti dati:

- posizione di indebitamento finanziario netto pari a 48,7 milioni di euro (al 31 dicembre 2014 era di 36,8 milioni di euro);
- rapporto *debt/equity* 0,55 (al 31 dicembre 2014 era di 0,43);

11 



- crediti commerciali ceduti pro-soluto prima della scadenza ed incassati al 31.12.2015 pari a 7,6 milioni di euro (al 31 dicembre 2014 erano 5 milioni di euro).
20. Sulla base degli elementi a disposizione del Collegio riguardanti la generale situazione della Società e del Gruppo e, in particolare, le previsioni e le stime degli amministratori si conferma quanto riferito dal Consiglio nella Relazione sulla gestione e nella Nota Illustrativa al bilancio 2015, e cioè, di non ravvisare la presenza di eventi o circostanze che possano far sorgere dubbi riguardo la continuità aziendale.
21. Si ricorda che nel 2011 la Società aveva predisposto ed approvato la nuova versione del Codice Etico in vigore per l'intero Gruppo e che nel corso del 2012 tale Codice Etico di Gruppo era stato approvato e adottato anche dagli organi dirigenti locali delle controllate, i quali hanno confermato, anche per il 2015, l'avvenuto rispetto delle regole di condotta e dei principi contenuti nel Codice stesso.
22. Per quanto concerne il bilancio d'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015, che presenta un utile netto di euro 3.395.071, il Collegio ha verificato l'osservanza delle norme di legge regolanti la sua impostazione e formazione, nonché la completezza dell'informazione, nei limiti della sua competenza in osservanza dell'art. 149 del TUF, tenuto conto delle informazioni forniteci dalla società di revisione. In particolare il Collegio dà atto che il bilancio d'esercizio di Isagro Spa ed il bilancio consolidato del Gruppo Isagro al 31 dicembre 2015 sono stati redatti in conformità ai principi contabili internazionali IFRS emanati dall'*International Accounting Standards Board*. Inoltre il Collegio dà atto di avere ricevuto analitica informativa in merito a varie poste di bilancio ed in



particolare alla iscrizione del credito per imposte anticipate e agli *impairment test* eseguiti dalla Società in relazione ai valori dell'avviamento e delle immobilizzazioni iscritti nel bilancio 2015, come anche riferito dagli amministratori nella Nota Illustrativa. Inoltre il Collegio ha accertato che non sono state esercitate deroghe di cui all'art. 2423, comma 4, del Codice Civile. Con riferimento all'informativa contabile contenuta nel bilancio d'esercizio e in quello consolidato, il Collegio dà atto che, ai sensi dell'art. 154-bis del TUF, è stata resa l'attestazione del Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari. Per quanto riguarda la Relazione sulla gestione dell'esercizio 2015, il Collegio può attestare che le informazioni fornite dagli amministratori sono coerenti con l'attività svolta dalla Società in tale esercizio e con il bilancio 2015. La Relazione sulla gestione e la Nota illustrativa riferiscono dettagliatamente sui diversi aspetti dell'attività gestionale e, tra l'altro, forniscono adeguata informativa in merito all'aumento delle vendite di agrofarmaci nel 2015 rispetto a quelle del 2014.

23. La società di revisione Deloitte & Touche Spa ha rilasciato in data 25 marzo 2016 le relazioni ai sensi degli artt. 14 e 16 del D. Lgs. n. 39/2010 per il bilancio d'esercizio e per il bilancio consolidato al 31 dicembre 2015. Tali relazioni non contengono rilievi e/o eccezioni, anche con riguardo alla Relazione sulla gestione.

Sulla base di quanto sopra riportato, il Collegio Sindacale, a compendio dell'attività di vigilanza svolta nell'esercizio e tenuto anche conto del giudizio espresso da Deloitte & Touche Spa nelle relazioni di revisione sopra richiamate, non ha osservazioni da formulare ai sensi dell'art. 153 del TUF e, pertanto, non rileva motivi ostativi all'approvazione del bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2015 di Isagro Spa e della



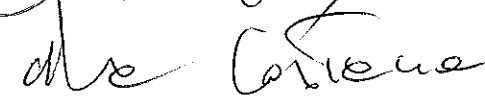


Relazione sulla gestione che lo correda, così come presentati, nonché alle relative proposte di delibera formulate dal Consiglio di Amministrazione.

\* \* \*

Milano, 25 marzo 2016

#### IL COLLEGIO SINDACALE

Dott. Piero Gennari	- Presidente	
Dott. Giuseppe Bagnasco	- Sindaco Effettivo	
Dott.ssa Claudia Costanza	- Sindaco Effettivo	

**ALLEGATO ALLA RELAZIONE DEL COLLEGIO SINDACALE DI ISAGRO  
SPA AI SENSI DELL'ART. 153 DEL D.LGS. 58/1998**

**Elenco degli incarichi rivestiti presso le società di cui al Libro V, Titolo V, capi V,  
VI, VII, C.C., alla data di emissione della presente Relazione (art. 144-terdecies del  
Regolamento CONSOB n.11971/99)**

<b>N.</b>	<b>Denominazione sociale</b>	<b>Incarico ricoperto</b>	<b>Scadenza</b>
<b>Dott. PIERO GENNARI (Presidente Collegio Sindacale)</b>			
1	Isagro Spa	Presidente Collegio Sindacale	approv. bilancio 31.12.2015
2	Avdel Italia Srl	Presidente Collegio Sindacale	approv. bilancio 31.12.2015
3	Saccarta Spa	Presidente Collegio Sindacale	approv. bilancio 31.12.2017
4	Colt Technology Services Spa	Sindaco Effettivo	approv. bilancio 31.12.2015
5	Compagnia Priv. di Finanza e Investim. Spa	Sindaco Effettivo	approv. bilancio 31.12.2015
6	Compagnia Privata Sim Spa	Sindaco Effettivo	approv. bilancio 31.12.2017
7	Terminale GNL Adriatico Srl	Sindaco Effettivo	approv. bilancio 31.12.2016

8	Tektronix Padova Srl	Sindaco Effettivo	approv. bilancio 31.12.2015
9	Honeywell Garrett Italia Srl	Sindaco Unico	approv. bilancio 31.12.2017
10	Pittway Tecnologica Srl	Sindaco Unico	approv. bilancio 31.12.2017

**Numero di incarichi in organi di controllo e amministrazione in società emittenti:**

**1**

**Numero di incarichi in organi di controllo e amministrazione complessivamente  
ricoperti: 10**

<b>N. Denominazione sociale</b>	<b>Incarico ricoperto</b>	<b>Scadenza</b>
<b>Dott. GIUSEPPE BAGNASCO (Sindaco Effettivo)</b>		
1 Isagro Spa	Sindaco Effettivo	approv. bilancio 31.12.2015
2 Piemme Srl	Sindaco Effettivo	approv. bilancio 31.12.2015
3 Infrastrutture Trasporto Gas Spa (Socio Unico)	Membro del Consiglio di Sorveglianza	approv. bilancio 31.12.2017

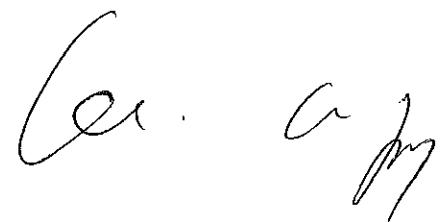
**Numero di incarichi in organi di controllo e amministrazione in società emittenti: 1**

**Numero di incarichi in organi di controllo e amministrazione complessivamente ricoperti: 3**

Two handwritten signatures in black ink, one larger and more stylized, the other smaller and more cursive.



<b>N.</b>	<b>Denominazione sociale</b>	<b>Incarico ricoperto</b>	<b>Scadenza</b>
<b>Dott.ssa CLAUDIA COSTANZA (Sindaco Effettivo)</b>			
1	Isagro Spa	Sindaco Effettivo	approv. bilancio 31/12/2015
2	Enervit Spa	Presidente Collegio Sindacale	approv. bilancio 31/12/2016
3	SLM.AV. Sistemi di manutenz. avanzati Spa	Sindaco Effettivo	approv. bilancio 31/12/2017
4	Manuli Stretch Spa	Presidente Collegio Sindacale	approv. bilancio 31/12/2015
5	Long Term Partners Spa	Consigliere	approv. bilancio 31/12/2015
6	Vodafone Automotive Spa.	Sindaco Effettivo	approv. bilancio 31/12/2017
7	Irene Srl in liq.	Presidente Collegio Sindacale	approv. bilancio 31/12/2017
8	Energie Rinnovabili Poggesi Srl - Società Agricola	Presidente Collegio Sindacale	approv. bilancio 31/12/2016
9	Ghea Srl	Sindaco Effettivo	approv. bilancio 31/12/2017



10	Risanamento Europa Srl	Presidente Collegio Sindacale	approv. bilancio 31/12/2016
11	G.F. Uno Spa	Presidente Collegio Sindacale	approv. bilancio 31/12/2013 (*)
12	Centralia - Corridoio Italia Centrale Spa	Sindaco Effettivo	approv. bilancio 31/12/2017
13	Biotedim Spa	Presidente Collegio Sindacale	Approv.bilancio 31/12/2016

(\*) in regime di “*prorogatio*”

**Numero di incarichi in organi di controllo e amministrazione in società emittenti:**

**2**

**Numero di incarichi in organi di controllo e amministrazione complessivamente ricoperti: 13**



## **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	(58.863)	(86.467)
<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

(euro)	Note	2015	2014
<b>Disponibilità liquide iniziali</b>	14	<b>4.217.154</b>	<b>7.857.177</b>
<b>Attività operative</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>		<b>16.236.398</b>	<b>6.476.854</b>
- (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>Attività di investimento</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>

**Attività di finanziamento**

- 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

**Flusso monetario da attività  
di finanziamento****14.634.841      6.866.380****Flusso monetario da attività dismesse o  
destinate alla dismissione****-      -****Flussi di disponibilità liquide dell'esercizio****1.889.314      (3.640.023)****Disponibilità liquide finali**

14

**6.106.468      4.217.154**



**Prospetto dei movimenti di Patrimonio Netto dell'esercizio 2014**

(euro)	Patrimonio netto								
	Capitale sociale emesso	Riserve						Utili portati a nuovo e di periodo	Totale
		Riserva sovrapprezzo azioni	Riserva legale	Azioni proprie	Avanzo di fusione	Riserve vincolate	Totale		
<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)
Totale conto economico complessivo	-	-	-	-	-	-	-	(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
Totale movimenti dell'esercizio	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							
	Capitale sociale emesso	Riserve					Utili portati a nuovo e di periodo	Totale
		Riserva sovrapprezzo azioni	Riserva legale	Azioni proprie	Avanzo di fusione	Totale		
<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)
Totale conto economico complessivo	-	-	-	-	-	-	3.336.208	3.336.208
Altre variazioni	-	(13.102)	-	-	-	(13.102)	-	(13.102)
Totale movimenti dell'esercizio	-	(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 esposte separatamente le attività e le passività correnti e non correnti. Le attività correnti sono quelle destinate ad essere realizzate, cedute o consumate nel normale ciclo operativo o nei dodici mesi successivi alla chiusura dell'esercizio; le passività correnti sono quelle per le quali è prevista l'estinzione nel normale ciclo operativo o nei dodici mesi successivi alla chiusura dell'esercizio;
- nel Conto Economico l'analisi dei costi è effettuata in base alla natura degli stessi; vengono evidenziati gli aggregati "Margine operativo lordo", che include tutte le componenti di ricavo e di costo, fatta eccezione per gli ammortamenti e le perdite di valore delle attività materiali e immateriali, le componenti della gestione finanziaria e le imposte sul reddito e "Risultato operativo", che include tutte le componenti di ricavo e di costo, fatta eccezione per le componenti della gestione finanziaria e le imposte sul reddito;
- per il Rendiconto finanziario viene utilizzato il metodo indiretto.

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

Le modifiche si applicano dal 1° gennaio 2016, ma è consentita un'applicazione anticipata. L'adozione di tali miglioramenti non avrà effetti sul bilancio 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 soddisfa 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 retrospettiva della relazione di copertura;
  - la maggior flessibilità delle nuove regole contabili è controbilanciata da richieste aggiuntive di informativa sulle attività di *risk management* della società.
- In data 11 settembre 2014 lo IASB ha pubblicato l'emendamento all'**IFRS 10 e IAS 28 Sales or Contribution of Assets between an Investor and its Associate or Joint Venture**. Il documento è stato pubblicato al fine di risolvere l'attuale conflitto tra lo IAS 28 e l'IFRS 10. Secondo quanto previsto dallo IAS 28, l'utile o la perdita risultante dalla cessione o conferimento di un *non-monetary asset* ad una *joint venture* o ad una collegata in cambio di una quota nel capitale di quest'ultima è limitato alla quota detenuta nella *joint venture* o nella collegata dagli altri investitori estranei alla transazione. Al contrario, il principio IFRS 10 prevede la rilevazione dell'intero utile o perdita nel caso di perdita del controllo di una società controllata, anche se l'entità continua a detenere una quota non di controllo nella stessa, includendo in tale fattispecie anche la cessione o conferimento di una società controllata ad una *joint venture* o 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*.

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

La redazione dei prospetti contabili richiede l'effettuazione di stime ed assunzioni che hanno effetto sui valori delle attività e delle passività di bilancio e sull'informativa relativa ad attività e passività potenziali alla data di riferimento; 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 espese nella voce "Debiti tributari", al netto degli acconti versati.

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

Sulle differenze temporanee esistenti tra i valori delle attività e delle passività iscritte a bilancio ed i relativi valori fiscali, 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
	<b>25.879</b>	<b>21.552</b>	<b>47.431</b>
Altre Attività immateriali:			
- Software	-	436	436
	-	436	436
<b>Totale</b>	<b>25.879</b>	<b>21.988</b>	<b>47.867</b>

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 registrazione e dalle variabili climatiche – i dati previsionali pregressi hanno avuto un sostanziale riscontro nella consuntivazione finale.

#### Orizzonte temporale considerato

Ai fini della stima dei flussi di cassa attesi dei vari prodotti, viene solitamente utilizzato un periodo di 15 anni per le molecole di nuova generazione (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	
<b>Società controllate:</b>							
* 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
	<b>22.099</b>	<b>(440)</b>	<b>21.659</b>	<b>71</b>	<b>(1.651)</b>	<b>(1.580)</b>	<b>20.079</b>
<b>Società collegate :</b>							
* 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

##### Isagro Australia Pty Ltd

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

##### Isagro Chile Limitada

Sottoscrizione e versamento di 6.668.100 Pesos cileni pari al 90% dell'aumento di capitale di 7.409.000 Pesos cileni 9

##### Isagro Singapore Pte Ltd

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>						
Arterra Bioscience S.r.l. - Napoli Capitale sociale Euro 250.429	704	207	911	22,00%	200	127
						<b>20.206</b>

Per le società estere i valori indicati in euro, limitatamente al capitale sociale, sono stati valorizzati al cambio al 31.12.2015. (\$ AUD =1,4897 – COP =3.456,01 – INR =72,0215 – \$ USD=1,0887 – BRL =4,3117 – AR\$ =14,0972 – ZAR =16,953 – CNY =7,0608 – CLP =772,713)

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 (Debiti/Assets)	0,42
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>-</b>	<b>-</b>	<b>(2.875)</b>	<b>-</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 similare per un importo superiore a 40 milioni di euro, salvo che tale procedura sia revocata entro trenta giorni oppure il creditore rinunci, per iscritto, al proprio reclamo entro trenta giorni;
  5. si verifichi un evento o una circostanza che influenzi la capacità di Isagro di svolgere la propria attività e, quindi, di adempiere alle obbligazioni previste nel summenzionato contratto;
  6. Isagro, a seguito del verificarsi di una c.d. “causa di forza maggiore”, non riesca ad adempiere agli obblighi di fornitura nel termine di centoottanta giorni dalla data dell’ordine dei prodotti;
  7. si proceda alla risoluzione del contratto a seguito di un qualsiasi evento che non rientri nel caso di *default* della società Arysta LifeScience;
  8. Isagro violi l’accordo di esclusiva concesso ad Arysta LifeScience in relazione al Tetraconazolo ed alle miscele di Tetraconazolo.
- 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 stanziata 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 esposte 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	<b>33.465</b>
Al 31 dicembre 2014	28.107	3.512	139	271	-	673	<b>32.702</b>

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)
- <i>commodity</i>	(6)	3	(3)
	(962)	622	(340)
<b>Totale</b>	<b>(794)</b>	<b>800</b>	<b>6</b>

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

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)	<i>Fair value</i> (Euro/000)
<i>Forward</i> - Vendita	USD	1,09	43.773	(31)
<b>Totale</b>				<b>(31)</b>

- 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
Totale	85.415		56.944	16.828	1.750
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 (comprensive di interessi per complessive 12 migliaia di euro). Sulla prima *tranche* del finanziamento maturano interessi al tasso EURIBOR a tre mesi + *spread* 1,144%, mentre sulla seconda *tranche* del finanziamento maturano interessi al tasso EURIBOR a tre mesi + *spread* 0,74%; il tasso medio dell'esercizio è stato pari al 4,41%. E' altresì previsto il rispetto di requisiti patrimoniali ed economici (*covenants*) che sono successivamente descritti. La S.A.C.E. ha rilasciato una garanzia di 5.750 migliaia di euro alla Banca Europea per gli Investimenti per la concessione della prima *tranche* del summenzionato finanziamento, mentre la Banca Popolare di Sondrio ha rilasciato una garanzia di 6.661 migliaia di euro alla Banca Europea per gli Investimenti per la concessione della seconda *tranche* del summenzionato finanziamento.

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

- diminuzione del costo totale del progetto di ricerca di un importo che faccia sì che il credito risulti superiore del 50% del costo effettivo del progetto stesso; in questo caso 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 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 difformi 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
<b>Totale</b>	<b>32.394</b>	<b>11.514</b>	<b>9.413</b>	<b>4.116</b>	<b>600</b>	<b>-</b>	<b>58.037</b>

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	<p>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.</p> <p>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.</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>
Banca Popolare Commercio & Industria	Euro 5.000	Euro 4.040	<p>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.</p> <p>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 e fino a 1,5.</p>	<p>Il mancato rispetto anche di uno solo degli indici finanziari determinerà un incremento dello <i>spread</i> secondo il seguente schema:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- con riferimento al <b>rapporto tra indebitamento finanziario netto e margine operativo lordo (EBITDA)</b>: <ul style="list-style-type: none"> <li>+0,25% se il rapporto è maggiore di 3 e minore di 3,5;</li> <li>+ 0,50% se il rapporto è maggiore di 3,5 minore di 4;</li> <li>+ 0,75% se il rapporto è maggiore di 4 e minore di 4,5;</li> <li>+ 1% se il rapporto è maggiore di 4,5;</li> </ul> </li> <li>- con riferimento al <b>rapporto tra indebitamento finanziario netto e patrimonio netto</b>: <ul style="list-style-type: none"> <li>+0,25% se il rapporto è maggiore di 0,5 e minore di 0,75;</li> <li>+ 0,50% se il rapporto è maggiore di 0,75 minore di 1;</li> <li>+ 0,75% se il rapporto è maggiore di 1 e minore di 1,5;</li> <li>+ 1% se il rapporto è maggiore di 1,5.</li> </ul> </li> </ul> <p>Il mancato rispetto di entrambi i <i>covenant</i> per valori superiori a 4,5 (per il rapporto tra indebitamento finanziario netto consolidato e margine operativo lordo consolidato) e 1,5 (per il rapporto tra indebitamento finanziario netto consolidato e patrimonio netto consolidato) costituirà condizione risolutiva del contratto di finanziamento, con conseguente restituzione di tutte le somme ancora dovute comprensive degli interessi.</p>

Mediocredito Italiano	Euro 6.000	Euro 5.397	<p>a) rapporto fra indebitamento finanziario netto consolidato ed EBITDA consolidato al 31 dicembre 2015 e fino alla completa estinzione del debito residuo: minore di 4,5</p> <p>b) rapporto fra indebitamento finanziario netto consolidato e patrimonio netto consolidato al 31 dicembre 2015 e fino alla completa estinzione del debito residuo: minore di 1,5</p>	Il mancato rispetto dei due <i>covenant</i> costituirà condizione risolutiva del contratto di finanziamento, con conseguente restituzione di tutte le somme ancora dovute comprensive degli interessi.
-----------------------	------------	------------	--	--

La valutazione del rispetto dei summenzionati *covenants*, che è previsto sia effettuata su base annuale, al 31 dicembre 2015 non ha evidenziato alcuna criticità. Gli Amministratori, sulla base dei piani aziendali 2016-2020, ritengono che il rispetto dei summenzionati *covenants* non evidenzia criticità per tutto l'orizzonte temporale del piano.

### POSIZIONE FINANZIARIA NETTA

Secondo quanto richiesto dalla Comunicazione CONSOB n. DEM/6064293/2006, del 28 luglio 2006, ed in conformità con la Raccomandazione dell'ESMA (*European Security & Market Authority*) ex-CESR (*Committee of European Securities Regulators*) del 10 febbraio 2005, si segnala che la posizione finanziaria netta 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 Methil, 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 Società 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
- <i>service amm.vo/manageriale e tecnico verso controllate</i>	206	201
- <i>service amm.vo/manageriale verso collegate e joint venture</i>	-	63
- <i>service amm.vo verso controllanti</i>	23	63
- contributi per la ricerca	12	245
- crediti d'imposta R&D	173	-
- <i>royalties commerciali</i>	-	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 incrementali 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
	21.568	20.960
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
	<b>1.946</b>	<b>1.442</b>
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
	220

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	5.556

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 sostanziarsi in una relazione che doveva essere depositata entro il 16 maggio 2013. Il Giudice ha pertanto rinviato la causa all'udienza del 27 maggio 2013.

Il Giudice, a seguito della richiesta di proroga da parte del CTU per il deposito della perizia, ha rinviato l'udienza del 27 maggio al 24 giugno 2013. A tale udienza, durante la quale Isagro ha illustrato gli aspetti critici del supplemento di consulenza tecnica del CTU, il Giudice ha ritenuto necessario convocare CTU e consulenti di parte, rinviando la causa all'udienza del 6 dicembre 2013.

Nel corso di tale udienza Isagro ed il suo consulente hanno evidenziato tutti gli aspetti ritenuti critici nel supplemento di CTU predisposto dal perito del Tribunale, sottolineando soprattutto i numerosi interventi che

potrebbero rendersi necessari per la bonifica del sito e di cui il CTU continua a non tenere conto. Le parti, su suggerimento anche del Giudice, si sono riservate la possibilità di valutare eventuali soluzioni transattive. Caffaro, da parte sua, ha manifestato la propria disponibilità eventualmente anche ad aumentare leggermente la stima fatta dal CTU, purché si tratti di importi ragionevolmente contenuti e giustificabili. Pertanto Isagro, che stava formalizzando una proposta transattiva da sottoporre a Caffaro per tentare di definire il giudizio, ha chiesto un rinvio dell'udienza fissata per il 24 febbraio 2014 al 19 maggio 2014. All'udienza del 19 maggio 2014 le parti hanno dato atto di aver raggiunto un accordo transattivo, che necessita dei tempi tecnici della procedura per essere perfezionato. Il Giudice ha quindi rinviato la causa al 22 settembre 2014, in pendenza di trattative, auspicando che per tale data intervenga l'approvazione almeno del Comitato dei Creditori ed impegnandosi, eventualmente, a concedere un rinvio più lungo in attesa dell'approvazione da parte del Ministero. La causa è stata pertanto ulteriormente rinviata all'udienza del 26 gennaio 2015, durante la quale le parti hanno discusso nel merito. Il Giudice ha quindi nuovamente rinviato la causa al 2 febbraio 2015. Le parti hanno quindi sottoscritto un accordo transattivo in forza del quale hanno rinunciato al giudizio di opposizione allo stato passivo e, pertanto, non si sono presentate all'udienza del 2 febbraio 2015. Constatata l'assenza delle parti, il Giudice ha nuovamente rinviato l'udienza al 23 marzo 2015 alla quale le parti non si sono presentate; pertanto, il Giudice ha dichiarato la cancellazione della causa dal ruolo e l'estinzione del giudizio. Per il medesimo credito è stata chiesta anche l'insinuazione al passivo di Snia S.p.A., anch'essa in amministrazione straordinaria, in qualità di socio unico di Caffaro e quindi obbligato in solido. Poiché il Tribunale di Milano ha rigettato l'istanza, la società sta predisponendo l'opposizione allo stato passivo per cercare di ottenere l'ammissione del credito di Isagro al passivo di Snia S.p.A.. La prima udienza era stata fissata per il 27 settembre 2011. All'esito di tale procedimento, con decreto del 13 dicembre 2011, il Tribunale di Milano ha rigettato il ricorso di Isagro S.p.A., ritenendo tale credito eventuale e futuro. Isagro ha pertanto impugnato tale decisione con ricorso in Cassazione, per cui si è in attesa della fissazione dell'udienza per la discussione.

Peraltro, si ritiene che non vi sia la sussistenza di obblighi relativi al sostenimento di costi legati all'operazione di bonifica del sito di Aprilia in quanto Isagro S.p.A. non è responsabile dell'inquinamento.

#### *Fallimento Gamma International S.r.l.*

La 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	2015	di cui parti correlate					Tot. Parti correlate	Incidenza % sulla voce di bilancio
		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	2014	di cui parti correlate						Tot. Parti correlate	Incidenza % sulla voce di bilancio
		Società controllate	Joint . operation	Società collegate	Società controllanti	Altre parti correlate			
Ricavi	96.013	9.077	8	-	-	-	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 31 dic. 2015	Società controllate	Società collegate	Società controllanti	Altre parti correlate	Tot. Parti correlate	Incidenza % sulla voce di bilancio
In migliaia di euro							
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 31 dic 2014	Società controllate	<i>Joint operation</i>	Società collegate	Società controllanti	Altre parti correlate	Tot. Parti correlate	Incidenza % sulla voce di bilancio
In migliaia di euro								
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 Hellas MEPE.	-	75
Isagro Singapore Pte 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
Totale (Oneri)/proventi finanziari netti verso soc.controllate	<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
Totale proventi da partecipazioni	<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
Totale crediti commerciali verso società controllate	<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 Pte Ltd.	11	-
Isagro U.S.A., Inc.	127	305
Totale altre attività e crediti div. correnti verso società controllate	<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
Totale crediti fin. e altre attività fin.correnti verso soc.controllate	<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
Totale debiti commerciali verso società controllate	<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
Totale altre passività e deb. diversi correnti verso controllate	<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
Totale ricavi verso <i>joint-operation</i>	-	<b>8</b>

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

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

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

. Altri costi operativi		
in migliaia di euro	2015	2014
ISEM S.r.l. in liquidazione	-	(2)
Totale altri costi operativi. v/ <i>joint-operation</i>	-	<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
Totale proventi da partecipazioni verso soc.collegate	<b>11</b>	<b>11</b>

. Debiti commerciali		
in migliaia di euro	2015	2014
Arterra Bioscience S.r.l.	67	50
Totale debiti commerciali verso società collegate	<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
Totale altri ricavi operativi verso le controllanti	<b>23</b>	<b>63</b>

.(Oneri) finanziari netti		
in migliaia di euro	2015	2014
Holdisa S.r.l.	-	(187)
Totale (oneri) finanziari netti	-	<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
Totale altre attività e crediti diversi correnti verso le controllanti	<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
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
<b>Attività valutate al fair value:</b>				
- strumenti derivati su commodity - rame (future buy)	-	40	-	40
- strumenti derivati su cambi (forward vendita)	-	306	-	306
<b>Totale Attività finanziarie</b>	-	<b>346</b>	-	<b>346</b>
<b>Passività finanziarie valutate al fair value:</b>				
- strumenti derivati su cambi (forward vendita)	-	(337)	-	(337)
- strumenti derivati su commodity - rame (future buy)	-	(3)	-	(3)
<b>Totale Passività finanziarie</b>	-	<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	Fair Value
<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
<b>Totale</b>	<b>16.581</b>	<b>22.237</b>	<b>29.920</b>	<b>26.303</b>	-	<b>95.041</b>

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
<b>Totale</b>	<b>14.664</b>	<b>22.900</b>	<b>25.500</b>	<b>20.414</b>	-	<b>83.478</b>

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)

<b>STATO PATRIMONIALE</b>	<b>30.06.2015</b>	<b>30.06.2014</b>
<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)

<b>CONTO ECONOMICO</b>	<b>01/07/2014 – 30/06/2015</b>	<b>11/10/2013 – 30/06/2014</b>
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

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

Documenti interpretativi			Regolamento di omologazione
IFRIC	1	Cambiamenti nelle passività iscritte per smantellamenti, ripristini e passività similari	2237/2004
IFRIC	2	Azioni dei soci in entità cooperative e strumenti simili	1073/2005
IFRIC	4	Determinare se un accordo contiene un leasing	1910/2005
IFRIC	5	Diritti derivanti da interessenze in fondi per smantellamenti, ripristini e bonifiche ambientali	1910/2005
IFRIC	6	Passività derivanti dalla partecipazione ad un mercato specifico – Rifiuti di apparecchiature elettriche ed	108/2006
IFRIC	7	Applicazione del metodo della rideterminazione ai sensi dello IAS 29 – Informazioni contabili in economie	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	1263/2008-633/2010-475/2012
IFRIC	15	Accordi per la costruzione di immobili	636/2009
IFRIC	16	Coperture di un investimento netto in una gestione estera	460/2009-243/2010
IFRIC	17	Distribuzione ai soci di attività non rappresentate da disponibilità liquide	1142/2009
IFRIC	18	Cessione di attività da parte della clientela	1164/2009
IFRIC	19	Estinzione di passività finanziarie con strumenti rappresentativi di capitale	662/2010
IFRIC	20	Costi di sbancamento nella fase di produzione di una miniera a cielo aperto	1255/2012
IFRIC	21	Tributi	634/2014
SIC	7	Introduzione dell'euro	1725/2003-2238/2004
SIC	10	Assistenza pubblica – Nessuna specifica relazione alle attività operative	1725/2003
SIC	12	Consolidamento – Società a destinazione specifica (società veicolo)	1725/2003-2238/2004-1751/2005-1254/2012
SIC	13	Imprese a controllo congiunto – Conferimenti in natura da parte dei partecipanti al controllo	1725/2003-2238/2004-1254/2012
SIC	15	Leasing operativo – Incentivi	1725/2003
SIC	25	Imposte sul reddito – Cambiamenti di condizione fiscale di un'impresa e dei suoi azionisti	1725/2003-2238/2004
SIC	27	La valutazione della sostanza delle operazioni nella forma legale del leasing	1725/2003-2238/2004

Documenti interpretativi			Regolamento di omologazione
SIC	29	Informazioni integrative – Accordi per servizi in concessione	1725/2003
SIC	31	Ricavi – Operazioni di baratto comprendenti servizi pubblicitari	1725/2003-2238/2004
SIC	32	Attività immateriali – Costi connessi ai siti web	1725/2003-2236/2004-2238/2004

Il Consiglio di Amministrazione

Milano, 14 marzo 2016

**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



# Bilanci società controllate

# Isagro Argentina 31.12.2015

## BALANCE SHEET IAS SCHEME

BALANCE SHEET	NOTES	in local currency	in Euro
<b>NON CURRENT ASSETS</b>			
Buildings, Plants, Machinery and Capital Assets		-	-
Goodwill		-	-
Intangible Assets		-	-
Investments accounted for using the equity method		-	-
Other investments		-	-
Receivables and other non current assets		-	-
Deferred tax assets		-	-
<b>TOTAL NON CURRENT ASSETS</b>		-	-
<b>CURRENT ASSETS</b>			
Inventories		-	-
Trade receivables		-	-
Other receivables		115.763	8.212
Tax assets		-	-
Financial assets		-	-
Cash and cash equivalents		250.016	17.735
<b>TOTAL CURRENT ASSETS</b>		365.779	25.947
<b>TOTAL ASSETS</b>		365.779	25.947
<b>NET EQUITY</b>			
Issued Capital		1.312.100	198.478
Reserves		-	-
Exchange reserve/difference		-	(27.505)
Profits carried forward		(768.203)	(127.051)
Profits		(201.288)	(19.619)
<b>Total</b>		342.609	24.303
<b>TOTAL NET EQUITY</b>		342.609	24.303
<b>NON CURRENT LIABILITIES</b>			
Financial liabilities		-	-
Employee benefits		-	-
Non current funds		-	-
Deferred tax liabilities		-	-
Other non current liabilities		-	-
<b>TOTAL NON CURRENT LIABILITIES</b>		-	-
<b>CURRENT LIABILITIES</b>			
Financial liabilities		-	-
Trade payables		23.170	1.644
Current funds		-	-
Tax liabilities		-	-
Other liabilities		-	-
<b>TOTAL CURRENT LIABILITIES</b>		23.170	1.644
<b>TOTAL LIABILITIES</b>		23.170	1.644
<b>TOTAL EQUITY AND LIABILITIES</b>		365.779	25.947

## Isagro Argentina 31.12.2015

### PROFIT & LOSS IAS SCHEME

	NOTES	in local currency	in Euro
Revenue		-	-
Other income		-	-
Variation in stock of finished goods and work in progress		-	-
Costs for capitalized internal works		-	-
Raw materials and consumables		-	-
Personnel costs		-	-
Amortization/ Depreciation/ Write-downs		-	-
- Amortization Intangible assets		-	-
- Depreciation Tangible assets		-	-
Impairment of assets		-	-
Costs for services		168.766	16.449
Other operative costs		4.599	448
<b>Operative profit</b>		<b>(173.365)</b>	<b>(16.897)</b>
Net financial costs		(27.923)	(2.722)
Profit/loss from controlled companies		-	-
Profit/loss from associated companies		-	-
<b>Profit/loss before taxes</b>		<b>(201.288)</b>	<b>(19.619)</b>
Income taxes		-	-
<b>Net Profit/loss</b>		<b>(201.288)</b>	<b>(19.619)</b>
<b>Profit/loss of the Company</b>		<b>(201.288)</b>	<b>(19.619)</b>

# Isagro Asia 31.12.2015

## BALANCE SHEET IAS SCHEME

BALANCE SHEET	NOTES	in local currency	in Euro
<b>NON CURRENT ASSETS</b>			
Buildings, Plants, Machinery and Capital Assets		295.749	4.106.399
Goodwill		6.070	84.280
Intangible Assets		-	-
Investments accounted for using the equity method		-	-
Other investments		-	-
Receivables and other non current assets		89.343	1.240.505
Deferred tax assets		37.955	526.995
<b>TOTAL NON CURRENT ASSETS</b>		<b>429.117</b>	<b>5.958.179</b>
<b>CURRENT ASSETS</b>			
Inventories		560.056	7.776.233
Trade receivables		1.380.023	19.161.264
Other receivables		146.757	2.037.683
Tax assets		133.347	1.851.489
Financial assets for derivatives		2.692	37.378
Cash and cash equivalents		685.660	9.520.213
<b>TOTAL CURRENT ASSETS</b>		<b>2.908.535</b>	<b>40.384.260</b>
<b>TOTAL ASSETS</b>		<b>3.337.652</b>	<b>46.342.439</b>
<b>NET EQUITY</b>			
Issued Capital		148.629	3.116.190
Reserves		551.716	11.412.993
Exchange Reserve/Difference		-	(5.769.528)
Profits carried forward		1.092.045	16.064.225
Profits		391.092	5.493.206
<b>Total</b>		<b>2.183.482</b>	<b>30.317.086</b>
<b>TOTAL NET EQUITY</b>		<b>2.183.482</b>	<b>30.317.086</b>
<b>NON CURRENT LIABILITIES</b>			
Financial liabilities		-	-
Employee benefits		6.270	87.057
Non current funds		-	-
Deferred tax liabilities		-	-
Other non current liabilities		51.235	711.385
<b>TOTAL NON CURRENT LIABILITIES</b>		<b>57.505</b>	<b>798.442</b>
<b>CURRENT LIABILITIES</b>			
Financial liabilities		133.029	1.847.073
Financial liabilities for derivatives		92	1.277
Trade payables		650.256	9.028.637
Current funds		-	-
Tax liabilities		176.781	2.454.559
Other liabilities		136.507	1.895.365
<b>TOTAL CURRENT LIABILITIES</b>		<b>1.096.665</b>	<b>15.226.911</b>
<b>TOTAL LIABILITIES</b>		<b>1.154.170</b>	<b>16.025.353</b>
<b>TOTAL EQUITY AND LIABILITIES</b>		<b>3.337.652</b>	<b>46.342.439</b>

## Isagro Asia 31.12.2015

### PROFIT & LOSS IAS SCHEME

	NOTES	in local currency	in Euro
Revenue		3.254.920	45.717.994
Other income		116.496	1.636.281
Variation in stock of finished goods and work in progress		166.759	2.342.266
Costs for capitalized internal works		-	-
Raw materials and consumables		1.850.263	25.988.446
Personnel costs		272.557	3.828.284
Amortization/ Depreciation/ Write-downs			
- Amortization Intangible assets		-	-
- Depreciation Tangible assets		50.838	714.061
Impairment of assets		-	-
Costs for services		528.970	7.429.813
Other operative costs		275.242	3.865.997
<b>Operative profit</b>		<b>560.305</b>	<b>7.869.940</b>
Net financial costs		32.178	451.966
Profit/loss from controlled companies		-	-
Profit/loss from associated companies		-	-
<b>Profit/loss before taxes</b>		<b>592.483</b>	<b>8.321.906</b>
Income taxes		201.391	2.828.700
<b>Net Profit/loss</b>		<b>391.092</b>	<b>5.493.206</b>
<b>Profit/loss of the Company</b>		<b>391.092</b>	<b>5.493.206</b>

# Isagro Australia 31.12.2015

## BALANCE SHEET IAS SCHEME

BALANCE SHEET	NOTES	in local currency	in Euro
<b>NON CURRENT ASSETS</b>			
Buildings, Plants, Machinery and Capital Assets		-	-
Goodwill		-	-
Intangible Assets		-	-
Investments accounted for using the equity method		-	-
Other investments		-	-
Receivables and other non current assets		-	-
Deferred tax assets		-	-
<b>TOTAL NON CURRENT ASSETS</b>		-	-
<b>CURRENT ASSETS</b>			
Inventories		-	-
Trade receivables		-	-
Other receivables		-	-
Tax assets		-	-
Financial assets		-	-
Cash and cash equivalents		35.123	23.577
<b>TOTAL CURRENT ASSETS</b>		35.123	23.577
<b>TOTAL ASSETS</b>		35.123	23.577
<b>NET EQUITY</b>			
Issued Capital		395.000	247.985
Reserves		-	-
Exchange reserve/difference		-	(3.302)
Profits carried forward		(350.411)	(214.668)
Profits		(15.440)	(10.448)
<b>Total</b>		29.149	19.567
<b>TOTAL NET EQUITY</b>		29.149	19.567
<b>NON CURRENT LIABILITIES</b>			
Financial liabilities		-	-
Employee benefits		-	-
Non current funds		-	-
Deferred tax liabilities		-	-
Other non current liabilities		-	-
<b>TOTAL NON CURRENT LIABILITIES</b>		-	-
<b>CURRENT LIABILITIES</b>			
Financial liabilities		-	-
Trade payables		5.974	4.010
Current funds		-	-
Tax liabilities		-	-
Other liabilities		-	-
<b>TOTAL CURRENT LIABILITIES</b>		5.974	4.010
<b>TOTAL LIABILITIES</b>		5.974	4.010
<b>TOTAL EQUITY AND LIABILITIES</b>		35.123	23.577

## Isagro Australia 31.12.2015

### PROFIT & LOSS IAS SCHEME

	NOTES	in local currency	in Euro
Revenue		-	-
Other income		-	-
Variation in stock of finished goods and work in progress		-	-
Costs for capitalized internal works		-	-
Raw materials and consumables		-	-
Personnel costs		-	-
Amortization/ Depreciation/ Write-downs		-	-
- Amortization Intangible assets		-	-
- Depreciation Tangible assets		-	-
Impairment of assets		-	-
Costs for services		15.062	10.193
Other operative costs		246	166
<b>Operative profit</b>		<b>(15.308)</b>	<b>(10.359)</b>
Net financial costs		(132)	(89)
Profit/loss from controlled companies		-	-
Profit/loss from associated companies		-	-
<b>Profit/loss before taxes</b>		<b>(15.440)</b>	<b>(10.448)</b>
Income taxes		-	-
<b>Net Profit/loss</b>		<b>(15.440)</b>	<b>(10.448)</b>
<b>Profit/loss of the Company</b>		<b>(15.440)</b>	<b>(10.448)</b>

## Isagro Brasil 31.12.2015

### BALANCE SHEET IAS SCHEME

BALANCE SHEET	NOTES	in local currency	in Euro
<b>NON CURRENT ASSETS</b>			
Buildings, Plants, Machinery and Capital Assets		87.588	20.314
Goodwill		-	-
Intangible Assets		562.598	130.482
Investments accounted for using the equity method		-	-
Other investments		-	-
Receivables and other non current assets		-	-
Deferred tax assets		580	135
<b>TOTAL NON CURRENT ASSETS</b>		<b>650.766</b>	<b>150.931</b>
<b>CURRENT ASSETS</b>			
Inventories		-	-
Trade receivables		997.754	231.406
Other receivables		18.768	4.353
Tax assets		-	-
Financial assets		-	-
Cash and cash equivalents		552.162	128.061
<b>TOTAL CURRENT ASSETS</b>		<b>1.568.684</b>	<b>363.820</b>
<b>TOTAL ASSETS</b>		<b>2.219.450</b>	<b>514.751</b>
<b>NET EQUITY</b>			
Issued Capital		1.307.210	532.891
Reserves		-	-
Exchange reserve/difference		-	(323.357)
Profits carried forward		590.509	228.736
Profits		48.619	13.138
<b>Total</b>		<b>1.946.338</b>	<b>451.408</b>
<b>TOTAL NET EQUITY</b>		<b>1.946.338</b>	<b>451.408</b>
<b>NON CURRENT LIABILITIES</b>			
Financial liabilities		22.794	5.287
Employee benefits		-	-
Non current funds		-	-
Deferred tax liabilities		-	-
Other non current liabilities		-	-
<b>TOTAL NON CURRENT LIABILITIES</b>		<b>22.794</b>	<b>5.287</b>
<b>CURRENT LIABILITIES</b>			
Financial liabilities		33.953	7.875
Trade payables		14.818	3.437
Current funds		-	-
Tax liabilities		85.263	19.775
Other liabilities		116.284	26.969
<b>TOTAL CURRENT LIABILITIES</b>		<b>250.318</b>	<b>58.056</b>
<b>TOTAL LIABILITIES</b>		<b>273.112</b>	<b>63.343</b>
<b>TOTAL EQUITY AND LIABILITIES</b>		<b>2.219.450</b>	<b>514.751</b>



## Isagro Brasil 31.12.2015

### PROFIT & LOSS IAS SCHEME

	NOTES	in local currency	in Euro
Revenue		1.557.197	420.814
Other income		383.888	103.741
Variation in stock of finished goods and work in progress		-	-
Costs for capitalized internal works		-	-
Raw materials and consumables		-	-
Personnel costs		783.072	211.616
Amortization/ Depreciation/ Write-downs		-	-
- Amortization Intangible assets		112.598	30.428
- Depreciation Tangible assets		44.034	11.900
Impairment of assets		-	-
Costs for services		497.419	134.422
Other operative costs		295.429	79.836
<b>Operative profit</b>		<b>208.533</b>	<b>56.353</b>
Net financial costs		(14.424)	(3.898)
Profit/loss from controlled companies		-	-
Profit/loss from associated companies		-	-
<b>Profit/loss before taxes</b>		<b>194.109</b>	<b>52.455</b>
Income taxes		145.490	39.317
<b>Net Profit/loss</b>		<b>48.619</b>	<b>13.138</b>
<b>Profit/loss of the Company</b>		<b>48.619</b>	<b>13.138</b>

## Isagro Chile 31.12.2015

### BALANCE SHEET IAS SCHEME

BALANCE SHEET	NOTES	in local currency	in Euro
<b>NON CURRENT ASSETS</b>			
Buildings, Plants, Machinery and Capital Assets		-	-
Goodwill		-	-
Intangible Assets		-	-
Investments accounted for using the equity method		-	-
Other investments		-	-
Receivables and other non current assets		-	-
Deferred tax assets		-	-
<b>TOTAL NON CURRENT ASSETS</b>		-	-
<b>CURRENT ASSETS</b>			
Inventories		-	-
Trade receivables		-	-
Other receivables		-	-
Tax assets		-	-
Financial assets		-	-
Cash and cash equivalents		6.824.123	8.831
<b>TOTAL CURRENT ASSETS</b>		6.824.123	8.831
<b>TOTAL ASSETS</b>		6.824.123	8.831
<b>NET EQUITY</b>			
Issued Capital		36.479.809	50.000
Reserves		-	-
Exchange reserve/(difference)		-	1.104
Profits carried forward		(27.083.526)	(38.582)
Profits		(4.403.115)	(6.061)
<b>Total</b>		4.993.168	6.461
<b>TOTAL NET EQUITY</b>		4.993.168	6.461
<b>NON CURRENT LIABILITIES</b>			
Financial liabilities		-	-
Employee benefits		-	-
Non current funds		-	-
Deferred tax liabilities		-	-
Other non current liabilities		-	-
<b>TOTAL NON CURRENT LIABILITIES</b>		-	-
<b>CURRENT LIABILITIES</b>			
Financial liabilities		-	-
Trade payables		1.830.955	2.370
Current funds		-	-
Tax liabilities		-	-
Other liabilities		-	-
<b>TOTAL CURRENT LIABILITIES</b>		1.830.955	2.370
<b>TOTAL LIABILITIES</b>		1.830.955	2.370
<b>TOTAL EQUITY AND LIABILITIES</b>		6.824.123	8.831

## Isagro Chile 31.12.2015

### PROFIT & LOSS IAS SCHEME

	NOTES	in local currency	in Euro
Revenue		-	-
Other income		-	-
Variation in stock of finished goods and work in progress		-	-
Costs for capitalized internal works		-	-
Raw materials and consumables		-	-
Personnel costs		-	-
Amortization/ Depreciation/ Write-downs		-	-
- Amortization Intangible assets		-	-
- Depreciation Tangible assets		-	-
Impairment of assets		-	-
Costs for services		4.034.638	5.554
Other operative costs		48.138	66
<b>Operative profit</b>		<b>(4.082.776)</b>	<b>(5.620)</b>
Net financial costs		(320.339)	(441)
Profit/loss from controlled companies		-	-
Profit/loss from associated companies		-	-
<b>Profit/loss before taxes</b>		<b>(4.403.115)</b>	<b>(6.061)</b>
Income taxes		-	-
<b>Net Profit/loss</b>		<b>(4.403.115)</b>	<b>(6.061)</b>
<b>Profit/loss of the Company</b>		<b>(4.403.115)</b>	<b>(6.061)</b>

## Isagro Colombia 31.12.2015

### BALANCE SHEET IAS SCHEME

BALANCE SHEET	NOTES	in local currency	in Euro
<b>NON CURRENT ASSETS</b>			
Buildings, Plants, Machinery and Capital Assets		35.570.814	10.292
Goodwill		-	-
Intangible Assets		259.979.402	75.225
Investments accounted for using the equity method		-	-
Other investments		-	-
Receivables and other non current assets		-	-
Deferred tax assets		731.774.803	211.740
<b>TOTAL NON CURRENT ASSETS</b>		<b>1.027.325.019</b>	<b>297.257</b>
<b>CURRENT ASSETS</b>			
Inventories		3.518.523.022	1.018.088
Trade receivables		3.538.189.880	1.023.779
Other receivables		210.655.553	60.953
Tax assets		266.125.649	77.004
Financial assets		-	-
Current financial assets for derivatives and hedging		174.679.442	50.544
Cash and cash equivalents		999.956.999	289.339
<b>TOTAL CURRENT ASSETS</b>		<b>8.708.130.545</b>	<b>2.519.707</b>
<b>TOTAL ASSETS</b>		<b>9.735.455.564</b>	<b>2.816.964</b>
<b>NET EQUITY</b>			
Issued Capital		362.654.120	139.209
Reserves		1.130.339.581	428.722
Exchange reserve/difference		-	(231.636)
Profits carried forward		1.431.482.767	555.820
Profits		(1.187.116.659)	(389.407)
<b>Total</b>		<b>1.737.359.809</b>	<b>502.708</b>
<b>TOTAL NET EQUITY</b>		<b>1.737.359.809</b>	<b>502.708</b>
<b>NON CURRENT LIABILITIES</b>			
Financial liabilities		-	-
Employee benefits		-	-
Non current funds		-	-
Deferred tax liabilities		25.004.960	7.235
Other non current liabilities		-	-
<b>TOTAL NON CURRENT LIABILITIES</b>		<b>25.004.960</b>	<b>7.235</b>
<b>CURRENT LIABILITIES</b>			
Financial liabilities		3.164.467.017	915.642
Current financial liabilities for derivatives and hedging		15.528.170	4.493
Trade payables		4.204.098.315	1.216.460
Current funds		60.118.927	17.395
Tax liabilities		-	-
Other liabilities		528.878.366	153.031
<b>TOTAL CURRENT LIABILITIES</b>		<b>7.973.090.795</b>	<b>2.307.021</b>
<b>TOTAL LIABILITIES</b>		<b>7.998.095.755</b>	<b>2.314.256</b>
<b>TOTAL EQUITY AND LIABILITIES</b>		<b>9.735.455.564</b>	<b>2.816.964</b>

## Isagro Colombia 31.12.2015

### PROFIT & LOSS IAS SCHEME

	NOTES	in local currency	in Euro
Revenue		11.761.657.546	3.858.141
Other income		172.047.241	56.436
Variation in stock of finished goods and work in progress		1.649.574.330	541.105
Costs for capitalized internal works		-	-
Raw materials and consumables		8.337.479.354	2.734.918
Personnel costs		1.701.456.469	558.124
Amortization/ Depreciation/ Write-downs		-	-
- Amortization Intangible assets		-	-
- Depreciation Tangible assets		31.594.555	10.364
Impairment of assets		-	-
Costs for services		2.109.353.849	691.925
Other operative costs		2.109.568.752	691.995
<b>Operative profit</b>		<b>(706.173.862)</b>	<b>(231.644)</b>
Net financial costs		(1.053.412.352)	(345.548)
Profit/loss from controlled companies		-	-
Profit/loss from associated companies		-	-
<b>Profit/loss before taxes</b>		<b>(1.759.586.214)</b>	<b>(577.192)</b>
Income taxes		(572.469.555)	(187.785)
<b>Net Profit/loss</b>		<b>(1.187.116.659)</b>	<b>(389.407)</b>
<b>Profit/loss of the Company</b>		<b>(1.187.116.659)</b>	<b>(389.407)</b>

## Isagro España 31.12.2015

### BALANCE SHEET IAS SCHEME

BALANCE SHEET	NOTES	IAS/IFRS BALANCE SHEET
<b>NON CURRENT ASSETS</b>		
Tangible fixed assets		6.074
Intangible fixed assets		57
Goodwill		-
Investments in controlled and associated companies		20.791
Other investments		-
Receivables and other non current assets		3.900
Non current financial assets for derivatives and hedging		-
Deferred tax assets		-
<b>TOTAL NON CURRENT ASSETS</b>		<b>30.822</b>
<b>CURRENT ASSETS</b>		
Inventories		582.524
Work in progress		-
Trade receivables		1.788.142
Other receivables and miscellaneous current assets		19.460
Tax assets		-
Financial receivables and other current financial assets		-
Current financial assets for derivatives and hedging		-
Cash and cash equivalents		526.484
<b>TOTAL CURRENT ASSETS</b>		<b>2.916.610</b>
<b>TOTAL ASSETS</b>		<b>2.947.432</b>
<b>NET EQUITY</b>		
Issued Capital		120.200
Reserves		24.043
Profits		949.996
<b>Total</b>		<b>1.094.239</b>
<b>TOTAL NET EQUITY</b>		<b>1.094.239</b>
<b>NON CURRENT LIABILITIES</b>		
Financial liabilities/borrowings and other non current financial liabilities		-
Non current financial liabilities for derivatives and hedging		-
Long term employee benefits		-
Non current funds		-
Deferred tax liabilities		-
Other non current liabilities		-
<b>TOTAL NON CURRENT LIABILITIES</b>		<b>-</b>
<b>CURRENT LIABILITIES</b>		
Financial liabilities/borrowings and other current financial liabilities		-
Current financial liabilities for derivatives and hedging		-
Trade payables		1.687.678
Current funds		72.130
Tax liabilities		48.936
Other liabilities		44.449
<b>TOTAL CURRENT LIABILITIES</b>		<b>1.853.193</b>
<b>TOTAL LIABILITIES</b>		<b>1.853.193</b>
<b>TOTAL EQUITY AND LIABILITIES</b>		<b>2.947.432</b>

## Isagro España 31.12.2015

### PROFIT & LOSS IAS SCHEME

	NOTES	RECLASSIFIED BALANCE SHEET
Revenues		11.287.867
Other operating incomes		56.425
Raw materials and consumables		8.650.555
Costs for services		970.626
Personnel costs		820.208
Other operative costs		86.403
Change in stock of finished goods and work in progress		152.515
Costs for capitalized internal works		-
Amortization/ Depreciation:		
- Amortization of Intangible assets		66
- Depreciation of Tangible assets		1.053
Impairment of assets		-
		-
<b>Operative profit/(loss)</b>		<b>967.896</b>
Net financial costs		(6.104)
Profit/loss from controlled companies		-
Profit/loss from associated companies		-
<b>Profit/loss before taxes</b>		<b>961.792</b>
Income taxes		269.302
<b>Net Profit/loss</b>		<b>692.490</b>

## Isagro Shanghai 31.12.2015

### BALANCE SHEET IAS SCHEME

BALANCE SHEET	NOTES	in local currency	in Euro
<b>NON CURRENT ASSETS</b>			
Buildings, Plants, Machinery and Capital Assets		7.259	1.028
Goodwill		-	-
Intangible Assets		-	-
Investments accounted for using the equity method		-	-
Other investments		-	-
Receivables and other non current assets		-	-
Deferred tax assets		-	-
<b>TOTAL NON CURRENT ASSETS</b>		<b>7.259</b>	<b>1.028</b>
<b>CURRENT ASSETS</b>			
Inventories		-	-
Trade receivables		(180.000)	25.493
Other receivables		912.300	129.206
Tax assets		-	-
Financial assets		-	-
Cash and cash equivalents		610.931	86.524
<b>TOTAL CURRENT ASSETS</b>		<b>1.343.231</b>	<b>190.237</b>
<b>TOTAL ASSETS</b>		<b>1.350.490</b>	<b>191.265</b>
<b>NET EQUITY</b>			
Issued Capital		1.609.547	166.224
Reserves		-	-
Exchange reserve/difference		-	43.824
Profits carried forward		(432.631)	(43.666)
Profits		169.242	24.269
<b>Total</b>		<b>1.346.158</b>	<b>190.651</b>
<b>TOTAL NET EQUITY</b>		<b>1.346.158</b>	<b>190.651</b>
<b>NON CURRENT LIABILITIES</b>			
Financial liabilities		-	-
Employee benefits		-	-
Non current funds		-	-
Deferred tax liabilities		-	-
Other non current liabilities		-	-
<b>TOTAL NON CURRENT LIABILITIES</b>		<b>-</b>	<b>-</b>
<b>CURRENT LIABILITIES</b>			
Financial liabilities		-	-
Trade payables		-	-
Current funds		-	-
Tax liabilities		4.332	614
Other liabilities		-	-
<b>TOTAL CURRENT LIABILITIES</b>		<b>4.332</b>	<b>614</b>
<b>TOTAL LIABILITIES</b>		<b>4.332</b>	<b>614</b>
<b>TOTAL EQUITY AND LIABILITIES</b>		<b>1.350.490</b>	<b>191.265</b>



## Isagro Shanghai 31.12.2015

### PROFIT & LOSS IAS SCHEME

	NOTES	in local currency	in Euro
Revenue		-	-
Other income		1.896.334	271.941
Variation in stock of finished goods and work in progress		-	-
Costs for capitalized internal works		-	-
Raw materials and consumables		-	-
Personnel costs		1.075.963	154.297
Amortization/ Depreciation/ Write-downs		-	-
- Amortization Intangible assets		-	-
- Depreciation Tangible assets		5.124	735
Impairment of assets		-	-
Costs for services		502.769	72.099
Other operative costs		25.045	3.592
<b>Operative profit</b>		<b>287.433</b>	<b>41.218</b>
Net financial costs		(4.714)	(676)
Profit/loss from controlled companies		-	-
Profit/loss from associated companies		-	-
<b>Profit/loss before taxes</b>		<b>282.719</b>	<b>40.542</b>
Income taxes		113.477	16.273
<b>Net Profit/loss</b>		<b>169.242</b>	<b>24.269</b>
<b>Profit/loss of the Company</b>		<b>169.242</b>	<b>24.269</b>

## Isagro Singapore 31.12.2015

### BALANCE SHEET IAS SCHEME

BALANCE SHEET	NOTES	in local currency	in Euro
<b>NON CURRENT ASSETS</b>			
Buildings, Plants, Machinery and Capital Assets		530	344
Goodwill		-	-
Intangible Assets		-	-
Investments accounted for using the equity method		-	-
Other investments		-	-
Receivables and other non current assets		-	-
Deferred tax assets		-	-
<b>TOTAL NON CURRENT ASSETS</b>		<b>530</b>	<b>344</b>
<b>CURRENT ASSETS</b>			
Inventories		-	-
Trade receivables		-	-
Other receivables		14.280	9.263
Tax assets		-	-
Financial assets		-	-
Cash and cash equivalents		1	1
<b>TOTAL CURRENT ASSETS</b>		<b>14.281</b>	<b>9.264</b>
<b>TOTAL ASSETS</b>		<b>14.811</b>	<b>9.608</b>
<b>NET EQUITY</b>			
Issued Capital		2	1
Reserves		-	-
Exchange reserve/difference		-	103
Profits carried forward		-	-
Profits		(14.859)	(9.740)
<b>Total</b>		<b>(14.857)</b>	<b>(9.636)</b>
<b>TOTAL NET EQUITY</b>		<b>(14.857)</b>	<b>(9.636)</b>
<b>NON CURRENT LIABILITIES</b>			
Financial liabilities		-	-
Employee benefits		-	-
Non current funds		-	-
Deferred tax liabilities		-	-
Other non current liabilities		-	-
<b>TOTAL NON CURRENT LIABILITIES</b>		<b>-</b>	<b>-</b>
<b>CURRENT LIABILITIES</b>			
Financial liabilities		-	-
Trade payables		28.571	18.532
Current funds		-	-
Tax liabilities		-	-
Other liabilities		1.097	712
<b>TOTAL CURRENT LIABILITIES</b>		<b>29.668</b>	<b>19.244</b>
<b>TOTAL LIABILITIES</b>		<b>29.668</b>	<b>19.244</b>
<b>TOTAL EQUITY AND LIABILITIES</b>		<b>14.811</b>	<b>9.608</b>

## Isagro Singapore 31.12.2015

### PROFIT & LOSS IAS SCHEME

	NOTES	in local currency	in Euro
Revenue		-	-
Other income		-	-
Variation in stock of finished goods and work in progress		-	-
Costs for capitalized internal works		-	-
Raw materials and consumables		163	107
Personnel costs		-	-
Amortization/ Depreciation/ Write-downs		-	-
- Amortization Intangible assets		-	-
- Depreciation Tangible assets		-	-
Impairment of assets		-	-
Costs for services		14.381	9.427
Other operative costs		315	206
<b>Operative profit</b>		<b>(14.859)</b>	<b>(9.740)</b>
Net financial costs		-	-
Profit/loss from controlled companies		-	-
Profit/loss from associated companies		-	-
<b>Profit/loss before taxes</b>		<b>(14.859)</b>	<b>(9.740)</b>
Income taxes		-	-
<b>Net Profit/loss</b>		<b>(14.859)</b>	<b>(9.740)</b>
<b>Profit/loss of the Company</b>		<b>(14.859)</b>	<b>(9.740)</b>

## Isagro South Africa 31.12.2015

### BALANCE SHEET IAS SCHEME

BALANCE SHEET	NOTES	in local currency	in Euro
<b>NON CURRENT ASSETS</b>			
Buildings, Plants, Machinery and Capital Assets		-	-
Goodwill		-	-
Intangible Assets		-	-
Investments accounted for using the equity method		-	-
Other investments		-	-
Receivables and other non current assets		-	-
Deferred tax assets		-	-
<b>TOTAL NON CURRENT ASSETS</b>		-	-
<b>CURRENT ASSETS</b>			
Inventories		-	-
Trade receivables		-	-
Other receivables		-	-
Tax assets		-	-
Financial assets		-	-
Cash and cash equivalents		121.415	7.162
<b>TOTAL CURRENT ASSETS</b>		121.415	7.162
<b>TOTAL ASSETS</b>		121.415	7.162
<b>NET EQUITY</b>			
Issued Capital		671.000	58.977
Reserves		-	-
Exchange reserve/difference		-	(2.392)
Profits carried forward		(541.653)	(48.063)
Profits		(77.053)	(5.437)
<b>Total</b>		52.294	3.085
<b>TOTAL NET EQUITY</b>		52.294	3.085
<b>NON CURRENT LIABILITIES</b>			
Financial liabilities		-	-
Employee benefits		-	-
Non current funds		-	-
Deferred tax liabilities		-	-
Other non current liabilities		-	-
<b>TOTAL NON CURRENT LIABILITIES</b>		-	-
<b>CURRENT LIABILITIES</b>			
Financial liabilities		-	-
Trade payables		69.121	4.077
Current funds		-	-
Tax liabilities		-	-
Other liabilities		-	-
<b>TOTAL CURRENT LIABILITIES</b>		69.121	4.077
<b>TOTAL LIABILITIES</b>		69.121	4.077
<b>TOTAL EQUITY AND LIABILITIES</b>		121.415	7.162

## Isagro South Africa 31.12.2015

### PROFIT & LOSS IAS SCHEME

	NOTES	in local currency	in Euro
Revenue		-	-
Other income		-	-
Variation in stock of finished goods and work in progress		-	-
Costs for capitalized internal works		-	-
Raw materials and consumables		-	-
Personnel costs		-	-
Amortization/ Depreciation/ Write-downs		-	-
- Amortization Intangible assets		-	-
- Depreciation Tangible assets		-	-
Impairment of assets		-	-
Costs for services		75.853	5.352
Other operative costs		-	-
<b>Operative profit</b>		<b>(75.853)</b>	<b>(5.352)</b>
Net financial costs		(1.200)	(85)
Profit/loss from controlled companies		-	-
Profit/loss from associated companies		-	-
<b>Profit/loss before taxes</b>		<b>(77.053)</b>	<b>(5.437)</b>
Income taxes		-	-
<b>Net Profit/loss</b>		<b>(77.053)</b>	<b>(5.437)</b>
<b>Profit/loss of the Company</b>		<b>(77.053)</b>	<b>(5.437)</b>

## Isagro USA 31.12.2015

### BALANCE SHEET IAS SCHEME

BALANCE SHEET	NOTES	in local currency	in Euro
<b>NON CURRENT ASSETS</b>			
Buildings, Plants, Machinery and Capital Assets		11.846	10.881
Goodwill		-	-
Intangible Assets		1.620	1.488
Investments accounted for using the equity method		-	-
Other investments		-	-
Receivables and other non current assets		-	-
Deferred tax assets		267.026	245.271
<b>TOTAL NON CURRENT ASSETS</b>		<b>280.492</b>	<b>257.640</b>
<b>CURRENT ASSETS</b>			
Inventories		5.570.562	5.116.710
Trade receivables		3.029.112	2.782.320
Other receivables		404.148	371.221
Tax assets		357.135	328.038
Financial assets		-	-
Cash and cash equivalents		-	-
<b>TOTAL CURRENT ASSETS</b>		<b>9.360.957</b>	<b>8.598.289</b>
<b>TOTAL ASSETS</b>		<b>9.641.449</b>	<b>8.855.929</b>
<b>NET EQUITY</b>			
Issued Capital		1.500.000	1.175.014
Reserves		-	-
Exchange reserve/difference		-	371.965
Profits carried forward		1.428.845	1.115.501
Profits		(1.610.302)	(1.451.363)
<b>Total</b>		<b>1.318.543</b>	<b>1.211.117</b>
<b>TOTAL NET EQUITY</b>		<b>1.318.543</b>	<b>1.211.117</b>
<b>NON CURRENT LIABILITIES</b>			
Financial liabilities		-	-
Employee benefits		-	-
Non current funds		-	-
Deferred tax liabilities		15.960	14.660
Other non current liabilities		-	-
<b>TOTAL NON CURRENT LIABILITIES</b>		<b>15.960</b>	<b>14.660</b>
<b>CURRENT LIABILITIES</b>			
Financial liabilities		6.951.112	6.384.782
Trade payables		1.047.931	962.553
Current funds		253.219	232.588
Tax liabilities		-	-
Other liabilities		54.684	50.229
<b>TOTAL CURRENT LIABILITIES</b>		<b>8.306.946</b>	<b>7.630.152</b>
<b>TOTAL LIABILITIES</b>		<b>8.322.906</b>	<b>7.644.812</b>
<b>TOTAL EQUITY AND LIABILITIES</b>		<b>9.641.449</b>	<b>8.855.929</b>

## Isagro USA 31.12.2015

### PROFIT & LOSS IAS SCHEME

	NOTES	in local currency	in Euro
Revenue		6.047.321	5.450.443
Other income		1.633.224	1.472.023
Variation in stock of finished goods and work in progress		(3.615.325)	(3.258.488)
Costs for capitalized internal works		106.336	95.841
Raw materials and consumables		1.417.140	1.277.267
Personnel costs		1.767.361	1.592.920
Amortization/ Depreciation/ Write-downs		-	-
- Amortization Intangible assets		208.527	187.945
- Depreciation Tangible assets		8.652	7.798
Impairment of assets		-	-
Costs for services		2.115.157	1.906.388
Other operative costs		153.516	138.364
<b>Operative profit</b>		<b>(1.498.797)</b>	<b>(1.350.863)</b>
Net financial costs		(356.473)	(321.289)
Profit/loss from controlled companies		-	-
Profit/loss from associated companies		-	-
<b>Profit/loss before taxes</b>		<b>(1.855.270)</b>	<b>(1.672.152)</b>
Income taxes		(244.968)	(220.789)
<b>Net Profit/loss</b>		<b>(1.610.302)</b>	<b>(1.451.363)</b>
<b>Profit/loss of the Company</b>		<b>(1.610.302)</b>	<b>(1.451.363)</b>









**Isagro S.p.A.**  
**Centro Uffici San Siro - Via Caldera, 21 - 20153 Milano**  
**[www.isagro.com](http://www.isagro.com)**

